

DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2016	Fecha de comité: 28 de diciembre de 2018	
Periodicidad de actualización: Anual	Sector Financiero – Perú	
Equipo de Análisis		
Claudia Portugal Del Carpio cportugal@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES		
Fecha de información	dic-15	dic-16
Fecha de comité	14/07/2016	28/12/2018
Solvencia Financiera	PEAA-	PEA+
Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de DIVISO Grupo Financiero	PEA+	PEA+
Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo de DIVISO Grupo Financiero	PE2	PE2
Perspectiva	Estable	Estable

Significado de la clasificación

PEAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece y en la economía. Los factores de protección de fuertes, el riesgo es modesto.

PEA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.

PEA: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

PE2: Emisiones con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del emisor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B, y 2 y 3, inclusive. 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.

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

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió bajar la clasificación de Solvencia Financiera de Diviso Grupo Financiero de PEAA- a PEA+, y ratificar las calificaciones del Primer Programa de Bonos Corporativos y del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo en PEA+ y PE2, respectivamente. Esta decisión se sustenta en los márgenes operativos negativos del grupo por segundo periodo consecutivo, así como en el alineamiento a la calificación de su principal subsidiaria, Financiera Credinka. Por otro lado, la calificación considera la mediana diversificación de los ingresos del Grupo, su creciente posicionamiento en el mercado y la amplia experiencia de su plana directiva en el rubro.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Utilidad operativa consolidada negativa.** Como consecuencia de los procesos de Fusión con Financiera Nueva Visión y CRAC Cajamarca, Financiera Credinka ha incurrido en mayores gastos administrativos y provisiones por riesgo de crédito. Adicionalmente, los resultados vienen siendo afectados por cargos extraordinarios producto del Plan de Adecuación Contable aprobado por la SBS, mediante el cual se reconoce la pérdida de cartera comprada por la Financiera en el 2015. Consecuentemente y dado que Financiera Credinka es la principal subsidiaria del Grupo (su participación en la utilidad bruta consolidada pasó de 48% en 2013 a 90% en 2016), no fue posible cubrir los gastos operativos consolidados por segundo año consecutivo.
- **Mediana diversificación de los ingresos del Grupo.** El grupo presenta una mediana diversificación de sus ingresos a través de su presencia en 5 negocios ligados al sistema financiero, (Diviso Grupo Financiero), fondos mutuos y de inversión (Diviso Fondos), intermediación bursátil (Diviso Bolsa), colocación de créditos a la micro y pequeña empresa (Financiera Credinka), y servicios de asesoría y consultoría (NCF Servicios Compartidos).
- **Creciente participación y diversificación geográfica de Financiera Credinka.** Gracias a su crecimiento inorgánico, la principal filial del grupo ha logrado un incremento de 22.1% de su cartera de crédito (tasa compuesta

¹ EEFF auditados.

anual 2012-2016), el cual a su vez le permitió lograr una mayor diversificación geográfica, encontrándose actualmente en 15 departamentos del Perú.

- **Know how del Grupo y experiencia de la plana directiva.** Diviso Grupo cuenta con 15 años de experiencia en el sistema financiero, a través de los cuales ha conseguido posicionarse como uno de los mayores Grupos Económicos del mercado. Asimismo, sus directores cuentan con amplia experiencia en los sectores a los que se dirigen, tanto en el ámbito local como extranjero.
- **Emisiones vigentes.** Diviso Grupo Financiero mantiene vigente el Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos, hasta por un monto máximo de S/ 80.00MM, y el Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo, hasta por un monto máximo de S/ 60.00MM y con un plazo de emisión no mayor a un año. Ambos instrumentos son colocados mediante Oferta Privada.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de calificación de riesgo de Bancos e Instituciones Financieras vigente, la cual fue aprobada en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados al 31 de diciembre de los periodos 2012-2016.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, e indicadores oficiales de la SBS.
- **Riesgo de Mercado:** Datos oficiales de la SBS.
- **Riesgo de Liquidez:** Datos oficiales de la SBS, cuadro de liquidez por plazos de vencimiento, reporte de tesorería.
- **Riesgo de Solvencia:** Requerimiento de capital global y patrimonio efectivo, nivel patrimonial.
- **Riesgo Operativo:** Memoria Anual 2016.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones de información.
- **Limitaciones potenciales:** No se encontraron limitaciones potenciales.

Hechos de Importancia

- El 26 de noviembre de 2018 se realizó mediante oferta privada, la emisión de la serie AE del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 1.50MM.
- El 26 de noviembre de 2018 se canceló las series L y M del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 3.13MM y S/ 0.70MM, respectivamente.
- El 15 de noviembre de 2018 se realizó mediante oferta privada, la emisión de la serie L de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos por un monto de USD 0.50MM.
- El 13 de noviembre de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de las series AB, AC y AD del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 0.53MM, S/ 1.30MM y S/ 1.17MM, respectivamente.
- El 09 de noviembre de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de las series Z y AA del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 2.40MM y S/ 4.00MM, respectivamente.
- El 05 de noviembre de 2018, se tomó conocimiento que el accionista Andean Equity Financial Ltd. adquirió 200,000 acciones DIVIC1, por lo que su participación pasó de 59.31% a 59.3551%.
- El 05 de noviembre de 2018 se canceló la serie R del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por la suma de S/ 4.04MM.
- El 31 de octubre de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie Y del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 2.00MM.
- El 30 de octubre de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de las series W y X del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 1.00MM y S/ 0.60MM, respectivamente.
- El 25 de octubre de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie K de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos por un monto de USD 0.50MM.
- El 23 de octubre de 2018 se canceló la serie N del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por la suma de S/ 0.51MM.
- El 10 de octubre de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie J de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos por un monto de USD 0.15MM.
- El 01 de octubre de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie I de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos por un monto de USD 0.60MM.
- El 12 de setiembre de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie V del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 1.50MM.
- El 23 de agosto de 2018, el señor Piero Guezzi presentó su renuncia al cargo de director debido a que viene organizando una sociedad administradora de fondos de inversión ante la SMV.
- El 23 de agosto de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie U del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 0.28MM.
- El 15 de agosto de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie T del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 1.00MM.
- El 15 de agosto de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie S del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 1.00MM.

- El 06 de agosto de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie R del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 4.00MM.
- El 02 de agosto de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie H de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos por un monto de S/ 2.13MM.
- El 10 de julio de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie G de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos por un monto de USD 1.40MM.
- El 25 de junio de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie F de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos por un monto de USD 0.27MM.
- El 21 de mayo de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie Q del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de USD 0.30MM; y de la serie E de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos por un monto de USD 0.30MM.
- El 25 de mayo de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie P del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de USD 6.50MM.
- El 21 de mayo de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie P del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de USD 6.50MM.
- El 15 de mayo de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie O del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de USD 0.50MM.
- El 07 de mayo de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie D de la Séptima Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos por un monto de S/ 1.08MM.
- El 30 de abril de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie Ñ del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 0.16MM.
- El 26 de abril de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie N del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 0.50MM.
- El 26 de abril de 2018, renunció al cargo de Director el señor David Paradiso y se nombró al señor Victor Pinto Morante en su reemplazo.
- El 20 de abril de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de las series K, L y M de la Décimo Novena Emisión Privada de Instrumentos de Corto Plazo por montos de S/ 1.00MM, S/ 3.00MM, y S/ 0.68MM, respectivamente.
- El 03 de abril de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie J del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo con un monto colocado de S/ 0.60MM.
- El 02 de abril de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie I del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo con un monto colocado de S/ 1.00MM.
- El 28 de marzo de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie C de la Séptima Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos con un monto colocado de S/ 2.00MM.
- El 28 de marzo de 2018 se acordó aplicar el monto resultante del ejercicio 2017 a la cuenta Resultados Acumulados.
- El 13 de marzo de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie H del Décimo Noveno Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo con un monto colocado de S/ 8.00MM.
- El 05 de marzo de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie B de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos con un monto colocado de S/ 0.50MM.
- El 05 de marzo de 2018 se realizó la emisión, mediante oferta privada, de la serie A de la Séptima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos con un monto colocado de S/ 1.80MM.
- El 16 de febrero de 2018 se canceló la serie C del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por la suma de USD 1.08MM.
- El 01 de febrero de 2018 se emitió la serie F del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo por un monto de S/ 2.00MM.
- El 13 de noviembre de 2017 se canceló la Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos por la suma de S/ 13.00MM.
- El 03 de noviembre de 2017 se tomó conocimiento de que la empresa Andean Equity Financial LTD adquirió acciones de DIVIC1, con lo que acumuló una participación de 59.31%.
- El 25 de octubre de 2017 se informó que Diviso estaría adquiriendo hasta 15,847 acciones de Edpyme Alternativa S.A., operación en virtud de la cual alcanzaría una participación de 99.7% en el capital social de la referida empresa.
- El 26 de setiembre de 2017 se canceló la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos por la suma de USD 2.00MM.
- El 24 de agosto de 2017 se canceló la Sexta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos por la suma de USD 1.00MM.
- El 30 de junio de 2017 Bleauvelt Enterprises S.A. transfirió a favor de Andean Equity Financial LTD el total del sus 40,757,884 acciones de Diviso Grupo Financiero como consecuencia de una redistribución de acciones entre estas dos empresas que forman parte de un mismo Grupo Económico.
- El 27 de junio de 2017 se informó que, en el proceso de aumento de capital, han sido suscritas un total de 55,555,555 nuevas acciones con un valor de suscripción de S/ 0.90 por acción, habiéndose pagado en total S/ 49,999,999.50.
- El 05 de junio de 2017 se aprobó la fusión simple, según la cual DIVISO Grupo Financiero absorbe íntegramente a NCF Consultores S.A.
- El 27 de abril de 2017 se acordó aumentar el capital social mediante nuevos aportes dinerarios, aporte de acciones cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima o capitalización de créditos contra la sociedad, hasta por la suma de S/ 50.00MM, creándose 125MM de acciones comunes de un solo tipo, de valor nominal de S/ 0.40.
- El 03 de abril de 2017, en Junta Anual de Accionistas, se acordó aplicar las utilidades obtenidas en el Ejercicio 2016 por la suma de S/ 787,448 a la cuenta de Resultados Acumulados.

- El 16 de marzo de 2017 se emitió la serie E del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Diviso Grupo Financiero por un monto de S/ 1.00MM.
- El 07 de marzo de 2017 se emitió la serie D del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Diviso Grupo Financiero por un monto de S/ 1.66MM.
- El 21 de febrero de 2017 se emitió la serie C del Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Diviso Grupo Financiero por un monto de S/ 1.00MM.
- El 30 de enero de 2017 se tomó conocimiento de que la empresa Bleauvelt Enterprises S.A. adquirió acciones de DIVIC1, logrando una participación de 10.2%.

Contexto Económico

Durante el 2016 el PBI creció 3.9%, tasa superior al 3.3% obtenido en 2015 e impulsado por el crecimiento de los sectores primarios (9,8%), especialmente por la minería metálica. Durante el 2016, el sector comercio creció 1.8%, menor al 3.9% del 2015; manufactura se contrajo en -1.6%, construcción en -3.1% y pesca -10.1%. Minería e hidrocarburos creció en 16.3%, mayor al 9.5% registrado al 2015.

Por el lado del gasto, el crecimiento del PBI estuvo impulsado principalmente por la evolución de las exportaciones netas, mientras que la demanda interna creció 0.9%, en un entorno de caída de la inversión privada (6.1%) y del gasto público (0.5%). El Índice de Confianza del Consumidor continuó desacelerándose y se ubicó en 57 puntos en febrero 2017, nivel inferior al promedio del cuarto trimestre de 2016 (61 puntos) y del año 2016 (64 puntos). El ingreso real de la Población Económicamente Activa (PEA) ocupada disminuyó 0.6% en enero de 2017, luego de registrar tasas positivas durante siete meses consecutivos.

Es importante mencionar que según el último reporte de inflación del Banco Central del Perú se han realizado revisiones a la baja a las tasas de crecimiento de los sectores productivos para 2017 de 4.3% a 3.5%, en relación al retraso de algunos importantes proyectos de infraestructura y los efectos negativos que viene ocasionando el fenómeno El Niño en los sectores agropecuario, pesca, manufactura primaria y servicios, principalmente. Asimismo, las proyecciones para la demanda interna se han ajustado de 4.0% a 3.3%, en relación principalmente a las proyecciones para la inversión privada fija, que pasó de 5.0% a 2.5%. La proyección para la inversión pública se ajustó de 7.4% a 11.0%.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIONES ANUAL**	
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PBI (var. %real)	6.5%	6.0%	5.8%	2.4%	3.3%	3.9%	3.5%	4.1%
PB Electr & Agua	7.6%	5.8%	5.5%	4.9%	5.9%	7.3%	4.6%	4.5%
PBI Minería e Hidrocarb. (var. %real)	-3.6%	2.8%	4.9%	-0.9%	9.5%	16.3%	6.9%	5.9%
PBI Construcción (var. %real)	3.0%	15.1%	8.9%	1.9%	-5.8%	-3.1%	1.8%	6.0%
Remuneración Mínima Vital(S/)	627	719	750	750	750	850	850	850
Inflación (var. % IPC)	0.4%	0.2%	2.9%	3.2%	4.4%	3.2%	2.9%-3.0%	2.5%-3.0%
Tipo de cambio promedio (USD)	2.75	2.64	2.7	2.84	3.19	3.38	3.48	3.50

**BCRP Reporte de Inflación marzo 2017 y Expectativas Macroeconómicas

Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

Análisis de la institución

Reseña

DIVISO Grupo Financiero se funda el 10 de abril de 2003 con el objeto de brindar servicios de asesoría financiera y bursátil, bajo la denominación NCF S.A. En 2007 se inició la diversificación de las inversiones con la primera adquisición de acciones de CRAC Credinka S.A.; y en febrero de 2008 inicia operaciones DIVISO Fondos SAF S.A. administrando fondos de inversión y DIVISO Grupo Financiero recibe autorización por parte de la SBS para tomar el control de CRAC Credinka. Un año después, inicia operaciones DIVISO Bolsa SAB S.A. con el fin de brindar el servicio de intermediación bursátil e integrar las operaciones bursátiles del grupo. Asimismo, en 2011 se concreta la fusión de NCF Inversiones S.A. y NCF Grupo S.A. a fin de consolidar sus operaciones bajo una misma holding, integrándose la totalidad de los activos, pasivos y patrimonio.

En el año 2013, la empresa inicia un proceso de renovación de su identidad corporativa que implicó el cambio de su marca NCF a DIVISO, acorde con su estrategia de enfoque en el mercado financiero y de capitales, y su horizonte de crecimiento. Un año más tarde, DIVISO Grupo Financiero adquiere el 73.8% de las acciones de Financiera Nueva Visión, en octubre de 2015 adquiere el 25% del capital social de Edpyme Alternativa S.A., y en 2016 adquiere el 87.2% de Caja Rural de Ahorro y Crédito Cajamarca, cuya fusión con Financiera Credinka es luego autorizada por la SBS.

Grupo Económico

- **Diviso Grupo Financiero** fue constituida en 2003 y es la matriz del Grupo Económico Diviso Grupo Financiero.
- **Financiera Credinka** cuenta con 23 años de experiencia y es la principal subsidiaria del Grupo; inició operaciones como Caja Rural de Ahorro y Crédito (CRAC CREDINKA) en el año 1994 en Cusco. En el 2007 pasó a formar parte de DIVISO Grupo Financiero S.A, ingresando a otras regiones del sur y centro del país. En septiembre de 2015 se fusionó con Financiera Nueva Visión, cambiando de nombre a Financiera Credinka, y en agosto de 2016 absorbe a CRAC Cajamarca, permitiéndole expandir sus operaciones al norte del país. Financiera Credinka se encuentra regulada y supervisada por La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP así como por el Banco Central de Reserva del Perú.

- **Diviso Fondos Sociedad Administradora de Fondos** recibió la autorización de la SMV para administrar fondos de inversión en el 2008. Asimismo, en 2011 se le autorizó administrar adicionalmente fondos mutuos de inversión en valores.
- **Diviso Bolsa SAB** se constituyó en enero de 2009 y en febrero de 2010 se autorizó su funcionamiento. En 2012 se autorizó a la sociedad agente de bolsa brindar el servicio de administración de cartera. Diviso Bolsa SAB se encuentra regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores.
- **NFC Servicios Compartidos** se constituyó en junio de 2014 como parte del proceso de organización societaria, mediante el cual se segregó un bloque patrimonial de NCF Consultores S.A. a favor de esta empresa.

Las principales cifras de las empresas que componen el Grupo Económico se muestran en la siguiente tabla:

GRUPO ECONÓMICO (A DICIEMBRE 2016)					
EMPRESAS	Diviso Grupo Financiero S.A.	Financiera Credinka S.A.	Diviso Fondos SAF S.A.	Diviso Bolsa SAB S.A.	NFC Servicios Compartidos S.A.
Participación	79.76%	79.64%	99.99%	99.99%	98.97%
Activo total (S/ MM)	412.92	940.74	14.13	18.28	2.38
Pasivo total (S/ MM)	81.77	811.08	0.23	1.87	0.36
Patrimonio (S/ MM)	331.14	129.66	13.90	16.42	2.00
Ingresos (S/ MM)	80.78	144.48	3.76	67.07	4.35
Utilidad Neta (S/ MM)	0.79	5.05	1.69	0.03	0.02
Participación en los ingresos del Grupo (%)	26.6%	48.1%	1.2%	22.1%	1.4%

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

Accionariado, Directorio y Estructura Administrativa

Al cierre del 2016, el capital social de Diviso ascendió a S/ 159,585M y está constituido por 398,961,356 acciones comunes con un valor nominal de S/0.40 cada una.

COMPOSICIÓN ACCIONARIA (A DICIEMBRE 2016)²

ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN
Andean Equity Financial LTD.	47.74%
Maj. Invest Financial Inclusion Fund II K/S	18.50%
Blueslide Holdings SAC	10.60%
Bleauvelt Enterprises SA	10.18%
Cooperativa de Ahorro y Crédito Pacífico Ltda.	5.23%
Otros	7.75%
Total	100.00%

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

Diviso Grupo Financiero cuenta con directores de vasta experiencia en el sector y que han ocupado puestos de gran envergadura en empresas tanto en el ámbito local como extranjero. Al cierre de 2016, el Directorio estaba presidido por el señor Luis Baba Nakao, quien es Ingeniero Industrial por la Universidad Nacional de Ingeniería con más de 20 años de experiencia en el Sistema Financiero Peruano. El señor Baba Nakao se ha desempeñado como Presidente del Directorio de COFIDE, Fondo Nacional de Medio Ambiente, la Bolsa de Productos de Lima, entre otras; y ha sido miembro del Directorio de la CAF, Banco de la Nación, entre otras.

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA (A DICIEMBRE 2016)³

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Luis Baba Nakao	Presidente	José Fernando Romero Tapia	Gerente General
José Fernando Romero Tapia	Primer vicepresidente	Diego Cisneros Salas	Gerente de Desarrollo
Richard Charles Webb Duarte	Segundo vicepresidente		
Francisco Javier Tovar Gil	Director		
Jorge Armando Ouchida Noda	Director		
David Paradiso	Director		
Walter Gonzalo Galdós Jiménez	Director		

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

En cuanto a la Gerencia General, estaba a cargo del señor José Fernando Romero Tapia, quien es Magister en Administración de Empresas por la Universidad Adolfo Ibáñez y por la Universidad de Ciencias Aplicadas; así como Máster en Dirección y Organización de Empresas por la Universitat Politècnica de Catalunya. El señor Romero Tapia es Director de la Bolsa de Valores de Lima, de CAVALI ICLV, Director Alterno de CONFIEP, de la Bolsa de Productos de Chile, entre otros.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Diviso Grupo Financiero:

Empresa *holding* dedicada a invertir en valores mobiliarios emitidos por empresas nacionales y extranjeras, así como a comprar, vender, arrendar y realizar cualquier acto jurídico sobre acciones, participaciones, depósitos, títulos valores,

² A la fecha de emisión del presente informe la composición del accionariado es de: Andean Equity Financial LTD: 59.4%, Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S: 18.5%, Blueslide Holdings SAC: 9.3%, Cooperativa de Ahorro y Crédito Pacífico: 6.5%.

³ A la fecha de emisión del presente informe, se dio la salida del señor David Paradiso como Director y fue reemplazado por el señor Víctor Pinto Morante. Asimismo, salió del cargo el señor Piero Ghezzi, y en marzo 2019 se nombrará a su reemplazo.

títulos de renta fija o variable, instrumentos financieros, bonos, opciones, cuotas de fondos mutuos o de inversión, instrumentos de propiedad, instrumentos de deuda o derivados, y participar en todo tipo de proyectos, ya sea de forma individual o asociada, en el país o en el extranjero.

Financiera Credinka:

Institución Financiera especializada en créditos para la micro y pequeña empresa, banca personal e inserción de comunidades rurales al sistema financiero. Al cierre de 2016, la Financiera presenta una cartera por S/ 698.82MM, con presencia en 12 regiones del país.

Diviso Fondos:

Sociedad Administradora de fondos autorizada para la administración de fondos mutuos de inversión en valores, así como de fondos de inversión públicos y privados. Durante el 2016, DIVISO Fondos SAF S.A. ha gestionado un patrimonio de S/ 32.01MM en Fondos de Inversión privados inmobiliarios, uno de S/ 44.81MM en fondos de inversión públicos y uno de S/ 44.51MM en fondos mutuos de inversión en valores.

Diviso Bolsa:

Sociedad Agente de Bolsa autorizada para efectuar funciones de intermediación bursátil. La Sociedad ofrece a sus clientes oportunidades de inversión a través de instrumentos de renta variable, renta fija, operaciones de reporte, opciones y ETF. Asimismo, ofrece servicios de gestión de patrimonios, así como servicios de finanzas corporativas para empresas. En el 2016 tuvo un volumen de negociación de S/ 493.86MM.

NCF Servicios Compartidos:

Brinda servicios de asesoría y consultoría en materia tributaria, legal, administrativa, contable y otros relacionados a la actividad comercial, industrial, financiera y de mercado de valores. Actualmente presta servicios a las empresas que forman parte de DIVISO Grupo Financiero.

Estrategias Corporativas

Diviso Grupo Financiero busca ser uno de los principales grupos financieros del Perú; es por ello que según su Plan Estratégico Corporativo para los años 2018-2020, planea fortalecer algunos lineamientos de la organización:

- Fortalecimiento de las competencias de los equipos clave, de tal manera que acompañado de una mejor gestión de personas, les permita optimizar los procesos operativos.
- Potenciamiento de las capacidades comerciales multiproducto.
- Continuar con el posicionamiento de marca aprovechando las oportunidades de la publicidad digital, así como las herramientas del relacionamiento público.
- Emprender las bases para la transformación digital de los negocios y procesos, aprovechando la fuerza disruptiva de las FINTECH.
- Lograr escala en cada una de las líneas estratégicas de negocio.
- Fortalecer la cultura corporativa, reforzando prácticas de buen gobierno, sostenibilidad y cumplimiento.
- Consolidarse en el Sector Financiero, de Seguros y Mercado de Capitales.

Asimismo, DIVISO cuenta con 02 proyectos estratégicos para el Crecimiento Corporativo, siendo éstos:

- Crecimiento inorgánico a través de la adquisición de participaciones en empresas financieras locales.
- Desarrollo de nuevos negocios y empresas financieras complementarias a las actividades del Grupo.

Riesgos Financieros

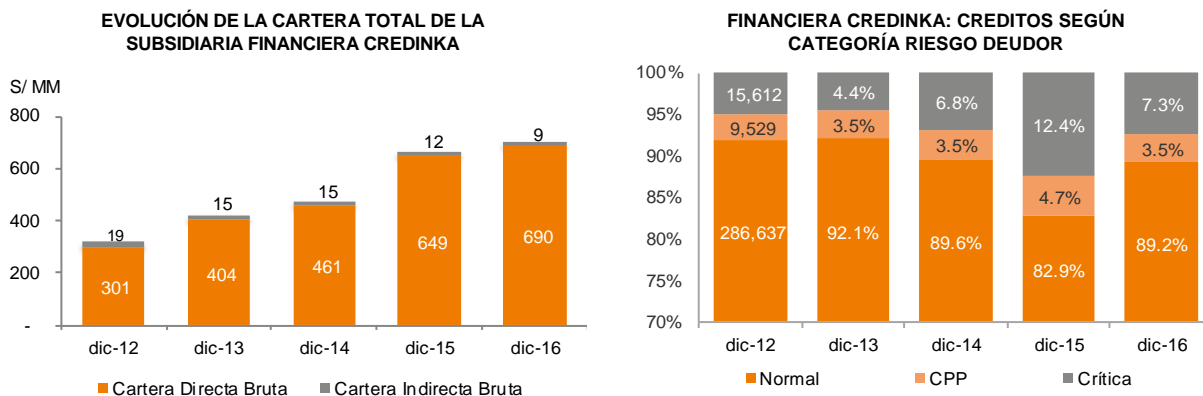
Riesgo de Crédito

El riesgo crediticio es el riesgo más significativo para el Grupo, el cual se origina principalmente por la posesión de la cartera crediticia de su subsidiaria **Financiera Credinka**. En ese sentido, en la Financiera el riesgo de crédito es identificado, medido y controlado en cada una de las etapas del proceso crediticio, desde la admisión, seguimiento y la recuperación. Durante este proceso se analizan factores relacionados a la capacidad y voluntad de pago, así como el cumplimiento de las políticas de admisión, verificación, evaluación de colaterales, entre otros factores, a nivel de clientes individuales.

Asimismo, en la evaluación y medición del Riesgo de Crédito, Credinka emplea las metodologías establecidas por la SBS como parte de la supervisión de la gestión de riesgos; adicionalmente, desarrolla modelos propios que complementan la medición de la exposición a este riesgo, tales como (i) administración del riesgo de sobreendeudamiento: a través de indicadores como riesgo máximo a asumir y ratio cuota/ingreso; (ii) administración del riesgo cambiario crediticio; (iii) seguimiento de cartera de créditos: a partir de análisis de cartera, cosecha, migraciones, de supervivencia, retrospectivos y seguimiento individual; (iv) análisis de *stress* de cartera y (v) límites de concentración de cartera. El órgano máximo de control es el Comité de Gestión Integral de Riesgos y la unidad orgánica que gestiona el proceso es la División de Riesgos.

A diciembre 2016, el total de colocaciones (cartera directa e indirecta) de Financiera Credinka se ubicó en S/ 698.82MM, compuestos por créditos directos en un 98.7% y por cartas fianza en 1.3%. Los créditos directos se dan principalmente en Cusco (44.0%), Arequipa (11.9%), Apurímac (11.3%) y Puno (10.3%), mientras que la plaza de Cajamarca representa el 7.1% del total de los créditos. El crecimiento inorgánico de la compañía, le ha favorecido en una mayor diversificación geográfica. Por tipo de crédito, Credinka se enfoca en pequeña empresa (49.4%), microempresa (25.2%) y consumo (13.3%).

En relación con la evolución de los créditos directos, éstos crecieron en 6.2% a causa de la adquisición de CRAC Cajamarca, cuyo saldo a julio 2016 fue de S/ 47.28MM. El portafolio de créditos de la CRAC estaba conformado por créditos a pequeña empresa, microempresa y consumo, acorde con el perfil de Credinka, lo que derivó en un crecimiento consolidado de la Financiera para estos créditos de 2.8%, 9.7% y 5.9%, respectivamente.



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

Calidad de Cartera

A diciembre 2016, los indicadores de morosidad portafolio y de cartera deteriorada se encuentran en 5.0% y 7.2%, respectivamente, dentro de los límites máximos que maneja la compañía⁴. El nivel de cobertura de provisiones a cartera atrasada se ubicó en 103.4%, menor a lo registrado en diciembre 2015 (129.8%), a consecuencia de la venta de la cartera especial. Cabe señalar que tanto los indicadores de morosidad como los de cobertura por provisiones han venido mejorando respecto a la fusión con CRAC Cajamarca, quien a julio 2016 manejaba indicadores de morosidad y cobertura de provisiones alrededor de 6.3% y 114.6%, respectivamente, además de los ajustes en las políticas y gestión de riesgo de crédito. Asimismo, la morosidad ajustada por castigos se ha incrementado de 11.8% (dic.2015) a 14.5%, habiendo encontrado su máximo en agosto del 2016, cuando llegó a 17.2%.

Por tipo de crédito, la evolución de la morosidad ha sido favorable para la mayoría de subgrupos a excepción de los créditos hipotecarios, quienes se elevaron de 3.9% a 5.9%. Así, la mora del segmento de mediana empresa pasó de 9.4% a 9.7%, la de pequeña empresa de 8.7% a 6.3%, de microempresa de 6.2% a 3.5% y consumo de 2.3% a 1.8%.

En términos de exposición por categoría riesgo deudor, la cartera crítica representó el 7.3% de los créditos directos, mejorando en relación con diciembre 2015 (12.4%). Por tipo de crédito, gran empresa presenta la mayor exposición de cartera deteriorada, debido a un crédito puntual que mantiene en esta categoría y que se encuentra en situación de deficiente por un saldo de S/ 1.04 MM. Se trata además de un crédito que ha sido refinanciado y que cuenta con una garantía hipotecaria por el valor del crédito. Por su parte, la cartera deteriorada en la categoría mediana empresa se situó en 18.5%, hipotecario para vivienda en 9.0% y pequeña empresa en 8.4%.

Por otra parte, el riesgo de crédito en la subsidiaria **Diviso Bolsa** se da por la posibilidad de que los comitentes de la SAB puedan incumplir con liquidar sus operaciones o no cubrir sus márgenes de garantía. Al respecto, cabe mencionar que el efectivo se encuentra principalmente en un depósito a plazo mantenido en Financiera Credinka; mientras que las inversiones a valor razonable con cambios en resultados se encuentran compuestas en un 86.1% por bonos corporativos y el 13.9% restante corresponde a un instrumento de corto plazo con calificación de CP-2. Por su parte, se mantienen otras cuentas por cobrar compuestas principalmente por un depósito que mantiene la sociedad en el Banco Continental a favor de la SMV que garantiza los compromisos que asume la Sociedad con sus clientes y un saldo a favor del Impuesto a la Renta.

Asimismo, en cuanto a la subsidiaria **Diviso Fondos**, los activos que se encuentran expuestos a riesgo crediticio son el efectivo y equivalentes de efectivo, y las inversiones, principalmente. En cuanto al primero, corresponde en un 91.1% a 02 depósitos a plazo mantenidos en Financiera Credinka; mientras que las inversiones a valor razonable con cambios en resultados están compuestas en un 61.4% por un instrumento de corto plazo emitido por Diviso Grupo Financiero, en un 19.5% por un fondo de inversión "Inversión en Renta de Inmueble Fondo de Inversión (IRIFI)", y en un 19.1% por papeles comerciales como letras y facturas negociables.

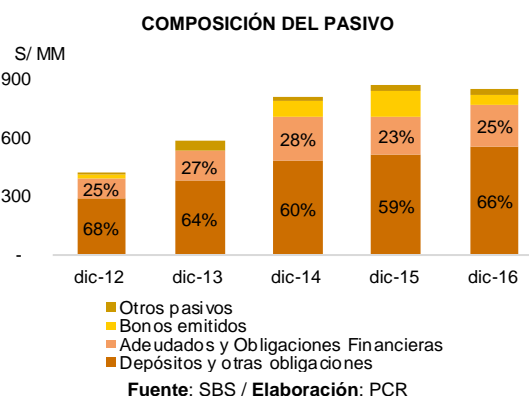
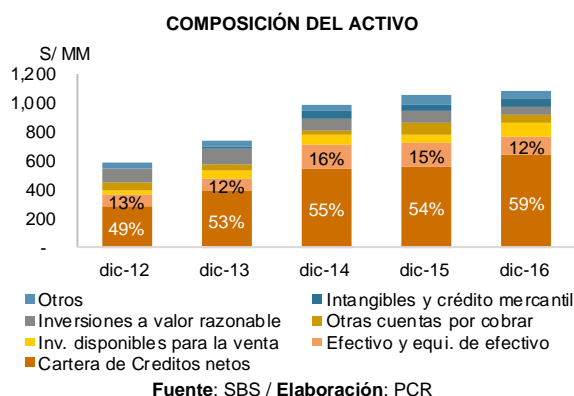
Riesgo de Liquidez

El activo total de DIVISO Grupo Financiero y Subsidiarias ascendió a S/ 1,091.97MM a diciembre 2016, y estuvo compuesto en un 59.0% por la cartera de créditos netos correspondiente a la subsidiaria Financiera Credinka. Otras cuentas importantes del activo del Grupo son el efectivo (11.7%), las inversiones disponibles para la venta (8.3%), otras cuentas por cobrar (5.7%) e inversiones a valor razonable (5.3%). El efectivo corresponde principalmente al encaje legal que la Financiera debe mantener por sus obligaciones con el público, mientras que las inversiones disponibles para la venta están compuestas en un 66.9% por inversiones en instrumentos de capital, específicamente en los fondos de inversión denominados "Costa Mar Pacífico" y "Miraflores NCF" (fondos inmobiliarios que adquieren terrenos para

⁴ Perfil de Riesgo de Cartera de Créditos: Morosidad Portafolio 6.5%, Cartera Deteriorada 8.0%, cobertura por provisiones a cartera atrasada 120.0%, cobertura deteriorada 100% y otorgamiento de créditos con excepciones 2.5%.

proyectos de habilitación urbana, para la posterior venta en lotes individuales), y en un 33.1% por inversiones en instrumentos de deuda, los que corresponden mayoritariamente a certificados de depósito del BCRP. Las otras cuentas por cobrar están relacionadas principalmente a depósitos restringidos por operaciones "back to back" que mantiene la subsidiaria Financiera Credinka para garantizar préstamos, adeudos y cartas fianza con bancos locales. Finalmente, las inversiones a valor razonable hacen referencia a acciones locales que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, cuotas de participación en –fondos de inversión, Instrumentos de Corto Plazo, y bonos corporativos. En comparación con diciembre 2016, el activo del Grupo creció en un 3.5% obedeciendo al crecimiento de la cartera de créditos netos (+13.3%) dada la adquisición de la CRAC Cajamarca, de las inversiones disponibles para la venta (+40.6%) dadas las mayores inversiones en certificados de depósito del BCRP, certificados de participación, bonos corporativos y papeles comerciales; y del activo diferido por impuesto a la renta (+71.5%) dada la pérdida tributaria arrastrable.

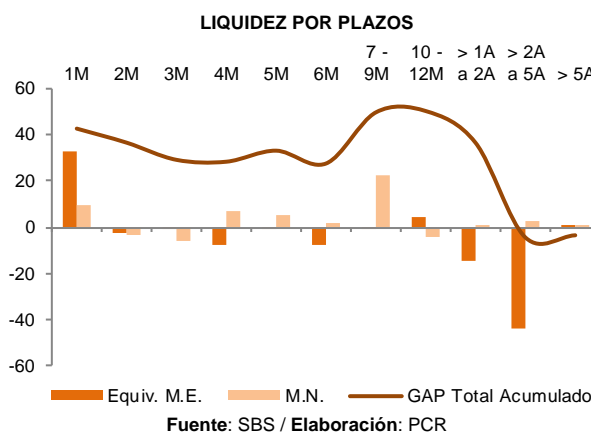
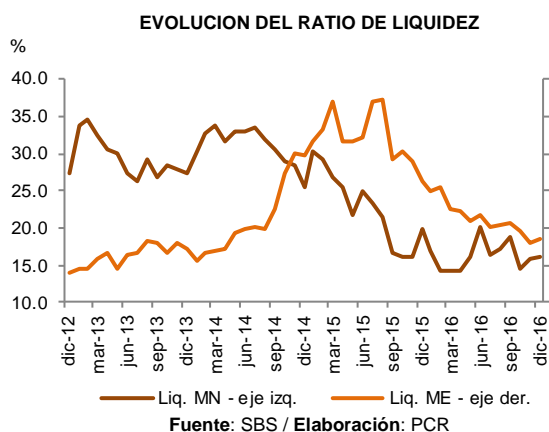
En cuanto al pasivo del Grupo DIVISO, éste ascendió a S/ 850.63MM a diciembre 2016, representando el 77.9% del fondeo del Grupo, y compuesto principalmente por depósitos y otras obligaciones (65.7%), adeudos y obligaciones financieras (25.1%) y bonos emitidos (6.6%). Los depósitos corresponden en su mayoría a depósitos a plazo y ahorros; mientras que los adeudos hacen referencia a adeudos en instituciones financieras del país, principalmente en COFIDE y Banco de Crédito del Perú, y adeudos con organismos internacionales. En comparación con el pasivo de diciembre 2016, se observa una disminución de 2.4% obedeciendo a los menores instrumentos de corto plazo emitidos y a pesar de los mayores depósitos y adeudados. Finalmente, el patrimonio representa el 22.1% de fondeo del Grupo.



En cuanto a la subsidiaria **Financiera Credinka**, para la gestión de riesgos de liquidez, se establece un sistema de gestión que contempla la medición a través de modelos cuantitativos que deben ser retroalimentados periódicamente y sujetos a situaciones de estrés. Además, se prioriza la diversificación de fuentes de financiamiento para aminorar el riesgo de concentración ante cualquier situación potencial de iliquidez. Financiera Credinka utiliza los modelos regulatorios propuestos por la SBS y a la vez desarrolla modelos internos para medir su exposición a este riesgo, tales como (i) Modelo de Liquidez de Riesgo (LaR) y (ii) modelo de Escenario de Estrés Específico.

En relación a la liquidez operativa, a diciembre del 2016 los niveles de ratio de liquidez en MN y ME cerraron en 16.1% y 86.3%, respectivamente, manteniéndose por encima de los límites internos (MN: 12.0% y ME: 27.0%). El indicador en MN retrocedió en 3.6 puntos porcentuales respecto al cierre de 2015 debido al menor saldo de activos líquidos y al aumento de vencimientos de pasivos de corto plazo; mientras que el indicador en ME por su parte, retrocedió en 76.8pp. Analizando la liquidez por plazos, la Financiera presenta brechas acumuladas positivas para moneda nacional en todos los periodos, mientras que en moneda extranjera, el GAP acumulado muestra un desfase en los periodos de 2 a 5 años.

En el caso del ratio de inversiones líquidas en MN, cumplió holgadamente el límite interno (10%), ubicándose en 33.3% del total de activos líquidos; conformado principalmente por valores representativos de deuda emitidos por el BCRP y Gobierno Central (saldo promedio: S/ 13.13MM), así como, *overnight* y depósitos a plazo en el BCRP (saldo promedio: S/ 9.44MM). El ratio de inversiones líquidas en ME se ubicó en 56.0%, mayor al límite interno de 10.0%; los activos de más alta liquidez en ME están conformados en su totalidad por depósitos *overnight* (saldo promedio: USD 7.08MM).



Por su parte, la subsidiaria **DIVISO Bolsa SAB** maneja el riesgo de liquidez mediante la supervisión de las proyecciones de flujos de efectivo, asegurando que se mantenga suficiente margen de líneas de crédito no utilizadas. Asimismo, cabe mencionar que los excedentes de efectivo y saldos por encima del requerido por la administración como capital de trabajo son invertidos en depósitos a plazo, los cuales tienen vencimientos apropiados o de suficiente liquidez, a fin de mantener un adecuado calce con respecto de sus pasivos.

Finalmente, la subsidiaria **Diviso Fondos SAF** ha establecido como principio la disponibilidad de financiamiento a través de una adecuada cantidad de fuentes de financiamiento comprometidas y la capacidad de cerrar posiciones en el mercado.

Riesgo de mercado

Todos los instrumentos financieros del Grupo están afectados por el riesgo de mercado, que incluye riesgo de (i) tipo de cambio, riesgo que la gerencia del Grupo ha decidido asumir, por lo que no ha realizado operaciones de cobertura con instrumentos financieros derivados; (ii) precios, para lo que el Grupo cuenta con un Comité de Inversiones y Riesgos que tiene a su cargo evaluar y aprobar las inversiones en las que participará el Grupo, evaluar la evolución del portafolio y revisar la Política de Inversiones y proponer sus posibles modificaciones; y (iii) tasas de interés; respecto al cual la política de endeudamiento del Grupo contempla la obtención de recursos principalmente a través de operaciones de reporte e ICP a tasas fijas, a plazos que no exceden los 180 y 360 días.

La subsidiaria **Financiera Credinka** asume riesgos de mercado tanto en las actividades de trading como en las actividades de financiamiento e inversión; es por esto que ha implementado modelos de medición de los riesgos de tasa de interés y tipo de cambio. Dentro de los primeros se encuentran el modelo de Ganancias en Riesgo (Ger), modelo de valor patrimonial en riesgos (VPR) y el modelo de GAP de Duración; mientras que en los modelos de medición del riesgo de tipo de cambio están el modelo de Valor en Riesgo (VAR) de tipo de cambio, pruebas de *backtesting* y *stresstesting*, y posición de cambio. La Compañía tiene una exposición al riesgo cambiario baja, su posición global de sobrecompra en moneda extranjera cerró diciembre 2016 en USD 1.85 MM (4.9% PE), dentro de los límites regulatorios⁵ y sus límites internos (24.0% del PE⁶). La posición de sobrecompra al corte de evaluación a generado una ganancia contable por tipo de cambio equivalente a 0.1% del total de sus ingresos, aunque en el mes específico de diciembre 2016, la compañía generó una alerta para el límite *stop loss*, dado que la pérdida superó al VaR promedio de los últimos 10 días (-S/86 M).

Por su parte, **Diviso Bolsa** se encuentra expuesta al riesgo de mercado desde dos perspectivas: (i) posición propia, ya que la empresa puede enfrentar pérdidas provenientes de movimientos adversos en los precios de mercado de sus posiciones en valores, y (ii) posición de terceros, por medio de las carteras que mantiene bajo la administración de su área de Gestión de Patrimonios. Para manejar este riesgo, se utilizan herramientas de análisis técnico para el monitoreo de cada activo del portafolio y se han establecido alertas sobre los mismos, con el fin de detectar oportunamente posibles sobre-exposiciones. Al cierre de 2016, Diviso Bolsa presentó una posición activa neta en ME de USD 4.3MM.

Diviso Fondos se encuentra expuesta al riesgo de tipo de cambio, ya que registra operaciones con monedas extranjeras, principalmente en dólares estadounidenses; y al riesgo de precio de los valores bursátiles debido a que mantiene inversiones con cotización en un mercado activo. Para mitigar estos riesgos, la compañía ha diversificado su portafolio en diversos sectores y aplica límites de acuerdo a su política de inversiones. Al cierre de 2016, Diviso Fondos presentó una posición activa neta en ME de USD 1.42MM.

Riesgo Operacional

Para la gestión del riesgo operacional, el Grupo DIVISO efectúa el monitoreo de los controles de segregación de funciones, accesos, autorizaciones, procedimientos de conciliación, capacitación de personal, procesos de evaluación, ejecución de pruebas, entre otros.

En cuanto a la subsidiaria **Financiera Credinka**, la política para la gestión de riesgo operacional incorpora los principios enunciados en el documento "Buenas Prácticas para la Gestión y Supervisión del Riesgo Operacional" emitida por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria en febrero de 2003, dicha política es revisada y actualizada anualmente, y se aplica a todos los colaboradores de Financiera Credinka, siendo el responsable del proceso el Jefe de Riesgo Operacional. Al cierre de 2016, el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional fue de S/ 11.67MM, mostrando un incremento interanual de 38.7% y representando el 13.0% del requerimiento de patrimonio efectivo total.

Por su parte, en las subsidiarias **DIVISO Bolsa SAB y DIVISO Fondos**, se cuenta con un sistema integral de riesgos que considera un Manual de Riesgo Operacional, Instructivos de Autoevaluación de Riesgo y Eventos de Pérdida, Plan de Continuidad de Negocios y Seguridad de Información.

Asimismo, cabe mencionar que tanto Financiera Credinka, como DIVISO Bolsa y DIVISO Fondos cuentan con un Departamento de Prevención del Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo.

Riesgo de Solvencia

A diciembre 2016, el patrimonio del Grupo Diviso ascendió a S/ 241.34MM, continuando con la tendencia creciente mostrada en el periodo de análisis, y representando el 22.1% del fondeo a diciembre 2016 (dic.2015: 17.4%). Así, se observa un incremento de 31.1% respecto al patrimonio de diciembre 2015, dada la venta de acciones de tesorería de la subsidiaria

⁵ Sobreventa < 10% del Patrimonio Efectivo; Sobrecompra < 50% del Patrimonio Efectivo.

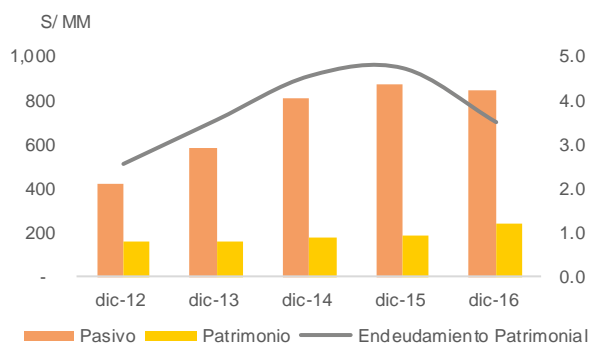
⁶ Patrimonio Efectivo.

NCF Consultores SA a MAJ Invest Financial Inclusion Found II, Andean Equity Financial LTD y Bleauvelt Enterprises SA; y un menor monto de pérdidas acumuladas, dado que, según Junta General de Accionistas del 8 de agosto de 2016, se acordó destinar a Resultados Acumulados el saldo de la cuenta de "otras reservas" del periodo 2015. Cabe mencionar que se presentan resultados acumulados negativos desde el periodo 2014, los mismos que obedecen a fusiones con relacionadas, liquidaciones de inversiones, y resultados negativos de ejercicio.

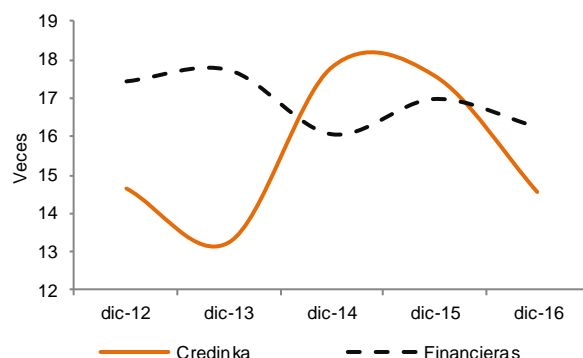
El patrimonio efectivo total de Financiera Credinka se ubicó en S/ 167.51MM; mientras que el requerimiento de patrimonio efectivo se incrementó en 21.6%. Así, el ratio de capital global (RCG) de la Financiera se ubicó en 14.6%, menor al 17.6% del cierre de 2015. Por otro lado, se observa un menor endeudamiento patrimonial, con un ratio de pasivo / patrimonio de 6.26X, menor al 8.06X de diciembre 2015.

En cuanto al ratio de apalancamiento de Grupo Diviso, éste se ubicó en 3.52X al cierre del 2016, siendo uno de los más bajos del periodo de análisis e inferior al 4.74X de diciembre 2015, obedeciendo al incremento del patrimonio (+31.1%).

EVOLUCIÓN DEL RATIO DE ENDEUDAMIENTO GRUPO DIVISO



EVOLUCIÓN DEL RATIO DE CAPITAL GLOBAL CREDINKA



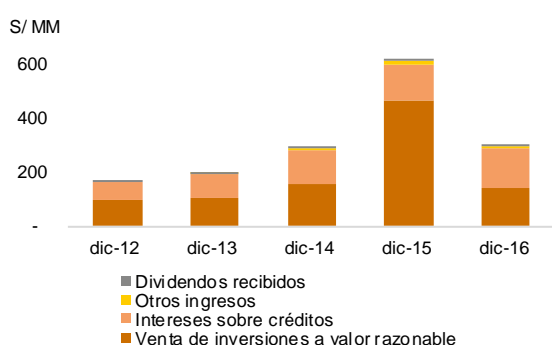
Fuente: Diviso Grupo Financiero S.A. / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

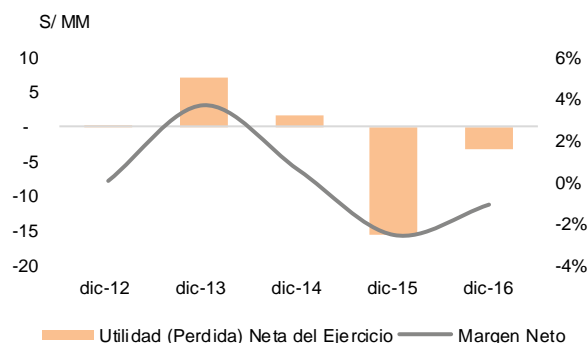
Los ingresos del Grupo ascendieron a S/ 303.23MM durante el periodo 2016, compuestos en un 47.4% por la venta de valores negociables (a valor razonable) y en un 47.0% por ingresos por intereses sobre créditos correspondientes a su subsidiaria Financiera Credinka. En comparación con el 2015, los ingresos del Grupo se redujeron en 50.3% dados los menores ingresos por venta de inversiones, los que retrocedieron en 69.2% debido a que el 2015 se vendió Bonos soberanos y Bonos representativos de deuda.

Del mismo modo, los costos de ventas del Grupo se redujeron en un 62.2%, ascendiendo a S/ 190.19MM, principalmente por los menores costos de venta de inversiones (-68.2%), apoyado también por los menores gastos por intereses (-15.2%) y una reducción en la cuenta de otros gastos (-3.6%). Dado que los costos de ventas se redujeron en mayor medida que los ingresos, la utilidad bruta del grupo se incrementó en 5.4%, ascendiendo a S/ 113.04MM. De manera independiente, se observa que el margen bruto que deja las ventas de inversiones fue de 1.4% al cierre de 2016 frente al 4.2% de diciembre 2015. Por su lado, el margen bruto de la financiera fue de 68.7% para el periodo 2016 frente al 61.4% de diciembre 2015.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS



EVOLUCIÓN DE LA UTILIDAD NETA



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

Las provisiones para incobrabilidad de créditos muestran una tendencia creciente en el periodo de estudio dada la mayor cartera; así, a diciembre 2016 estas fueron de S/ 36.15MM, mostrando un crecimiento interanual de 49.4%; con lo que el margen financiero neto ascendió a S/ 76.89MM, mostrando un retroceso de 7.4% respecto a diciembre 2015.

En cuanto a los gastos operacionales, destacan los gastos administrativos, que absorben el 34.4% del total de ingresos del Grupo (diciembre 2015: 14.5%), situándose en S/ 104.46MM durante el 2016. Estos gastos están compuestos principalmente de gastos de personal y directorio (57.7%) y gastos por servicios recibidos por terceros (33.0%) principalmente alquileres, servicios básicos, asesoría, publicidad, etc. Asimismo, corresponden en un 84.9% a gastos administrativos de la subsidiaria

Credinka, los mismos que representan la salida de dinero más significativa de la Financiera (53% de los ingresos). Adicionalmente, los resultados vienen siendo afectados por cargos extraordinarios relacionados a la subsidiaria Financiera Credinka, producto del Plan de Adecuación Contable aprobado por la SBS, relacionado con las provisiones a constituir por la clasificación del portafolio de créditos reprogramados como "cartera especial". En cuanto a su evolución, se observa un incremento de 18.0% respecto a los gastos administrativos del Grupo al 2015, lo que obedece a mayores gastos destinados a sueldos y salarios, dada la mayor plana laboral de la compañía; y mayores gastos por alquileres.

Por el lado de los gastos de ventas, éstos no son representativos para el Grupo, siendo de S/ 0.68MM al 2016 (0.2% de los ingresos totales). Asimismo, se observa otros ingresos extraordinarios por S/ 13.65MM, que corresponden principalmente a la venta de 04 inmuebles ubicados en las ciudades de Cajamarca, Cusco y Lima a Diviso Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles Fondo de Inversión – Diviso Firbi, el cual es administrado por la subsidiaria Diviso Fondos SAF.

Como resultado, la utilidad operacional neta del Grupo Diviso se ubicó en terreno negativo, comportamiento que se presenta desde 2015, siendo de S/ -13.83MM al cierre de 2016, representando un margen operativo neto de -4.6%. Sin embargo, debido a un saldo de impuesto a la renta diferido, la pérdida neta del Grupo fue de S/ 3.26MM durante el periodo 2016, con un margen neto de -1.1%.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio y activos fueron de -1.3% -0.3%, respectivamente para el corte de evaluación (dic.2015: ROE -8.5%, ROA -1.5%).

Política de Dividendos

La política de dividendos de DIVISO Grupo indica que los dividendos se podrán distribuir en efectivo entre los accionistas hasta el 100% de las utilidades distribuibles a prorrata de su participación en el capital social, y cuando corresponda se capitalizará el saldo restante. Lo anterior se determinará en función de los requerimientos de inversión y de la situación financiera de la empresa.

Instrumentos calificados

Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de DIVISO Grupo Financiero

El Programa es hasta por un monto máximo de emisión de S/ 80.00MM o su equivalente en dólares americanos y comprenderá una o más emisiones de bonos cuyos términos y condiciones serán informados a través del respectivo Complemento del Prospecto Marco. Igualmente, cada emisión podrá constar de una o más series a ser definidas por la empresa. Los bonos a emitirse en el marco del Programa serán colocados mediante Oferta Privada. El Programa tendrá una vigencia de 06 años contados a partir de la fecha de la Primera Emisión de Bonos Corporativos, la cual se realizó en marzo de 2015.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA

Características	Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de DIVISO Grupo Financiero
Monto del Programa	Hasta S/ 80,000,000
Plazo de emisión	Será definido en cada emisión.
Emisor	DIVISO Grupo Financiero
Entidad estructuradora	DIVISO Bolsa SAB
Agente colocador	DIVISO Bolsa SAB
Representante de Obligacionistas	DIVISO Bolsa SAB
Opción de rescate	El Emisor podrá rescatar total o parcialmente los Bonos en cualquier fecha anterior a la fecha de redención, según sea especificado para cada emisión por el emisor en los respectivos contratos complementarios y prospectos complementarios.
Reapertura de una emisión	El emisor podrá realizar la reapertura de las emisiones de bonos en el momento que así lo decida. Las reaperturas deberán realizarse bajo las mismas condiciones de cada emisión, y hasta el monto máximo que lo permita la emisión de que se trate.
Mercado secundario	Los bonos no podrán ser transferidos a terceros, salvo que lo hagan a otro inversionista institucional o se inscriba el valor previamente en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV). Los bonos no estarán inscritos en mecanismos centralizados de negociación, por cual la transferencia se realizaría de manera extrabursátil a través de CAVALI.
Inversionistas	Las emisiones que se tienen previstas realizar solo serán dirigidas a inversionistas institucionales. Los bonos no podrán ser transferibles a terceros, salvo se trate de otro inversionista institucional o se inscriba el instrumento de deuda en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).
Garantía	A ser definidas en cada emisión y será determinada por DIVISO Grupo Financiero e informada en los respectivos prospectos complementarios.
Monto mínimo	El monto mínimo será de S/ 500,000 o USD 150,000, según corresponda.
Aplicación de los recursos captados	Los recursos que se obtengan de la emisión y colocación de los bonos serán usados principalmente para sustituir pasivos y financiar proyectos futuros.
Resguardos Financieros	Límite de endeudamiento: El límite de endeudamiento de la compañía corresponderá al 45% del Patrimonio Contable del Emisor, para lo cual se tiene que usar como base los estados financieros individuales de DIVISO Grupo Financiero.

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

EMISIONES VIGENTES (A DICIEMBRE 2016)

INSTRUMENTO	PROGRAMA	EMISIÓN	MONTO EN CIRCULACIÓN	TASA DE INTERÉS	PLAZO	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
Bonos Corporativos	Primer	1ra	USD 750,000	8.00%	2 años y medio	26-mar-15	26-set-17
Bonos Corporativos	Primer	2da	S/ 13,000,000	7.80%	2 años y medio	11-may-15	11-nov-17
Bonos Corporativos	Primer	3ra	USD 1,800,000	8.00%	3 años	25-may-15	25-may-18
Bonos Corporativos	Primer	4ta	USD 2,700,000	7.75%	3 años	30-set-15	30-set-18
Bonos Corporativos	Primer	5ta	S/ 12,000,000	8.10%	2 años y medio	30-oct-15	30-abr-18
Bonos Corporativos	Primer	6ta	USD 1,000,000	3.00%	1 año y 3 meses	25-may-16	25-ago-17

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

Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo de DIVISO Grupo Financiero

El Programa es hasta por un monto máximo en circulación de S/ 60.00MM o su equivalente en dólares americanos. El Programa comprenderá una o más series de instrumentos de corto plazo, cuyos términos y condiciones serán informados a través del Prospecto Informativo de Emisión y de los Avisos de Oferta. Los instrumentos de corto plazo serán colocados a través de Oferta Privada.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA

Características	Décimo Noveno Programa de Instrumentos de Corto Plazo de DIVISO Grupo Financiero
Monto del Programa	Hasta S/ 60,000,000
Plazo de emisión	No mayor a un año.
Emisor	DIVISO Grupo Financiero
Entidad estructuradora	DIVISO Bolsa SAB
Agente colocador	DIVISO Bolsa SAB
Representante de Obligacionistas	DIVISO Bolsa SAB
Opción de rescate	El Emisor no efectuará el rescate anticipado de los Instrumentos de Corto Plazo. Sin perjuicio de ello. Podrá rescatar los instrumentos de acuerdo con lo señalado en el artículo 330° de la Ley General de Sociedades.
Inversionistas	Al tratarse de una emisión bajo una Oferta Privada, las series que se tienen previstas realizar se sujetarán a lo establecido en el artículo 5 de la Ley de Mercado de Valores.
Garantía	Los instrumentos quedarán respaldados genéricamente con el patrimonio de DIVISO Grupo Financiero. Asimismo, se podrán constituir garantías específicas a cada serie a emitir, las cuales serán debidamente informadas en el Aviso de Oferta de la respectiva Serie.
Monto mínimo	El monto mínimo será de S/ 500,000 o USD 150,000, según corresponda.
Aplicación de los recursos captados	Los recursos que se obtengan de la colocación de los instrumentos serán destinados a la sustitución de deuda financiera de corto plazo y a financiar capital de trabajo conforme a las necesidades del Emisor.

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

EMISIONES VIGENTES (A DICIEMBRE 2016)

INSTRUMENTO	PROGRAMA	SERIE	MONTO EN CIRCULACIÓN	TASA DE INTERÉS	PLAZO	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
ICP	Décimo Noveno	A	USD 3,000,000	5.60%	270 días	11-nov-16	08-ago-17
ICP	Décimo Noveno	B	USD 3,000,000	5.40%	270 días	11-nov-16	08-ago-17

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

Proyecciones Financieras

La compañía presentó un flujo de caja proyectado para los periodos 2019-2022, en los que se prevé recibir ingresos por S/ 98.39MM para el 2019, S/ 36.56MM para 2020, S/ 18.81MM para 2021 y S/ 33.70MM para 2022. Dentro de los ingresos del periodo 2019 destacan ingresos por la venta de activos financieros por S/ 43MM, correspondientes a acciones listadas, considerando los precios vigentes al cierre de diciembre 2017; y un ingreso de S/ 50MM por aportes de capital, los que estarían relacionados a la emisión de nuevas acciones de la compañía en el mercado, en el marco de la aprobación realizada por la Junta General de Accionistas del 08 de agosto de 2016, en la que se acordó delegar en el Directorio la facultad de acordar uno o varios aumentos de capital hasta por un monto de S/ 159.58MM; de los cuales ya se han incrementado S/ 50MM en abril del 2017 bajo la misma modalidad. En cuanto a los ingresos de 2020, destaca el ingreso por la venta de fondos de inversión inmobiliarios por S/ 27MM. Bajo estos supuestos, se obtiene saldos finales proyectados por S/ 89MM para 2019, S/ 113MM para 2020, S/ 119MM para 2021 y S/ 125MM para 2022, suficientes para cumplir con el repago tanto de los instrumentos de corto plazo como de los bonos corporativos que vencen en cada periodo, los cuales son de S/ 34MM para 2019, S/ 6MM para 2020 y S/ 7MM para 2021.

Adicionalmente, se realizó una sensibilización a los flujos proyectados por la Compañía según los siguientes supuestos:

Escenario 1: Se actualizaron los precios de las acciones listadas a la fecha de elaboración del presente informe, y se consideró un aporte de capital de S/ 50MM. Con esto, el saldo final de efectivo sería de S/ 75MM para 2019, S/ 100MM para 2020, S/ 105MM para 2021 y S/ 111MM para 2022, permitiendo cumplir con el repago de los instrumentos de corto y largo plazo vigentes.

Escenario 2: Se considera un incremento de 5% en los precios de las acciones listadas considerados en el escenario 1, así como un aporte de capital por S/ 50MM. Como resultado, el saldo final de efectivo ascendería a S/ 77MM para 2019, S/

101MM para 2020, S/ 107MM para 2021 y S/ 113MM para 2022, permitiendo cumplir con el repago de los instrumentos de corto y largo plazo vigentes.

Escenario 3: Se considera una reducción de 5% en los precios de las acciones listadas considerados en el escenario 1, así como un aporte de capital por S/ 45MM. Como resultado, el saldo final de efectivo ascendería a S/ 69MM para 2019, S/ 93MM para 2020, S/ 99MM para 2021 y S/ 105MM para 2022, permitiendo cumplir con el repago de los instrumentos de corto y largo plazo vigentes.

Escenario 4: Se considera una reducción de 15% en el precio de una de las acciones listadas considerado en el escenario 1, y una reducción de 10% en el precio de otra de las acciones listadas considerado en el escenario 1, así como un aporte de capital por S/ 40MM. Como resultado, el saldo final de efectivo ascendería a S/ 62MM para 2019, S/ 87MM para 2020, S/ 92MM para 2021 y S/ 98MM para 2022, permitiendo cumplir con el repago de los instrumentos de corto y largo plazo vigentes.

Anexo

DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A. Y SUBSIDIARIAS					
En miles de soles	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Estado de Situación Financiera					
Efectivo y equivalente de efectivo	76,004	88,127	162,377	155,077	128,047
Inversiones a valor razonable	96,962	110,120	78,719	89,039	57,924
Cartera de créditos netos	290,164	394,361	550,255	569,108	644,617
Inversiones disponibles para la venta	35,924	60,023	67,680	64,370	90,503
Total Activo	586,817	749,324	990,802	1,055,540	1,091,965
Depósitos y otras obligaciones	288,928	376,719	483,599	512,816	558,688
Adeudados y Obligaciones Financieras	103,862	155,873	231,054	202,255	213,639
Total Pasivo	423,279	585,520	812,696	871,497	850,626
Capital Social	171,019	171,019	159,585	159,585	159,585
Resultados acumulados	26,266	19,868	-17,991	-28,909	-1,334
Patrimonio Total	163,538	163,804	178,106	184,043	241,339
Estado de Resultados					
Ingresos	169,664	193,734	288,410	610,146	303,232
Costo de Ventas	-124,962	-129,883	-182,631	-502,913	-190,188
Margen Financiero Bruto	44,702	63,851	105,779	107,233	113,044
Provisión para créditos de cobranza dudosa	-4,460	-3,058	-20,822	-24,197	-36,150
Margen Financiero Neto	40,242	60,793	84,957	83,036	76,894
Gastos de Venta	-610	-848	-334	-897	-684
Gastos de administración	-39,155	-50,549	-74,384	-88,533	-104,461
Otros ingresos y gastos	2,164	-1,286	-1,861	-1,831	13,647
Margen Operacional Neto	1,892	11,105	1,378	-13,989	-13,830
Diferencia en Cambio, neta	-2,234	1,093	-556	967	-220
Impuesto a la Renta del Periodo	477	-4,917	922	-2,538	10,794
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	135	7,281	1,744	-15,560	-3,256
Rentabilidad					
Margen Financiero Neto	23.7%	31.4%	29.5%	13.6%	25.4%
Margen Operativo Neto	1.1%	5.7%	0.5%	-2.3%	-4.6%
Margen Neto	0.1%	3.8%	0.6%	-2.6%	-1.1%
ROA	0.0%	1.0%	0.2%	-1.5%	-0.3%
ROE	0.1%	4.4%	1.0%	-8.5%	-1.3%
Solvencia					
Pasivo Total / Patrimonio	2.59	3.57	4.56	4.74	3.52

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

DIVISO GRUPO FINANCIERO S.A.					
Liquidez	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
Activo corriente / Pasivo corriente	1.14	1.13	0.94	1.40	2.22
Solvencia					
Pasivo Total / Patrimonio	0.34	0.35	0.37	0.54	0.25

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