

Financiera Oh! S.A.

Informe Semestral

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior
Institución	B+ (pe)	B+ (pe)
Certificados de Depósitos Negociables	CP-1- (pe)	CP-1- (pe)
Bonos Corporativos	AA- (pe)	AA- (pe)

Con información financiera a junio 2019.

Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 26/09/2019 y 28/03/2019

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en S/ Miles	Jun-19	Dic-18	Jun-18	Dic-17
Activos	1,726,496	1,486,699	1,270,456	1,169,152
Patrimonio Neto	351,657	316,297	279,027	250,999
Utilidad Neta	35,360	65,298	28,030	46,653
ROAA	4.4%	4.9%	4.6%	4.3%
ROAE	21.2%	23.0%	21.2%	20.5%
Ratio de Capital Global	16.1%	16.2%	17.5%	18.4%

*Fuente: Financiera Oh!

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

Analistas

Johanna Izquierdo

(511) 444 5588

johanna.izquierdo@aai.com.pe

Gustavo Campos

(511) 444 5588

gustavo.campos@aai.com.pe

Perfil

Financiera Oh! inició operaciones el 1ro. de marzo del 2010 y es una empresa perteneciente al grupo InterCorp, uno de los principales grupos económicos del país con actividades en los sectores de servicios financieros, *retail*, inmobiliario y educación. La Institución se dedica principalmente a financiar las compras de los clientes de las tiendas *retail* del Grupo y otros comercios asociados, otorgándoles créditos de consumo a través de su Tarjeta Oh!, asociada a Mastercard y Visa (esta última, desde mayo 2016) y créditos en efectivo (desde el 2015). Es importante resaltar los esfuerzos de la Financiera por diversificar sus fuentes de fondeo, por lo que desde el 2017 cuentan con captación de CTS. Al cierre de junio 2019, Financiera Oh! participaba con el 3.7% del total de los créditos con tarjetas de crédito del sistema financiero peruano (junio 2018: 3.3%). Cabe mencionar que, si se agrupan las instituciones de un mismo grupo económico, Interbank y Financiera Oh! lideran con una participación de mercado de 27.1% del total de créditos con tarjeta de crédito, seguido de BCP y Mibanco con 22.3% y Scotiabank, Crediscotia y CAT con 21.5%.

Fundamentos

Las ratificación de las clasificaciones se fundamentan en el crecimiento sostenido a lo largo de los años, los altos niveles de rentabilidad producto de las economías de escala que viene alcanzando, el holgado nivel de capitalización, así como a la mejora en los niveles de cobertura de la cartera pesada. La Clasificadora espera que la institución siga mostrando altas tasas de crecimiento en línea con el plan de expansión del Grupo soportado en la posición de liderazgo que éstas tienen, además de mantener atractivos retornos.

Crecimiento Sostenido y Altamente Rentable: Financiera Oh! ha logrado mostrar un buen desempeño de manera sostenida y en función a lo planeado, a pesar de ser una institución financiera relativamente joven en el mercado, donde la competencia es fuerte y hay entidades muy bien posicionadas, con tasas de crecimiento anual promedio de 32% de su portafolio en los últimos cuatro años. A ello se suma una buena gestión del riesgo en su cartera de créditos, donde el crédito promedio se mantiene relativamente bajo y los ratios de morosidad controlados. Así, a junio 2019, las colocaciones brutas mostraron una tasa anual de crecimiento del 32.4% (junio 2018: 25.2%) mientras que la utilidad neta se incrementó en 26%, sustentada además del crecimiento del portafolio en la reducción del costo de fondeo y las eficiencias operativas logradas. Así, el ROAA y ROAE ascendieron a 4.4% y 21.2%, respectivamente, uno de los más altos del sistema.

Adecuado nivel de Capitalización: A junio 2019, la Financiera reportó un ratio global de 16.1%, por encima al mínimo interno exigido, a pesar de la fuerte expansión registrada. Dado los niveles de rentabilidad que genera la institución, la Clasificadora considera que la Financiera podrá seguir acompañando su plan agresivo de crecimiento con una adecuada capitalización, con solo la generación interna de utilidades, sin requerimiento de aportes de capital adicional.

Soporte de la Matriz: Las clasificaciones toman en cuenta el soporte del Grupo Intercorp (FC IDR: BBB- / perspectiva estable por FitchRatings) dado que Financiera Oh! es una subsidiaria clave para los objetivos del Grupo, pues constituye el brazo financiero de las empresas *retail* del Grupo. A su vez, Financiera Oh! se beneficia de las mejores prácticas de gestión de su vinculada Interbank (BBB por FitchRatings), cuarto banco más grande del país, con quien comparte directores comunes, que a su vez participan en los diversos comités de Financiera Oh!.

Potencial de Crecimiento: Ser parte del Grupo Intercorp, uno de los líderes del segmento *retail* del país, le otorga una ventaja competitiva a la Financiera. La participación del Grupo en todos los segmentos del *retail* moderno con amplia presencia a nivel nacional y marcas reconocidas con excelentes ubicaciones (más de 200 tiendas entre supermercados, tiendas por departamentos y tiendas de mejoramiento del hogar), potencia la oferta de valor de la tarjeta Oh! y la hace más atractiva para sus clientes, ofreciendo un amplio portafolio de productos para satisfacer los distintos niveles socioeconómicos del Perú. Ello permite inferir que la Institución seguirá creciendo a tasas superiores a las del mercado, dado el alto potencial de crecimiento para el segmento de consumo por la baja penetración del mercado *retail* peruano, pero con señales de rápido crecimiento, ante la importante clase emergente que viene surgiendo en el país.

En opinión de Apoyo & Asociados, entre los principales desafíos para Financiera Oh! se encuentra continuar con la diversificación y atomización de su fondeo, mantener elevados ratios de cobertura de la cartera pesada y atractivos retornos acorde con el riesgo del negocio, en un entorno de tasas bajas y alta competencia.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

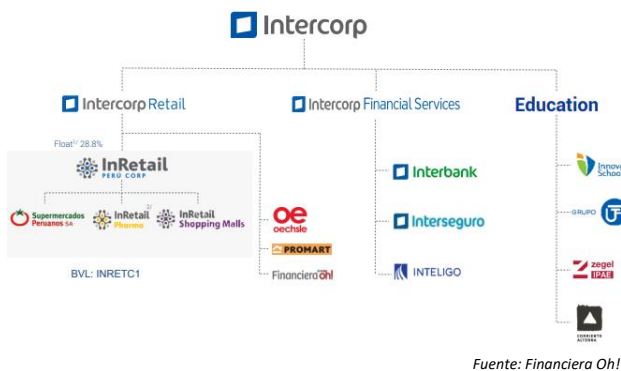
Una acción positiva del Rating se daría en caso Financiera Oh! alcance altos ratios de cobertura de la cartera pesada (cerca al 100%), una diversificación importante en su estructura de fondeo, mantenga holgados niveles de capitalización y atractivos retornos acordes con el perfil de riesgo.

Por otro lado, una acción negativa del Rating se daría en caso el portafolio mostrara un deterioro importante, reduzca los niveles de cobertura y deteriore los ratios de rentabilidad y capitalización.

Cabe señalar, que el rating de la Institución tiene un *link* directo con el rating de la matriz, por lo que cambios en la capacidad o disposición de Intercorp para prestar soporte a Financiera Oh! en caso necesite, podría derivar en cambios en el rating de la Financiera.

■ Descripción de la Institución

Financiera Oh! (en adelante la Financiera) inició operaciones en marzo 2010, bajo la denominación social de Financiera Uno, la cual mantuvo hasta el 15 de julio del 2016. La Financiera es una subsidiaria de Intercorp Retail Inc., empresa de capital peruano constituida en Panamá y que tiene como subsidiarias operativas, además de Financiera Oh! a: Supermercados Peruanos, InRetail Pharma, InRetail Shopping Malls, Oechsle y Promart.



El objetivo de la Financiera es ser el brazo financiero de las empresas *retail* del Grupo Intercorp (en adelante, el Grupo o Intercorp).

En un inicio su desempeño estuvo más vinculado al negocio financiero en las tiendas por departamento Oechsle (lanzada en 2009) y posteriormente al de las tiendas para el mejoramiento del hogar Promart (lanzada en el 2011). En el 2013, el Grupo cambia su estrategia y decide que Interbank se concentre en el negocio de tarjetas bancarias dejando la exclusividad de la Tarjeta Oh! en las empresas retail del Grupo. Así, Financiera Oh! inicia su asociación con Supermercados Peruanos para ofrecer su tarjeta en exclusividad en reemplazo de la Tarjeta Vea de Interbank. Ello le permitió crecer rápidamente y de manera importante, dado que el negocio de Supermercados constituye uno de los principales negocios *retail* del Grupo y el principal por afluencia de público. Así, cerca del 28% de la facturación se genera en Plaza Vea y hasta un 47% en los retailer del grupo.

El grupo **Intercorp** es uno de los principales grupos económicos del país con actividades en los sectores de servicios financieros, retail, inmobiliario y educación. Intercorp Retail mantiene el liderazgo en sus tres principales segmentos: Supermercados, Pharma y Malls, con participaciones de mercado a través de sus marcas Plaza Vea, Inkafarma y Real Plaza de 39%, 49% y 24% al cierre del 2018, respectivamente. Durante los últimos 12 meses a junio 2019, InRetail reportó ingresos por S/ 12,847 millones, +4.9% respecto del 2018, tasa muy inferior al 56.8% del

2018, crecimiento que fue impulsado por la compra de Quicorp en enero 2018. La desaceleración de las ventas se explica por el cierre de cerca de 100 farmacias como parte del plan de sinergias luego de la compra de Quicorp, y en línea con su estrategia de focalizarse en las líneas farmacéuticas más rentables. Asimismo, el crecimiento en los otros negocios retail también se vieron impactados por la desaceleración de la economía y el alto nivel de ventas que se reportó el año anterior producto de la participación de Perú en la Copa del Mundo.

A pesar del menor crecimiento de las ventas, se reportó una mejora importante del Ebitda ajustado producto de la ejecución de sinergias (S/ 1,330 millones, +12.4%) y una Utilidad Neta de S/ 452 millones (+101% respecto al 2018), aislando los *one-time* gastos relacionados con la compra. El segmento Pharma contribuye con el 49% del Ebitda, seguido por supermercados con 27% y Malls con el 24%.

Adicionalmente, Intercorp Retail complementa estos negocios con operaciones en los segmentos de tiendas por departamento (Oechsle posee alrededor del 13% del mercado), mejoramiento del hogar (Promart el 26%) y financiamiento de consumo (Financiera Oh! el 11%).

Es importante mencionar que dichas empresas se repotencian con los otros negocios de "Nexus Group", también vinculada al principal accionista de Intercorp, como son los cines (Cineplanet), hoteles y diversos restaurantes.

En conjunto, Intercorp y Nexusgroup constituyen la más amplia y variada oferta en el segmento retail del mercado nacional.

El ser parte del Grupo Intercorp, le otorga una gran ventaja competitiva a Financiera Oh! La presencia en todos los segmentos del *retail* moderno con amplia presencia a nivel nacional y marcas reconocidas con excelentes ubicaciones (más de 200 tiendas entre supermercados, tiendas por departamentos y tiendas de mejoramiento del hogar), permiten atraer cada vez más tráfico de clientes y ofrecer un amplio portafolio de productos para satisfacer los distintos niveles socioeconómicos del Perú. Ello potencia la oferta de valor de la tarjeta Oh! y la hace más atractiva para sus clientes frente a las tarjetas de sus principales competidores: Falabella, Ripley y Cencosud, todas de capitales chilenos.

La Clasificadora destaca el alto potencial de crecimiento para el segmento de consumo, dada la baja penetración del mercado retail peruano, pero con señales de rápido crecimiento, ante la importante clase emergente que viene surgiendo en el país. En ese contexto, la Financiera se ve beneficiada del crecimiento de sus tiendas vinculadas (con tasas superiores al de sus principales competidores) y del

soporte del Grupo Intercorp, quien tiene una calificación internacional de BBB- otorgada por FitchRatings y ratificada en mayo 2019.

En línea con lo anterior, el grupo viene expandiendo su negocio retail a través de la apertura de nuevas tiendas y nuevos formatos. A junio 2019, contaba con 106 supermercados operados bajo las marcas Vivanda y Plaza Veá; 347 locales Mass; 19 Mimarket; y, 5 Economax. A ellos se suman la cadena de farmacias de Inkafarma y Mifarma (2,061 locales), las tiendas de mejoramiento del hogar (23), las tiendas por departamento Oechsle (22), y los centros comerciales Real Plaza (21). Entre su plan de capex de los próximos años, se tiene la apertura de 2 a 3 tiendas anuales de Plaza Veá y Economax, 150 de Mass, 70 farmacias y 10,000 m² anuales adicionales en centros comerciales durante 2019, 2020 y 2021.

Por su parte, Financiera Oh! cuenta con 92 puntos de venta (Dic.18: 88), compuesto por 79 Finantiendas que operan en las tiendas del grupo, 2 *stand alone* y 11 Finantiendas Móviles (FTM) y cuenta con 1,798 colaboradores, al cierre del primer semestre del 2019 (76 y 1,492, respectivamente a junio 2018).

■ Estrategia

La estrategia de Financiera Oh! se centra principalmente en financiar las compras de los clientes de las subsidiarias de Intercorp Retail y otros comercios asociados, otorgándoles créditos de consumo a través de su Tarjeta Oh!, asociada a Mastercard y Visa (esta última, desde mayo 2016). Adicionalmente y desde el 2015 se otorgan crédito efectivo asociados a la tarjeta de crédito, producto que ha impulsado el crecimiento de las colocaciones de los últimos dos años. Así, a la fecha, aproximadamente el portafolio se distribuye 50% en financiamiento de compras y 50% productos en efectivo, siendo estos últimos los de mayor crecimiento. Entre los productos en efectivo se tiene Maxi Cash y Línea Paralela.

La oferta de nuevos productos en efectivo, el lanzamiento de la tarjeta visa, y el mejor manejo de la base de datos para la oferta de promociones exclusivas a sus clientes, así como la venta cruzada de productos (como la venta de seguros), ha permitido que Financiera Oh! muestre un crecimiento sostenido con un CAGR de 44% entre el 2014-2018. Al cierre del primer semestre del 2019, la Financiera registró un parque de tarjetas de 1,053 mil y colocaciones de S/ 1,501.1 millones, +32.4% respecto a junio 2018, crecimiento por encima al reportado por sus principales competidores: Falabella (-8.0%), Ripley (+7.8%) y Cencosud (+18.2%).

El alto potencial de crecimiento del segmento retail y el agresivo plan de capex del Grupo, permite inferir que la Financiera seguirá registrando tasas de crecimiento muy por encima a las reportadas por sus competidores.

La Financiera es consciente que se enfrenta a un nuevo entorno, con nuevos competidores (e-commerce) y clientes más sofisticados, más informados y con mayor acceso a nuevas tecnologías, por ello viene trabajando en un nuevo plan estratégico 2017-2021, que le permita desarrollar nuevas competencias para este nuevo entorno. Así, todos sus esfuerzos estarán orientados en homologar la gestión en las tiendas del *retail* y explotar la base de datos para ofrecer una mejor oferta de valor a sus clientes y con ello incrementar la principalidad y uso de los productos Oh!. Asimismo, entre sus planes está desarrollar una plataforma tecnológica ágil y flexible para sus clientes y lograr una mayor penetración de la banca digital.

Gobierno Corporativo: El Directorio está formado por siete directores, de los cuales dos son independientes y es presidido por el Sr. Felipe Morris Guerinoni. La filial peruana de Ernst & Young es actualmente el auditor externo.

La Financiera cuenta con seis Comités: Riesgos, Auditoría, Compensaciones y Remuneraciones, Buen Gobierno Corporativo, los cuales reportan directamente al Directorio. El comité integrado de Riesgos Operacional, Continuidad de Negocio y Seguridad de la Información y ALCO reportan directamente al Comité de Riesgos.

Cabe señalar que la Financiera se beneficia de las mejores prácticas implementadas por su vinculada Interbank (BBB por FitchRatings), con las cuales comparte directores comunes que a su vez participan en los diversos comités de Financiera Oh!

Desempeño

Durante la primera parte del año, se registró una desaceleración del crecimiento de la economía, explicado principalmente por la contracción de los sectores de pesca y minería, así como la caída de la inversión pública. A pesar de ello y al menor crecimiento en el consumo y la demanda interna, la tasa anual de crecimiento de los créditos de consumo del sistema financiero ascendió a 14.4% a junio 2019.

Por su parte, Financiera Oh! se ha caracterizado por mostrar mayores tasas de crecimiento que el sistema financiero y sus principales competidores. De esta manera, a junio 2019, las colocaciones brutas se incrementaron en términos anuales 32.4% (2018: 33.5%), alcanzando un saldo de S/ 1,501.1 MM.

La asociación con los retailers en donde mantienen exclusividad en las promociones con el uso de la tarjeta Oh! sigue impulsando el rápido crecimiento de la institución. Así, el mayor tráfico y cobertura de las tiendas retail producto del alto crecimiento de éstas, así como las ofertas diferenciadas según el segmento que apuntan (*business intelligence*) permiten a Financiera Oh! mantener altas tasas de crecimiento.

Adicionalmente, la mayor oferta de crédito efectivo a clientes con buen record crediticio, ha permitido alargar ligeramente el *duration* del portafolio (de tres a cuatro meses) lo que tiene un impacto favorable en la generación de ingresos. Si bien el monto del crédito promedio se incrementó de S/ 1,731 al cierre del primer semestre del 2018 a S/ 2,038 a junio 2019, este aún sigue siendo bajo en comparación al de sus competidores, lo cual es saludable. Del total de colocaciones, Financiera Oh! mantiene un porcentaje ligeramente superior al 50% en productos en efectivo, inferior al 60% en promedio que reportan sus principales competidores. Si bien efectivo suele reportar menor margen, también representan menor riesgo y menor costo operativo, por lo que dichos productos suelen ser altamente rentables para la Institución.

Cabe destacar que la estrategia de la institución es mantener un portafolio balanceado: 50% consumo, 50% efectivo. Sin embargo, en el primer semestre efectivo suele alcanzar una mayor participación mientras que en el segundo semestre, consumo. Lo anterior, debido a la mayor demanda por las campañas navideñas.

Por otro lado, tras el lanzamiento de la Tarjeta Oh! Visa, en mayo 2016, se ha potenciado el uso de los productos de la Financiera en los establecimientos afiliados, dado que en el Perú la mayoría de comercios trabaja más con Visa. Esto ha permitido un crecimiento acelerado del parque total de tarjetas superando 1 MM a junio 2019, donde Visa explica aproximadamente el 80% de las nuevas colocaciones (55% del parque de tarjetas a junio 2019). Lo anterior también se ha soportado en la mejora en la gestión del servicio al cliente, que ha permitido reducir el número de cancelaciones e incrementar el ratio de activación de las tarjetas (de 85% en el 2016 a 95% al periodo analizado).

Cabe destacar que el crecimiento sostenido de las colocaciones a tasas muy por encima del sistema viene dándose con un adecuado control del riesgo, así la cartera pesada se mantuvo alrededor del 10%, ello como consecuencia del trabajo que viene realizando la Financiera en elevar la oferta de valor de sus productos y mejorar la principalidad de sus tarjetas. De esta manera, la Tarjeta Oh! es el principal medio de pago en Oechsle y Plaza Veá con participaciones crecientes a lo largo de los años.

En línea con el crecimiento de la cartera, la utilidad financiera bruta incrementó en 31.3%, alcanzando los S/ 210.6 MM al cierre del primer semestre del 2019. La mayor rentabilización de los activos de la Financiera (las colocaciones tienen una participación de 86.9% sobre los activos) y la mejora en el costo financiero de sus pasivos tras la exitosa colocación de bonos corporativos a tasas competitivas, que le permitió prepagar pasivos de mayor costo, le han permitido mejorar el margen financiero bruto, de 85.1% a 86.3%, muy cercano a la de su principal competidor, Banco Falabella (88.1%).

	F. Oh!		B. Falabella		Crediscotia		B. Ripley		CAT Perú	
	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19
Margen Financiero Bruto	85.1%	86.3%	86.1%	88.0%	89.2%	88.1%	85.6%	85.5%	88.3%	87.8%
Ing. SSFF / Ing. Totales (*)	30.5%	27.3%	19.5%	19.9%	9.6%	9.4%	9.2%	15.1%	5.4%	11.5%
Prov. / Margen Operat. antes Prov.	32.9%	40.1%	32.1%	24.5%	35.6%	36.8%	33.1%	35.0%	43.2%	50.6%
Ing. SSFF / G. Adm.	87.6%	92.5%	41.2%	40.4%	28.3%	28.1%	24.1%	41.5%	11.2%	29.5%
Ratio Eficiencia (**)	43.5%	37.7%	54.2%	56.2%	37.5%	37.5%	47.7%	45.4%	47.8%	42.8%
ROAE	21.2%	21.2%	8.3%	13.3%	28.7%	25.4%	13.6%	6.8%	8.1%	3.4%
ROAA	4.6%	4.4%	1.4%	2.5%	5.3%	4.8%	2.5%	1.3%	1.7%	0.7%

(*) Ingresos Totales: Ingresos Financieros + Ingresos por SSFF neto

Fuente: SBS

(**) Ratio Eficiencia: Gastos Admin. / Margen Operativo antes Prov.

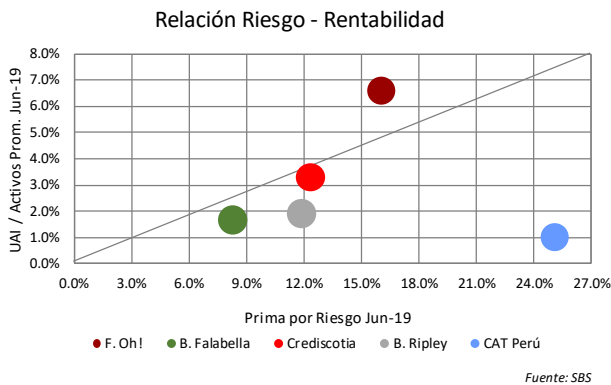
Por su parte, el gasto en provisiones neto de recuperos se incrementó en 47.9%, mientras que la prima por riesgo se incrementó de 14.0% a 16.0%. Si bien se ha registrado un deterioro en todo el sistema, debido a la desaceleración de la economía, el alto crecimiento del gasto en provisiones también se explica, además del crecimiento de la cartera, por la constitución de provisiones voluntarias adicionales por S/ 5 MM a fin de manejar una adecuada cobertura de la cartera pesada.

Respecto a los ingresos por servicios financieros, estos se incrementaron en 10.9%, alcanzando un monto de S/ 91.8 MM. Se debe señalar que este incremento se debió a las mayores comisiones por cartera de créditos (+12.3%), impulsado por la ampliación del número de comercios afiliados y la mayor principalidad que tiene la tarjeta Oh! en estos establecimientos, dado el potenciamiento de la oferta de valor.

Cabe destacar que estas comisiones constituyen una fuente importante de ingresos, los cuales llegan a representar el 27.3% de los mismos. Ello, si bien es inferior al 30.5% de junio 2018, resulta muy superior a la obtenida por sus principales competidores. Adicionalmente, estos ingresos permiten absorber gran parte de los gastos administrativos (92.5%). Se espera que los ingresos por servicios financieros sigan incrementándose debido al crecimiento esperado en las operaciones, pero en menor proporción debido a la mayor digitalización de los servicios, que reducirá ciertas comisiones.

De otro lado, los gastos asociados a los contratos de consorcio firmado con las vinculadas Supermercados Peruanos S.A. y Tiendas Peruanas S.A. con el objeto de participar de manera conjunta en los resultados del negocio de venta de bienes y servicios en Plaza Vea y Oechsle con la Tarjeta Oh!, mostraron un crecimiento anual de 64.0% a S/ 34.4 MM, en línea con el mayor volumen de negocio. Estos gastos han sido reclasificados como ROF (Resultado por Operaciones Financieras).

La mayor actividad comercial le está permitiendo a la Financiera realizar economías de escala y con ello mejorar sus ratios de eficiencia. Así, la incidencia de los gastos administrativos sobre la utilidad operativa antes de provisiones pasó de 43.6% a 37.7%.



Finalmente, la Financiera reportó utilidades por S/ 35.4 millones, 26.2% superiores a las reportadas al cierre del primer semestre del 2018. Si bien hubo una mayor utilidad, el indicador de rentabilidad ROAA disminuyó ligeramente de 4.6% a 4.4%, mientras que el ROAE mantuvo el mismo nivel que junio 2018 (21.2%).

Para el segundo semestre se espera un menor dinamismo en las colocaciones, debido a que la incertidumbre política en el Perú, así como el entorno global más complejo e incierto, producto de las tensiones comerciales entre EEUU y China, viene afectando la confianza de los inversionistas, y con ello la inversión privada. Lo anterior, ha motivado que las proyecciones de crecimiento para el 2019 se revisen a la baja, siendo el estimado del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) de +3.4%, y de 2.2% el nuevo estimado de Apoyo Consultoría. La menor generación de empleo, podría deteriorar la cartera, sin embargo, A&A considera que la mora estará en niveles controlados por la Financiera, sin un impacto material en las utilidades con ROAA cercano al 5%, y un crecimiento anual de colocaciones del 28%.

■ Administración de Riesgos

Los principales riesgos a los que están expuestas las instituciones financieras son: a) el riesgo crediticio, proveniente de las operaciones de crédito y del portafolio de inversiones que mantienen en sus balances; b) el riesgo de mercado, dentro de los que destacan el riesgo de tasas de interés y de moneda; y, c) el riesgo operacional. Para Financiera Oh!, los principales desafíos están ligados al riesgo de crédito.

Cabe destacar que el modelo de negocio de la Institución se basa en la gestión conjunta entre riesgos e inteligencia comercial. Es por ello que el fortalecimiento y trabajo conjunto del área de riesgos y comercial continúa siendo una prioridad hacia el futuro, para sostener un crecimiento sano dentro de los límites de riesgo establecidos por su accionista.

Riesgo Crediticio: La Financiera estructura los niveles del riesgo de crédito que asume estableciendo límites por deudor o grupo de deudores, los cuales son aprobados por la Gerencia. Asimismo, desarrolla modelos de gestión que permitan una adecuada medición, cuantificación y monitoreo de los créditos que se otorgan, impulsando la mejora continua de las políticas, herramientas, metodologías y procesos.

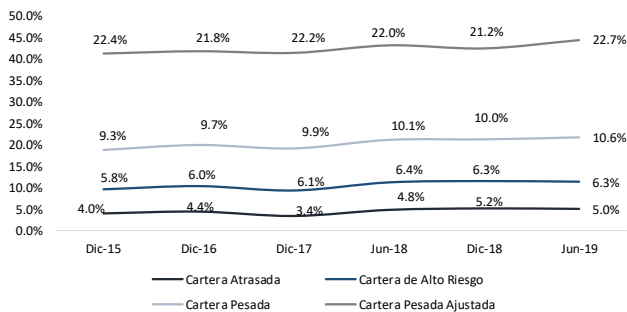
Durante el periodo en análisis, continúa la optimización del proceso de administración de créditos, a través de la implementación de nuevos modelos y políticas para la gestión del riesgo. De este modo, se revisó el análisis de sobreendeudamiento de clientes, se implementó ajustes en el score interno incluyendo las líneas aprobadas no utilizadas con clientes. Se viene revalidando todo el proceso de originación, aprobación y gestión de riesgos, con el fin de lograr una mayor penetración bancaria con un riesgo controlado. Adicionalmente, la Financiera viene mejorando la gestión de base de datos a fin de obtener balances por regiones, producto y por cliente. Asimismo, la Institución ha identificado oportunidad de mejora en su gestión de cobranza, a través de la aplicación de modelos de score de cobranza temprana usando Machine Learning (ML) y un nuevo esquema de comisión para cobranza de campo, a fin de alinear la comisión de los gestores con los resultados efectivos para la Financiera.

A junio 2019, el parque de tarjetas de crédito activas ascendió a 1,053 mil (+12.4% respecto al cierre del primer semestre del 2018). Del total de tarjetas activas, el 55.0% es con la marca Visa, 44% con Mastercard y el 1% restante, representa a la tarjeta cerrada Tarjeta Oh!, la cual se ha dejado de colocar. Es importante mencionar que sus dos principales competidores superan 1'200,000 de tarjetas.

En el 2018, la recuperación de la actividad económica (+4.0%) y del empleo, así como los mejores controles de riesgo para la admisión soportada en una mayor base de clientes y mejor conocimiento del mismo, permitieron frenar el deterioro del portafolio experimentado en el 2017, el cual se vio impactado por el Niño Costero y el entorno político.

Sin embargo, en el primer semestre del 2019, con la desaceleración de la economía y del empleo, la capacidad de pago de las personas se vio impactada lo que se tradujo en un incremento del riesgo del portafolio. Así, la cartera pesada aumentó a 10.6% a junio 2019, nivel que se incrementa a 22.7% si incluimos los castigos, superando el nivel registrado por su principal competidor (Falabella: 21.2%).

Ratios de Morosidad



Fuente: SBS

	F. Oh!		B. Falabella		Crediscotia		B. Ripley		CAT Perú	
	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19
Colocaciones Brutas (S/ MM)	1,134	1,501	3,277	3,015	4,086	4,398	1,770	1,908	704	832
Número de Tarjetas (Miles)	938	1,054	1,378	1,469	769	730	1,183	1,217	649	639
Cartera de Alto Riesgo	6.4%	6.3%	10.9%	6.1%	10.7%	10.8%	4.3%	3.9%	6.7%	7.6%
Cartera Pesada	10.1%	10.6%	13.7%	9.5%	12.3%	12.5%	7.9%	7.2%	13.1%	13.7%
Cartera Pesada Ajustada (*)	22.0%	22.7%	21.4%	21.2%	21.7%	22.1%	16.9%	17.5%	29.2%	32.0%
Castigos / Colocaciones Brutas Promedio	13.8%	13.7%	11.2%	15.4%	11.4%	12.0%	11.0%	12.1%	19.5%	25.3%
Prima por Riesgo	14.0%	16.0%	9.0%	8.3%	12.0%	12.3%	10.6%	11.9%	24.8%	25.1%
Provisiones / C. Alto Riesgo	12.7%	143.5%	109.5%	125.0%	113.0%	111.7%	164.2%	156.2%	131.4%	117.9%
Provisiones / C. Pesada	80.3%	85.7%	87.6%	81.5%	95.3%	93.8%	88.4%	83.6%	67.5%	65.9%
Prov. Constituidas / Prov. Requeridas	109.7%	118.4%	108.6%	115.5%	120.1%	118.6%	116.0%	115.1%	100.0%	100.0%

(*) Cartera Pesada + Castigos / Colocaciones Totales Promedio + Castigos
Fuente: SBS

Si bien la calidad de cartera se ha visto deteriorada, los esfuerzos de la Financiera por incrementar las provisiones, permitieron que la cobertura de la cartera pesada se incremente de 80.3% a 85.7%, en los últimos 12 meses, acercándose al nivel reportado por sus principales competidores. Cabe mencionar que el incremento en el nivel de cobertura, se ha dado por la constitución de provisiones voluntarias; así, el ratio provisiones constituidas / provisiones requeridas se incrementó de 109.7% a 118.4%.

La Clasificadora esperaba que la cobertura de la cartera pesada se mantenga en niveles altos, dado que los créditos de consumo son más sensibles a condiciones adversas en el mercado, a lo que se suma que tienen un bajo *recovery*.

De acuerdo a la Gerencia, se sigue trabajando en elevar el valor de la Tarjeta Oh!, con el objetivo de fidelizar al cliente y

enfocarse en aquel que muestre un mejor comportamiento de pago. Asimismo, el incremento de productos menos riesgosos (productos en efectivo), permitirá seguir mejorando el perfil de riesgo del portafolio.

Ante la menor expectativa de crecimiento, y como política prudencial, se espera calibrar los modelos de originación elevando los parámetros de aprobación, así como incrementar la tecnología en sus sistemas de cobranzas. Ello permitirá atenuar el deterioro esperado en el portafolio como resultado del menor empleo.

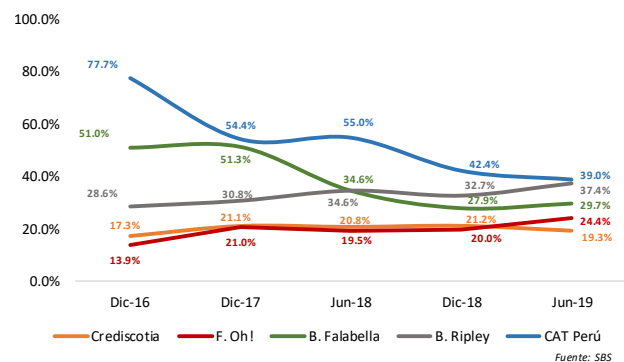
Riesgo de mercado:

Dentro de la gestión de riesgo de mercado se tiene el comité de activos y pasivos, el cual establece los límites y las estrategias que la Institución debe seguir.

Dado que la Financiera es una entidad especializada en créditos de consumo, el grueso de las operaciones se realiza en moneda nacional. Así, al cierre del primer semestre del 2019, el 99.7% de los activos y el 99.6% de los pasivos se encontraban denominados en dicha moneda, niveles similares a los registrados al cierre del primer semestre del 2018 (99.7% y 99.7%, respectivamente), por lo que la Financiera no se encuentra expuesta a este riesgo. Lo anterior se ve reflejado en el bajo requerimiento patrimonial por riesgo cambiario de S/ 21.1 miles (S/ 1.8 miles de junio 2018).

Liquidez: Al cierre de junio 2019, el ratio de liquidez en moneda nacional de la Financiera ascendió a 24.4%, superior a lo registrado a su similar periodo del 2018 (19.5%), e inferior al reportado por sus principales competidores. Ello debido a que la Financiera se fondea principalmente con emisiones y adeudados; y en menor medida con depósitos (11.9% del total de activos vs. 55.1% en promedio, de sus competidores).

Ratio de Liquidez MN



Fuente: SBS

En cuanto al ratio de cobertura de liquidez (RCL), éste resulta obligatorio para Financiera Oh! desde julio 2019, ya que

ahora la captación de depósitos supera el límite de 15% respecto al total de las fuentes de fondeo establecido por la SBS (Junio19: 15.8%). El RCL alcanzó un promedio de 114.4% a junio 2019, superior al 100% requerido por el regulador.

La Financiera ha venido fortaleciendo sus niveles de liquidez, y se espera continúe mejorando en la medida que incremente su fondeo con depósitos del público. Así, si bien a junio reporta niveles de liquidez menores que los de sus competidores, durante agosto el ratio de liquidez se ha incrementado a 31.8%, mientras que la participación de los depósitos dentro del total del fondeo se incrementó a 22%.

Calce: Dada la naturaleza del negocio de monoproducción y corta duración del portafolio (4 meses aprox.), en el muy corto plazo los activos superan a los pasivos, mientras que, en el plazo mayor a un año, se da la situación contraria.

La Institución busca mantener un tercio de su fondeo a largo plazo (entre tres a cuatro años). Si bien sacrifica rentabilidad dado el corto *duration* del portafolio, le permite contar con un fondeo estable.

Por lo anterior, la Institución se enfoca en reducir el riesgo de refinanciamiento de su deuda. Así, a fin de contar con una adecuada flexibilidad financiera, la Financiera ha venido reduciendo el monto de las emisiones de valores a S/ 50 millones (antes S/ 120 millones), ampliando las líneas de crédito con bancos locales y captando depósitos CTS y depósitos a plazo. Asimismo, la Financiera viene realizando esfuerzos en alargar el *duration* de sus activos debido a que gran parte del consumo en las tiendas *retail* está asociado a las compras en supermercados, lo que genera que su portafolio sea de muy corta duración y baja rentabilidad.

Riesgo Operacional: El riesgo operacional es la posibilidad de pérdidas debido a procesos inadecuados, fallas del personal, de la tecnología e información o eventos externos. Para gestionar este riesgo, la Financiera ha desarrollado una metodología y estructura que le permite identificar, valorar, monitorear y mitigar el riesgo operacional y mantener su exposición dentro de los límites de apetito y tolerancia al riesgo operacional aprobado por el Comité de Riesgos. Asimismo, realiza talleres de autoevaluación de riesgos con el objetivo de identificar, dimensionar y priorizar los riesgos de operación residuales con sus respectivas medidas de mitigación en todos los procesos y realizar mejoras que contribuyan a optimizar la gestión de los riesgos operacionales y la eficiencia operativa de los procesos.

A junio 2019, según el método estándar, el requerimiento patrimonial por este concepto asciende a S/ 41.9 millones, lo cual representa el 12.4% del total de patrimonio de efectivo.

Cabe señalar que actualmente la Financiera viene trabajando para obtener la certificación del Método ASA (Método Estándar Alternativo), lo que le permitirá disponer de mayor patrimonio efectivo para incrementar sus colocaciones. Se estima que esta certificación se obtenga durante el primer semestre del 2020.

Por su parte, El Grupo cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Activos y un Sistema de Prevención del Financiamiento del Terrorismo, así como con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

■ Estructura de Fondeo y Capital

La Financiera tiene como principal fuente de fondeo el mercado de capitales (oferta pública y privada), seguido del Patrimonio y los adeudados con instituciones financieras. Cabe mencionar que, desde el 2017, la Financiera ha comenzado a captar depósitos por CTS de trabajadores de las distintas empresas vinculadas y desde el 2018, depósitos a plazo. Al cierre de junio 2019, esta fuente de fondeo ha incrementado significativamente y tiene una importante participación en la estructura actual de fondeo.

	F. Oh!		B. Falabella		Crediscotia		B. Ripley		CAT Perú	
	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19
Depósitos	2.3%	11.9%	65.3%	58.4%	61.2%	58.5%	51.9%	54.1%	70.7%	52.5%
Valores en Circulación	58.2%	46.6%	1.0%	0.4%	2.9%	4.6%	20.5%	19.8%	0.0%	0.0%
Adeudos CP y LP	13.0%	16.8%	0.0%	0.0%	15.0%	16.0%	0.6%	3.0%	0.0%	21.2%
Otros Pasivos	4.5%	4.3%	16.0%	21.5%	2.6%	2.2%	8.2%	4.7%	9.6%	6.8%
Patrimonio	22.0%	20.4%	17.7%	19.7%	18.3%	18.7%	18.7%	18.5%	19.7%	19.5%

Fuente: SBS

A junio 2019, los pasivos de la Institución ascendieron a S/ 1,374.8 MM, de los cuales el 58.5% estaba compuesto por emisión de valores: Certificados de Depósitos Negociables y Bonos Corporativos (S/ 320.2 MM y S/ 473.9 MM, respectivamente).

En línea con su estrategia de aumentar el fondeo con personas naturales, a fin de atomizar y reducir la concentración del mismo, la Financiera ha lanzado CTS digital, que permite a la clientela aperturar su cuenta por internet. Asimismo, ha lanzado importantes campañas de captación de depósitos. Ello le ha permitido incrementar en forma importante la captación de depósitos de personas naturales. Los depósitos a plazo se incrementaron de un saldo de S/ 2.6 MM a fines del 2018 a S/ 122.7 MM a junio 2019, mientras que los CTS pasaron de S/ 37.5 MM a S/ 77.8 MM, en similar periodo. Se espera que la captación de depósitos continúe incrementándose durante el segundo semestre, dado que a fines de julio la Financiera logró implementar la plataforma LBTR (sistema de liquidación bruta en tiempo real) con el BCR, que le permita captar

depósitos con institucionales. A fines de agosto, el total de depósitos se habría incrementado a S/ 300 MM.

Cabe señalar que en el 2018 la Institución procedió a precancelar Bonos Corporativos colocados a una tasa de 10.5%, reemplazando dicha deuda con nuevas emisiones de bonos a tasas bastante menores (5.84%), dado que actualmente la Financiera maneja mejores condiciones de financiamiento.

Por su parte, la Financiera ha venido ampliando sus líneas de crédito con bancos locales. Así, al cierre de junio 2019, el total de líneas aprobadas ascendió a S/ 429.8 millones, de los cuales se había utilizado el 66.8%. Asimismo, la mejora en la solvencia de la Financiera, ha permitido no sólo reducir fuertemente el costo de fondeo, sino también ampliar las líneas y reducir las garantías. De esta manera, al cierre del primer semestre del 2019, sólo el 5% de sus pasivos contaba con garantías (fianza solidaria de su matriz) y a agosto ya se habría liberado la totalidad de las garantías.

Si bien la emisión de valores en el mercado de capitales le ha permitido ampliar el *duration* de los pasivos, lo que le da mayor holgura de manejo a la Financiera (los pasivos de CP se redujeron de 53.6% a junio 2018 a 49.4% a junio 2019), así como obtener financiamiento sin garantías, la institución busca mejorar la diversificación y atomización de su fondeo. Así, los 10 mayores acreedores concentran el 66%, mientras que los 20 principales deudores, el 22.5% (junio 2018: 87.8% y 16.4%, respectivamente). Con la captación de CTS y depósitos a plazo, la concentración se viene reduciendo.

La Financiera continuará fortaleciendo su estructura de fondeo a fin de lograr un crecimiento sostenible de sus operaciones. Así, según el plan quinquenal 2019-2023, se esperaría que el fondeo retail incremente gradualmente su participación a niveles superiores al 40%, por lo que casi la mayor parte del crecimiento sería fondeado con estos depósitos (actualmente representa el 21.96% del fondeo agosto).

Si bien la Clasificadora reconoce el amplio respaldo del Grupo para la obtención de fuentes de fondeo a tasas muy competitivas, considera que el fondeo constituye uno de los principales retos de la Financiera, ya que podría ajustar los márgenes o limitar el crecimiento en escenarios de alta volatilidad, por lo que es importante seguir trabajando en diversificar y atomizar las fuentes de fondeo, mantener un colchón de líneas no utilizadas, libres de garantías, en moneda local y de largo plazo.

Capital: El ratio de capital global de la Financiera fue de 16.1% a junio 2019, inferior al registrado a junio 2018 (17.5%), en línea con el crecimiento de las operaciones. No obstante, a pesar de la reducción del ratio de capital, éste

sigue siendo muy superior al ratio de capital exigido por la SBS.

	F. Oh!		B. Falabella		Crediscotia		B. Ripley		CAT Perú	
	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19	Jun-18	Jun-19
Ratio de Capital Global	17.5%	16.1%	16.3%	15.9%	18.0%	19.1%	14.7%	16.6%	16.9%	16.8%
Ratio de Capital Nivel I	16.5%	15.1%	15.4%	15.1%	14.3%	15.5%	13.7%	15.6%	16.4%	16.3%
RCG Aj. por Deficit de C. Pesada	16.1%	15.0%	14.9%	14.7%	17.5%	18.4%	14.1%	15.8%	14.1%	13.6%
Ratio Capital Global Interno	12.6%	12.4%	13.5%	13.3%	12.9%	12.9%	12.2%	12.1%	15.7%	13.5%

Fuente: SBS y Asbanc

Cabe resaltar que el fortalecimiento patrimonial en los últimos años en todo el sistema financiero se ha logrado con los requerimientos adicionales de capital por riesgo sistémico, de concentración (individual, sectorial y regional), de tasa de interés del balance, ciclo económico y propensión al riesgo y los mayores ponderadores para exposiciones de consumo revolvente (tarjetas de crédito) mientras mayor sea el plazo de amortización de los mismos, e hipotecarios a plazos largos y en ME. Lo anterior, en línea con los estándares internacionales de Basilea III. Su implementación resultará en un ratio de capital interno (dinámico) para cada institución.

Para Financiera Oh!, el requerimiento patrimonial adicional por componente cíclico y no cíclico ascendió a S/ 49.8 millones, lo cual agregaba 2.5% al 100% sobre el BIS regulatorio ($\geq 10\%$). Así, el ratio de capital global de 16.1% permite inferir que la Financiera cuenta con una adecuada capitalización, al cumplir tanto con los estándares locales como internacionales.

Asimismo, el excedente de capital (medido por la diferencia entre ratio capital global y ratio de capital interno) resulta superior al de sus principales competidores (Falabella y Ripley).

Por otro lado, en un escenario de estrés en el que la cartera calificada como deficiente y dudosa se siguiera deteriorando y se tuviera que provisionar al 100% la cartera pesada, el indicador se reduciría a 15.0%, nivel que también resulta superior al 12.5% exigido a la Financiera, por lo que se puede inferir que la Institución cuenta con un adecuado nivel de capitalización.

Para los siguientes años, la Financiera espera mantener el ritmo de crecimiento; mejorar ligeramente los retornos dadas las economías de escala que generaría ante el mayor tamaño del negocio; mantener una mora controlada dadas las mejoras y mayores controles de riesgo en la admisión; y, alcanzar una mayor diversificación y atomización del fondeo. Esta generación importante de utilidades permite estimar que la Financiera estará en capacidad de autofinanciar su expansión de los próximos años y no requerir aportes de capital, así como realizar las provisiones necesarias para elevar la cobertura de la cartera pesada a niveles por encima de 90%.

■ Descripción de los instrumentos

A continuación, se muestra un resumen de las emisiones vigentes que tiene en circulación la Institución:

Emisiones Vigentes a Junio 2019						
Instrumento	Emisión	Serie	Monto S/ MM	Tasa	Plazo	Vcto.
Cuarto Programa de CDN	2da. Emisión	C	80.0	4.66%	360 días	Nov-19
Cuarto Programa de CDN	2da. Emisión	D	59.4	4.97%	360 días	Dic-19
Cuarto Programa de CDN	2da. Emisión	E	40.0	4.81%	360 días	Feb-20
Cuarto Programa de CDN	1era. Emisión	C	71.3	4.56%	360 días	May-20
Emisión Directa CDN	11 era. Emisión	-	20.0	4.75%	360 días	Oct-19
Emisión Directa CDN	12da. Emisión	-	20.0	5.10%	360 días	Mar-20
Emisión Directa CDN	12da. Emisión	-	30.0	5.00%	360 días	Mar-20
Primer Programa de Bonos Corp.	1era. Emisión	A	120.0	7.69%	4 años	Mar-21
Primer Programa de Bonos Corp.	1era. Emisión	B	99.0	6.97%	4 años	Jul-21
Primer Programa de Bonos Corp.	2da. Emisión	A	100.0	6.28%	4 años	Nov-21
Primer Programa de Bonos Corp.	2da. Emisión	B	60.0	5.84%	4 años	May-22
Primer Programa de Bonos Corp.	3era. Emisión	B	95.9	6.41%	4 años	Abr-23

Fuente: Financiera Oh!

Primer Programa de Bonos Corporativos de Financiera Oh!

En Junta General de Accionistas – JGA celebrada el 19 de setiembre del 2016 se aprobó por unanimidad la Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Financiera Oh! hasta por un monto máximo en circulación de S/ 500.0 millones, a ser colocados en una o más emisiones.

El Programa tendrá un plazo de vigencia de seis años contados desde su fecha de inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores – RPMV de la Superintendencia de Mercado de Valores – SMV.

Los Bonos no tendrán garantías específicas y estarán garantizados en forma genérica con el patrimonio del Emisor. A su vez, los recursos captados se destinarán para financiar el crecimiento de las colocaciones de largo plazo y para la estabilización del fondeo del Emisor.

A la fecha se ha emitido la Primera, Segunda y Tercera emisión con las características detalladas en la tabla anterior.

Cabe señalar si bien la emisión generó un descalce negativo en el plazo mayor a un año, el aumento del *duration* de sus pasivos obedece a la estrategia de la Financiera de aprovechar las bajas tasas del mercado, y en línea con su objetivo de aumentar los plazos de los créditos.

Financiera Oh!

(Miles de S/.)

Resumen de Balance	Dic-16	Dic-17	Jun-18	Dic-18	Jun-19
Activos	994,681	1,169,152	1,270,456	1,486,699	1,726,496
Disponible	107,719	114,997	86,338	144,275	185,321
Colocaciones Brutas	827,570	996,169	1,134,131	1,329,484	1,501,094
Colocaciones Netas	768,469	945,121	1,064,252	1,240,899	1,395,230
Activos Rentables (1)	885,523	1,050,436	1,147,761	1,389,356	1,591,415
Provisiones para Incobrabilidad	57,134	70,968	92,400	115,559	136,278
Pasivo Total	790,335	918,153	988,453	1,170,402	1,374,840
Depósitos y Captaciones del Público	1,670	21,137	29,734	44,522	204,895
Adeudos de CP y LP	250,465	125,122	164,621	275,445	290,894
Valores y títulos	477,151	707,551	739,560	777,949	804,836
Pasivos Costeables (2)	729,287	853,810	933,915	1,097,915	1,300,626
Patrimonio Neto	204,346	250,999	279,027	316,297	351,657

Resumen de Resultados

Ingresos Financieros	265,423	318,474	188,526	402,360	244,036
Gastos Financieros	51,531	57,784	28,162	55,640	33,409
Margen Financiero Bruto	213,893	260,690	160,364	346,720	210,627
Provisiones de colocaciones	94,804	121,182	71,398	158,335	105,614
Margen Financiero Neto	119,089	139,508	88,966	188,385	105,013
Ingresos por Servicios Financieros Neto (*)	139,445	148,050	82,793	170,527	91,808
ROF (3)	-39,902	-34,957	-21,367	-44,631	-34,842
Otros Ingresos y Egresos Netos	-2,990	-5,866	-4,863	-10,916	-4,388
Margen Operativo	215,642	246,735	145,528	303,365	157,592
Gastos Administrativos	156,508	161,809	94,494	192,480	99,292
Otras provisiones	9,430	847	1,137	668	568
Depreciación y amortización	3,338	11,998	6,516	10,405	4,673
Impuestos y participaciones	15,827	25,428	15,352	34,514	17,699
Utilidad neta	30,539	46,653	28,029	65,298	35,360

Rentabilidad

ROEA	16.2%	20.5%	21.2%	23.0%	21.2%
ROAA	3.4%	4.3%	4.6%	4.9%	4.4%
Utilidad / Ingresos Financieros	11.5%	14.6%	14.9%	16.2%	14.5%
Margen Financiero Bruto	80.6%	81.9%	85.1%	86.2%	86.3%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	30.0%	30.3%	32.9%	29.0%	30.7%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	7.1%	6.8%	6.0%	5.1%	5.1%
Ratio de Eficiencia (4)	50.4%	44.0%	43.6%	41.7%	37.7%
Prima por Riesgo	13.1%	13.3%	14.0%	13.6%	16.0%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	5.6%	7.4%	8.4%	8.0%	7.2%

Activos

Colocaciones Netas / Activos Totales	77.3%	80.8%	83.8%	83.5%	80.8%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.4%	3.4%	4.8%	5.2%	5.0%
Cartera de Alto Riesgo (4) / Colocaciones Brutas	6.0%	6.1%	6.4%	6.3%	6.3%
Cartera Pesada / Cartera Total	9.7%	9.9%	10.1%	10.0%	10.6%
Cartera de Alto Riesgo Ajustada (5)	18.1%	18.7%	18.4%	17.5%	18.4%
Cartera Pesada Ajustada (6)	21.8%	22.2%	22.0%	21.2%	22.7%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	156.6%	210.4%	169.3%	168.7%	180.1%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	114.8%	116.9%	127.1%	136.9%	143.5%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	70.9%	71.9%	80.3%	86.9%	85.7%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	6.9%	7.1%	8.1%	8.7%	9.1%

Pasivos y Patrimonio

Activos / Patrimonio (x)	4.9	4.7	4.6	4.7	4.9
Pasivos / Patrimonio (x)	3.9	3.7	3.5	3.7	3.9
Ratio de Capital Global	15.4%	18.4%	17.5%	16.2%	16.1%

Financiera Oh!
Calificación de Cartera

Normal	87.6%	87.5%	87.1%	87.5%	86.4%
CPP	2.6%	2.6%	2.8%	2.5%	3.0%
Deficiente	2.9%	3.0%	2.9%	2.6%	3.0%
Dudoso	4.1%	5.0%	3.9%	3.9%	4.2%
Pérdida	2.7%	2.0%	3.3%	3.4%	3.4%

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

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

(3) Incluye atribuciones del Consorcio a SPSA y TPSA

(4) Ratio de Eficiencia: G. Administrativos / Margen Operativo antes de Provisiones

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

(6) Cartera de Alto Riesgo Ajustada = (Cartera de Alto Riesgo + Castigos Anuales) / (Colocaciones Brutas Promedio + Castigos Anuales)

(7) Cartera Pesada Ajustada = (Cartera Pesada + Castigos Anuales) / (Cartera Total Promedio + Castigos Anuales)

(*) A partir de noviembre 2017, las comisiones por tarjeta de crédito se registran en Ing. Por Servicios Financieros y no en Ing. de cartera

ANTECEDENTES

Emisor:	Financiera Oh! S.A.
Domicilio legal:	Av. Aviación # 2405 piso 9 San Borja, Lima-Perú
RUC:	20522291201
Teléfono:	(511) 6196060

RELACIÓN DE DIRECTORES

Felipe Morris Guerinoni	Presidente
Juan Carlos Vallejo Blanco	Director
Ramón Barúa Alzamora	Director
Carlos Rodríguez Pastor Persivale	Director
Pablo Turner González	Director
Julio Luque Badenes	Director
Guillermo Martínez Barros	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Augusto Rey Vallarino	Gerente General
Adolfo Puente Arnao Fosca	Gerente de Finanzas
Alfredo Olivos Rodríguez	Gerente de Administración y Operaciones
Carla Acosta Barrios	Gerente de Auditoría Interna
David Díaz Miranda	Gerente de Riesgos y Cobranzas
Carla Temoche Núñez del Prado	Gerente Comercial
Graciela del Castillo Zevallos	Gerente de Ventas y Canales
Hugo Vera Guzmán	Gerente de Sistemas
Lorena Dibós Cardoza	Gerente de Gestión y Desarrollo Humano
Joel Espinoza Huari	Contador General

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

IFH Retail Corp.	96.00%
Otros	4.00%

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

Rating de la Institución	B+ (pe)
<u>Instrumentos</u>	<u>Clasificación</u>
Segundo Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Financiera Uno S.A. hasta por S/ 100 millones	Categoría CP-1- (pe)
Cuarto Programa de Certificados de Depósitos Negociables de Financiera Oh! S.A. hasta por S/ 300.0 millones	Categoría CP-1- (pe)
Primer Programa de Bonos Corporativos Primera, Segunda, Tercera y Cuarta Emisión	Categoría AA- (pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA B: Buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos sea moderado.

Instrumentos Financieros

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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