

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACION DE RIESGO

Financiera Efectiva S.A.

Sesión de Comité N° 07/2019: 20 de marzo del 2019
Información financiera auditada al 31 de diciembre del 2018

Analista: Grace Reyna
Greyna@class.pe

Financiera Efectiva S.A. ("Efectiva" o "la Financiera"), es una empresa financiera especializada en colocación de créditos de consumo, que opera como brazo financiero de sus empresas vinculadas: Conecta Retail S.A. (la cual maneja Tiendas EFE y Curacao) y Motocorp S.A., para lo cual dispone de una red de 183 oficinas ubicadas en todo el territorio nacional, respaldando las operaciones comerciales del Grupo EFE.

A diciembre del 2018 Efectiva contó con una cartera de colocaciones directa de S/ 755.29 millones y con depósitos por S/ 432.64 millones, colocándose en la séptima y en la sexta posición, respectivamente, en el sistema de empresas financieras locales.

Financiera Efectiva forma parte del Grupo EFE, consorcio conformado por los Sres. Manuel Tudela (37.56%), Ricardo Del Castillo (37.56%), el Fondo de Inversión Linzor Capital Partners (16.59%) y el Grupo Wiese (5.00%).

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

	Anterior ^{1/} 30.06.2018	Vigente 31.12.2018
Fortaleza Financiera	B+	A-
Depósitos a Corto Plazo	CLA-2+	CLA-1-
Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables Financiera Efectiva	CLA-2+	CLA-1-
Depósitos a Largo Plazo	AA-	AA-
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Financiera Efectiva – Primera Emisión	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

^{1/} Sesión de Comité del 24.09.2018

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo de fortaleza financiera y de los instrumentos financieros emitidos por Financiera Efectiva, han sido asignadas considerando los siguientes factores:

- La Financiera forma parte de un dinámico grupo empresarial especializado en el comercio de electrodomésticos, motos y productos afines.
- Efectiva cuenta con un equipo gerencial especializado, que ejecuta un plan estratégico orientado hacia su transformación digital, proceso necesario de acuerdo a los actuales requerimientos operativos y comerciales.
- Las sinergias operativas que se desarrollan al interior del Grupo EFE, favorecen el control de costos en Efectiva, así como la ejecución de diferentes proyectos relacionados con eficiencia corporativa.
- Efectiva opera con amplia cobertura geográfica, a través de 183 oficinas distribuidas en todas las regiones del país.
- La proyección de las operaciones de la Financiera, en relación a la posibilidad de realizar negocios fuera de los límites empresariales del Grupo EFE.
- La mejora continua y el cierre de brechas en sus procesos internos, así como el permanente refuerzo en sus áreas de control, gestión de cartera y de cobranzas.

- Los niveles de solvencia alcanzados a diciembre del 2018 (ratio de capital global de 18.64%) confirman el respaldo que aportan sus accionistas, logrado en base al cumplimiento de sus compromisos de capitalización de utilidades, así como por el hecho de haber renovado la autorización de la SBS para el uso del Método Estándar Alternativo para el cálculo de requerimiento patrimonial.

Indicadores financieros

En miles de soles constantes de diciembre del 2018

	Dic.2016	Dic.2017	Dic.2018
Total Activos (inc.Conting.)	856,639	843,975	1,107,678
Cartera Directa Bruta	449,341	575,852	755,286
Pasivos exigibles	697,307	664,260	896,394
Patrimonio	146,754	168,679	194,732
Resultado Operac. Bruto	179,703	185,420	303,070
Gastos de apoyo y deprec.	(89,733)	(91,127)	(114,188)
Provisiones por colocac.	(65,755)	(91,347)	(121,240)
Resultado neto	22,698	21,056	39,309
Morosidad Global / Cartera Bruta	4.93%	5.69%	6.10%
Déficit Provisiones vs. Patrimonio	-10.92%	-3.86%	-7.19%
Tolerancia a pérdidas (sin Conting.)	34.22%	30.71%	27.76%
Ratio de Capital Global	26.93%	19.39%	18.64%
Liquidez básica/Pasivos	2.39	2.22	4.27
Posición cambiaria	0.00	0.00	0.00
Resul. operac. neto/Activos prod.	12.70%	13.08%	22.52%
Utilidad neta/Activos prod.	3.20%	2.84%	4.69%
Utilidad neta/Capital	19.57%	16.77%	27.83%
Gastos de apoyo/Act.prod.	12.67%	12.29%	13.61%
Ranking en Cartera Bruta	8/11	7/11	7/11
N° de oficinas	193	190	183
N° de empleados	1,339	1,205	1,254

Para efectos de análisis las cifras han sido ajustadas a soles constantes de diciembre del 2018

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas consideran la existencia de factores adversos, como:

- La situación de competencia que enfrentan los diferentes operadores financieros en el mercado nacional, generando diferentes situaciones de sobreendeudamiento en algunos de los segmentos sociales a los cuales atiende la Financiera.
- La posibilidad de enfrentar ciclos económicos negativos que pueden afectar a los sectores económicos que atiende la Financiera.

A diciembre del 2018 Efectiva ha logrado desarrollar una cartera de colocaciones directa de S/ 755.29 millones (+31.16% respecto a diciembre del 2017) contribuyendo a este resultado, la ejecución de un plan de negocio que busca establecer alianzas y/o servicios complementarios, explotando las ventajas diferenciales con que cuenta la institución.

La Financiera presenta indicadores de morosidad controlados (6.10% vs. 5.69% y 4.93% al cierre del 2017 y a 2016 respectivamente), debido al proceso de sinceramiento que está llevando a cabo, junto al desarrollo y a la ejecución de estrategias, que mejoren estos indicadores, en base al reforzamiento de sus áreas estratégicas, así como por el establecimiento de incentivos a sus funcionarios, vinculados a la calidad de su portafolio. A ello se suma: la reformulación de la estrategia de cobranza, los ajustes continuos en su política de riesgo y la puesta en marcha de proyectos digitales, que buscan proporcionar omnicanalidad y competitividad dentro del actual entorno económico.

Efectiva, desde su conversión a Financiera, ha realizado esfuerzos para diversificar sus fuentes de fondeo. Para ello ha utilizado diferentes mecanismos, manteniendo una participación activa en el mercado de capitales, con la emisión en el mes de octubre del 2018 de su Segundo Programa de Bonos Corporativos, hasta por S/ 200 millones (emitidos S/ 70.00 millones). En paralelo, continúa desarrollando su banca preferente dirigida prioritariamente a la captación de depósitos a plazo del público, alcanzando actualmente un saldo de S/ 432.64 millones (+22.36% respecto a diciembre del 2017), así como con la concertación de adeudados, permitiéndole a la Financiera establecer una base sólida para el financiamiento de sus operaciones, con adecuados calces, así como contando con un adecuado balance para su endeudamiento de corto plazo. Actualmente Efectiva tiene inscritos otros instrumentos en el Registro Público del Mercado de Valores de SMV, a ser

emitidos, en función de los requerimientos de recursos y del calce en términos de monedas y plazos.

Efectiva continúa modernizando sus procesos internos con el objetivo de contar con una estructura organizacional que esté de acuerdo con los requerimientos actuales del negocio. Parte de las mejoras a desarrollar, lo constituyen los proyectos orientados a su transformación digital, necesaria para enfrentar los actuales requerimientos operativos y comerciales de la Financiera. Ello se viene ejecutando en los plazos establecidos, por lo que la Financiera, cuenta hoy con plataformas de soporte al negocio, a la gestión de riesgos y a la gestión de cobranzas, necesarios para llevar a cabo el control adecuado de sus operaciones.

La obtención en el mes de octubre del 2015, de la autorización para el uso del Método Estándar Alternativo, en el cálculo de requerimiento patrimonial, así como la capitalización de los resultados del 2016 (realizado en abril del 2018) y la aplicación de S/ 7.60 millones de requerimiento patrimonial adicional, otorgó a la Financiera un importante ratio de capital global, encontrándose a diciembre del 2018, por encima del promedio registrado por el conjunto de empresas financieras (18.64% vs. 17.08% por el promedio del sistema de empresas financieras a diciembre del 2018).

PERSPECTIVAS

Las perspectivas para las categorías de clasificación de riesgo asignadas a Financiera Efectiva son estables, en virtud al desempeño que registran sus operaciones, con un crecimiento adecuadamente respaldado por su nivel patrimonial, fortalecido ello recientemente con la capitalización de los resultados 2017, incrementando el ratio de capital global. Este compromiso, continuará en el presente periodo, con la próxima capitalización de utilidades del periodo 2018, lo que fortalecerá aún más este indicador. La Financiera se encuentra trabajando en forma tangible, mejoras tanto a nivel estructural, como de gestión de personas, así como a nivel de procesos internos, desarrollo de productos y proyectos de digitalización, buscando mejorar su perfil competitivo.

Efectiva debe seguir enfrentando retos en mejora de sus indicadores financieros frente a un escenario con condiciones económicas menos favorables para el país, que involucra ajustadas proyecciones de crecimiento y menores niveles de consumo interno, lo que afecta la evolución futura de los sectores que atiende.

1. Descripción de la Empresa

La empresa fue autorizada a funcionar mediante Resolución SBS N° 013-2001 de fecha 11 de enero del 2001, con la denominación de Edpyme Camco Piura S.A.

En abril del 2004 se transfirió la propiedad de la empresa a los Sres. Manuel Tudela y Ricardo Del Castillo, propietarios de Conecta Retail S.A. (antes Tiendas Efe), empresa dedicada a la venta de electrodomésticos, con cerca de 50 años de experiencia en el mercado nacional, acordándose simultáneamente el cambio de razón social a Edpyme Efectiva S.A., quedando ello establecido mediante Resolución SBS N° 1917-2004.

Debido a las limitaciones de la Edpyme para acceder a nuevas fuentes de financiamiento, así como por los objetivos de apoyar el servicio al cliente a través de la oferta de una mayor gama de productos activos y pasivos, se optó por la conversión a financiera, recibiendo para ello autorización de funcionamiento mediante Resolución SBS N° 3042-2010, del 23 de abril del 2010, donde también se aprobó el cambio de razón social a Financiera Efectiva S.A.

En el marco de su estrategia de crecimiento, Grupo EFE adquirió el 21 de diciembre del 2012, 100% de Total Artefactos y subsidiarias, y con ello, el manejo comercial de La Curacao, cadena de electrodomésticos con 91 tiendas, convirtiéndose, tras esta operación, en la principal empresa de venta minorista de electrodomésticos del país.

En febrero del 2013, los accionistas transfirieron el total de acciones a EFE Holding S.A. (antes Holding Barlovento S.A.) y a Holding Financiera S.A., ambas empresas de propiedad del Grupo EFE.

a. Propiedad

En Junta General de Accionistas del 20.01.2015 se aprobó la fusión entre las empresas EFE Holding S.A. y Holding Financiera S.A., donde la primera absorbió el total del patrimonio de la segunda, resultando la siguiente estructura accionaria.

Accionistas Comunes	%
EFE Holding S.A.	99.999998
Manuel Tudela Gubbins	0.000001
Ricardo Del Castillo Cornejo	0.000001
Total	100.000000

b. Supervisión Consolidada de Conglomerados Financieros y Mixtos (Res. SBS N° 446-00)

Financiera Efectiva forma parte del Grupo EFE, consorcio conformado por los Sres. Manuel Tudela (37.56%), Ricardo Del Castillo (37.56%), el Fondo de Inversión Linzor Capital Partners (16.59%), el Grupo Wiese (5.00%) y otros partícipes menores que conforman el 3.29% restante. Las empresas que conforman el Grupo EFE son AF

Inmobiliaria S.A.C. y EFE Holding S.A. Esta última sociedad, tiene el control de Financiera Efectiva S.A., además de reunir las empresas *retail* del Grupo: Motocorp S.A.C. (y su subsidiaria Motocorp de la Selva S.A.C.), y Conecta Retail S.A. y sus Subsidiarias (Conecta Retail Selva S.A.C., Conecta Retail Iquitos S.A.C. y Total Artefactos S.A., ésta última que tiene la subsidiaria Xperto Soporte y Servicios S.A.).

En el marco de los planes de eficiencia para la administración y en la gestión de operaciones del Grupo, en setiembre del 2015, el íntegro del negocio de venta de electrodomésticos, pasó a Conecta Retail.

Al cierre del 2018, se registraron créditos a directores y a trabajadores de la Financiera así como financiamiento a personas vinculadas, que representaron 1.45% y 0.13% del patrimonio efectivo respectivamente, encontrándose en ambos casos, dentro de los límites legales establecidos.

c. Estructura administrativa y rotación del personal

El Directorio de Efectiva lo conforman siete miembros titulares, que son elegidos por periodos de tres años, teniendo la posibilidad de ser reelegidos indefinidamente. La estabilidad de sus miembros, así como el hecho de que parte del Directorio sea independiente, contribuyen a un proceso equilibrado en la toma de decisiones, condición fundamental para buenas prácticas de Gobierno Corporativo.

Directorio:

Presidente:	Manuel Tudela Gubbins
Directores:	Ricardo Del Castillo Cornejo Carlos Ingham Rafael Venegas Vidaurre
Directores Independientes:	Jesús Zamora León Andrés Castillo Pastor Enrique Gubbins Bovet
Directores Suplentes:	Leonel Henríquez Cartagena ^{1/} Matías Gutiérrez García

^{1/} A partir de 20.02.2019 en reemplazo del Sr. Javier Sánchez Griñán

Efectiva ha contado permanentemente con un equipo gerencial de experiencia en el sector financiero y de *retail*. A partir de marzo del 2017, la conducción de la Financiera recae en el Sr. José Antonio Iturriaga, profesional de experiencia en el sector.

Administración

Gerente General:	José Antonio Iturriaga Travezán
Gerente Comercial:	Juan Carlos Del Alcázar Chávez
Gerente de Administración y Finanzas:	Manuel Cardenal Prato
Gerente de Riesgos:	Juan Buendía Sardon
Gerente de Cobranzas:	Paolo Simoni Pinto
Gerente de Transformación de Negocio:	Gian Carlo Villanueva Cahua
Gerente de Distribución y Ventas:	Javier Calderón Mandamiento
Gerente de Banca Preferente:	Arturo Peñaherrera Gonzales
Gerente Desarrollo de Negocios:	Mercedes Ponce Carpio
Gerente de Producto:	Carlos Eques Dubuc
Gerente de Convenios:	Fernando Gonzales Cabrera
Gerente de TI y Procesos:	Fernando de los Ríos Boggio
Gerente Legal:	Erika Castillo Rafael
Gerente de Recursos Humanos:	Vidal Flores Basaldúa
Gerente de Auditoría Interna:	Vanessa Zelaya Guzmán

A diciembre del 2018 Efectiva contó con 1,254 trabajadores (1,205 trabajadores a diciembre del 2017).

2. Negocios

Efectiva es una entidad financiera especializada en el sector microfinanciero que ofrece créditos de consumo y de consumo productivo a clientes que realizan sus compras en las empresas vinculadas al Grupo EFE, principalmente, Conecta Retail y Motocorp (siendo el principal medio de pago en dichas tiendas al representar aproximadamente 55% de sus colocaciones), como parte del proceso de diversificación de acuerdo a lo previsto en su Plan Estratégico. A diciembre del 2018, 81.38% de sus colocaciones corresponde a operaciones de consumo (82.59% a diciembre del 2017). En menor medida, Efectiva otorga créditos dirigidos a la pequeña y micro empresa, así como a operaciones hipotecarias alcanzando a diciembre del 2018, 10.48% y 8.15% de participación en su cartera (11.80% y 5.62%, al 31.12.2017, respectivamente).

La variación en el mix de cartera obedece a la labor que viene realizando la Financiera desde el año 2015, con el ingreso a nuevos mercados y canales, mediante alianzas y/o servicios complementarios, explotando las ventajas diferenciales con que cuenta a través de créditos convenio (a partir del 2017), así como créditos hipotecarios para la adquisición de viviendas, en el marco del Programa MiVivienda.

El modelo de negocio que administra, relacionado con la dinámica de las operaciones comerciales de sus empresas vinculadas, permite a personas naturales de los segmentos emergentes, adquirir bienes con fines productivos y de consumo para el hogar (electrodomésticos, equipos de cómputo, motos y telefonía celular), en base a una cuota máxima de endeudamiento (CME), la cual es definida luego de superar los criterios de evaluación crediticia de Efectiva. A ello se agrega, la posibilidad que sus mejores clientes accedan al producto "CrediEfectivo", que permite atender requerimientos de corto plazo, con un desembolso promedio de S/ 2,200.

Para complementar los servicios de créditos de consumo, la institución en convenio con Rimac Seguros, ofrece seguros de desgravamen, personales, multiriesgo y protección financiera.

La Financiera cuenta, desde febrero del 2013, con autorización para captar recursos del público, habiendo creado para ello, un canal de banca preferente que ofrece depósitos a plazo fijo a tasas atractivas.

Su oportuna inversión en su transformación digital le permiten hoy sentar las bases para su crecimiento futuro, con el desarrollo de nuevos productos, mayor acceso y

oportuna atención al cliente a través de motores de decisión, geo referenciación, biometría y acceso multicanal (app móvil, canales digitales).

Efectiva opera a través de 183 agencias especiales, teniendo presencia en todas las regiones del país, luego de haber desarrollado un proceso de expansión geográfica, que incluyó la incorporación de la cadena de tiendas Curacao a sus operaciones. Su acceso al cliente se ha visto favorecido con la contratación en agosto del 2017 de 2 nuevos *call center*, así como de contar con una fuerza de ventas especializada en el trabajo de campo.

Distribución al 31.12.2018

Zona Geográfica	Agencias	Cartera (Miles S/)	Part. %
Norte	58	251,486	33.30%
Centro	72	263,337	34.86%
Sur	30	150,743	19.96%
Oriente	23	89,720	11.88%
Total	183	755,286	100.00%

A nivel competitivo Efectiva ocupa a diciembre del 2018, la séptima posición en relación a sus colocaciones directas y la sexta posición en depósitos totales, dentro del sub sistema de entidades financieras.

3. Sistema Financiero Peruano

El sistema financiero peruano es regulado y supervisado por la SBS, así como por la SMV y por el BCR, de acuerdo a sus respectivas competencias. Está conformado por 54 instituciones financieras, entre Bancos, Empresas Financieras, Cajas Municipales de Ahorro y Crédito ("CMAC"), Cajas Rurales de Ahorro y Crédito ("CRAC") y Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa ("Edpymes").

Existen otras entidades financieras reguladas de propósito específico, como son las empresas de Arrendamiento Financiero, de Factoring y las Administradoras Hipotecarias, así como un número importante de otras entidades no supervisadas por la SBS que otorgan financiamiento, como son las Organizaciones No Gubernamentales (ONG) y las Cooperativas de Ahorro y Crédito ("Coopac").

Respecto a estas últimas, en junio del 2018 se aprobó la Ley N° 30822 que otorga a la SBS el mandato de supervisar a las Coopac no autorizadas a captar recursos del público. Esta Ley ha entrado en vigencia a partir de enero del 2019 y tiene un periodo de adecuación progresivo de seis años bajo un esquema modular de acuerdo al nivel de activos de cada Coopac. A la fecha, se han inscrito cerca de 190 Coopac en el Registro de la SBS, dentro de un total de alrededor de 240 solicitudes recibidas.

Dic.2018	Activos	Cart.Bruta	Vigentes	CAR 1/	Provisiones	Depósitos	Patrimonio
Bancos	385,344	270,662	281,496	12,022	12,266	243,860	47,495
Financieras	14,842	12,882	11,854	1,028	1,149	7,467	2,789
CMAC	26,727	21,368	19,488	1,880	1,800	21,254	3,488
CRAC	1,921	1,565	1,430	149	115	1,331	272
EDPYME	2,488	2,230	2,122	108	147	0	578
Otros 2/	597	511	487	25	25	0	146
TOTAL	431,919	309,218	316,877	15,212	15,502	273,913	54,767

En millones de S/.

1 Cartera de Alto Riesgo: C.Atrasada + Refinanciada + Reestructurada.

2/Otros incluye Emp.Arrendamiento Financiero, Factoring y EAH.

Fuente: SBS

El total de activos de las empresas reguladas que conforman el sistema financiero ascendió a S/ 431.92 mil millones, registrando un crecimiento promedio anual de 6.13% en los últimos cinco años (considerando valores constantes). En el último año han registrado menor desempeño, con un crecimiento de 1.22% respecto al 2017 (+4.49% a valores corrientes), afectados por el menor dinamismo de la economía nacional y por la menor demanda pública y privada.

El sistema financiero se caracteriza por su alto grado de concentración en sus operaciones entre los cuatro principales bancos (Banco de Crédito, BBVA Continental, Scotiabank e Interbank), los que a diciembre del 2018 en conjunto concentraban 72.62% de la cartera de créditos y 72.87% de los depósitos totales del público.

En los últimos años se ha observado cierta tendencia hacia la consolidación de las instituciones financieras buscando ampliar sus áreas de influencia y sus mercados de operación, con el paulatino ingreso de nuevos operadores para atender nichos específicos de mercado.

El nivel de concentración del mercado financiero local define patrones de desempeño general del sistema, ya sea en términos de composición, de calidad de cartera, de crecimiento y de resultados en el negocio financiero en general.

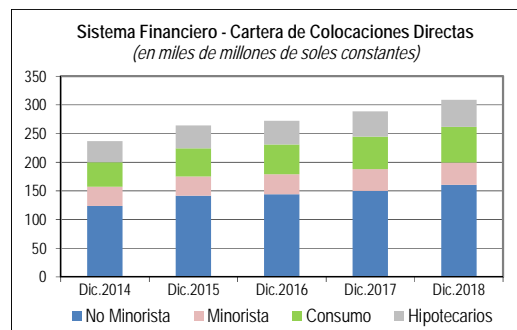
A diciembre del 2018, la cartera total de créditos en el sistema financiero registró un saldo de S/ 309.22 mil millones, con un crecimiento de 6.79% respecto a lo alcanzado al cierre del 2017 (a valores constantes).

El desempeño del sistema financiero también está reflejando señales de recuperación de la economía nacional, principalmente por la demanda de créditos corporativos, así como la de los créditos de banca personal, que se han incrementado 8.51% y 7.84% en promedio anual en los últimos cinco años (a valores constantes).

A diciembre del 2018, los créditos al segmento de banca personal representaron 35.36% de la cartera total del sistema, mientras que la cartera de créditos no minoristas representó 52.06% del total.

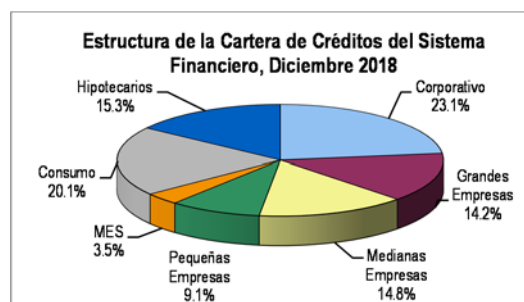
La cartera de créditos minoristas otorgado a la pequeña y microempresa no ha mostrado el mismo ritmo de crecimiento (+2.95% promedio anual), llegando a representar 12.58% de la cartera total a diciembre del 2018, lo que es explicado por la fuerte competencia y por el mayor nivel de

sobreendeudamiento de los clientes. Ello ha conllevado a políticas de mayor prudencia en las instituciones financieras y a la búsqueda para incorporar nuevos clientes, de menor monto de crédito promedio, ampliando las áreas de influencia y mejorando la penetración de mercado.



Fuente: SBS

El impacto posterior a la ocurrencia del Fenómeno El Niño Costero ("FEN") del primer trimestre del 2017, con mayor efecto en la zona norte del país, afectó la capacidad crediticia de una importante base de clientes, que aún no logran recuperar el nivel de operación que tenían, impactando en la cartera de alto riesgo. Ello ha obligado a que se adopten medidas para atenuar los efectos de futuros eventos climatológicos, las mismas que han tratado de ser promovidas desde el Estado con diversas regulaciones y normas específicas.



Fuente: SBS

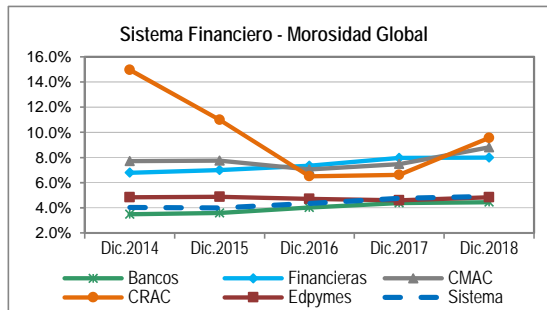
En líneas generales, el desarrollo del sistema financiero está siendo impulsado por enfoques de negocio y de fomento de productos para atender nichos específicos de mercado, con amplia cobertura geográfica en zonas urbanas y creciente penetración en zonas rurales. A ello se agrega el énfasis en el desarrollo de la banca electrónica y de la transformación digital, lo que favorece la eficiencia operativa y el acceso a mayor número de clientes.

Respecto a la morosidad, se observa una ligera tendencia al deterioro de la calidad crediticia del sistema, principalmente en créditos empresariales, tanto no minoristas, como minoristas, afectados por los efectos remanentes del FEN, el

menor dinamismo de la economía y el sobreendeudamiento de parte de los clientes.

Ello ha implicado que las instituciones financieras adopten políticas conservadoras en cuanto a admisión, seguimiento y recuperación, así como respecto a constitución de provisiones por riesgo de incobrabilidad, adicional a lo requerido reglamentariamente en forma adicional por la SBS. Se han observado situaciones particulares de mayor impacto en ciertas entidades financieras, principalmente en microfinanzas y banca de consumo, pero que por su tamaño relativo no generan un impacto sistémico.

Al cierre del 2018, la morosidad global del sistema financiero, que incluye cartera atrasada, refinanciada y reestructurada, fue de 4.92% frente a 4.77% y 4.36% que se registró al cierre de los años 2017 y 2016, respectivamente.



Fuente: SBS

El sistema financiero nacional ha disminuido su exposición al riesgo cambiario, en línea con las políticas dictadas tanto por la SBS, como por el BCR, y también por la tendencia creciente en el volumen de créditos personales.

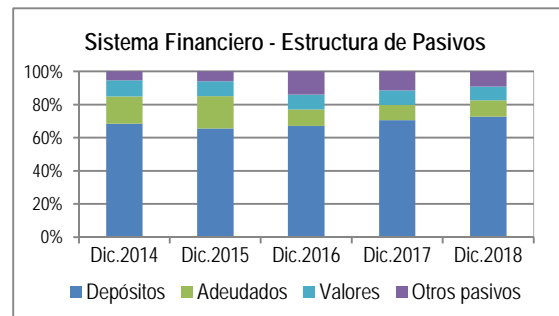
A diciembre del 2018, 28.47% del saldo de colocaciones total está denominados en dólares, lo que está relacionado principalmente con clientes de banca empresarial con baja exposición a riesgo cambiario.

La posición cambiaria de las instituciones financieras se mitiga con la cada vez mayor participación de pasivos en moneda nacional, ya sea en depósitos (64.09% de los depósitos están denominados en soles), como en deuda con entidades financieras y por emisión de valores. A ello se agrega la posición de encaje exigida por el regulador, el financiamiento otorgado por el BCR a través de operaciones de reporte (para otorgar liquidez en moneda nacional), y la cobertura con instrumentos financieros derivados.

El sistema financiero presenta holgados niveles de liquidez, con continua diversificación en el fondeo a través de crecimiento sostenido de pasivos, principalmente en cuanto a la captación de depósitos de personas naturales (que representan alrededor de 49% de los depósitos totales del sistema financiero).

Ello permite mantener un calce adecuado de las operaciones en términos de plazos y de monedas, con menor

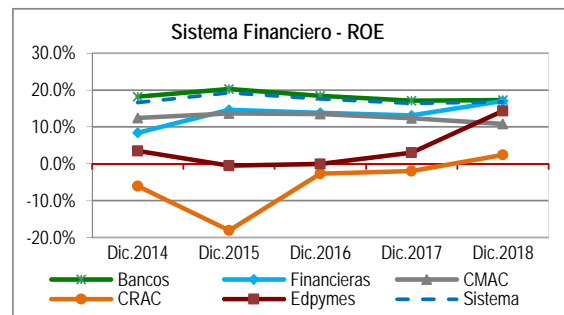
dependencia en recursos del exterior, reduciendo el impacto en el sistema financiero peruano del comportamiento de los mercados internacionales.



Fuente: SBS

El reducido crecimiento de las colocaciones, sumado a la situación de competencia existente, la amplia oferta crediticia y las condiciones de las tasas de mercado (incluyendo la tasa de referencia del BCR que se mantiene en 2.75%), ha determinado la tendencia a la baja en las tasas de interés. Para atenuar el impacto en los márgenes financieros, las entidades ponen énfasis en incrementar el fondeo proveniente de personas naturales, así como fomentar la mejora de procesos y la de su eficiencia operativa, así como la obtención de ingresos por servicios financieros.

Ello permite mejorar márgenes operativos y ampliar la capacidad de generación de recursos para la cobertura de provisiones (en algunas instituciones, incluyendo provisiones voluntarias y aquellas exigidas por la SBS), a la vez de contribuir a mejorar los resultados netos.

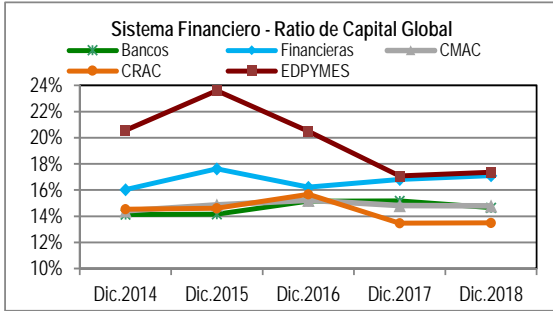


Fuente: SBS

La rentabilidad del sistema financiero se mantiene en niveles estables (con un ROE promedio de 16.75% a diciembre del 2018), lo cual permite fortalecer la solvencia patrimonial de la mayoría de las instituciones financieras con la capitalización de parte importante de las utilidades, de acuerdo a sus necesidades.

A ello se agregan los aportes de capital realizados por algunas instituciones y la emisión de deuda subordinada, que es incorporada en el patrimonio efectivo, con lo que el ratio de capital global promedio del sistema financiero se

ubica en alrededor de 15%, uno de los más sólidos de la región (14.77% a diciembre del 2018, en promedio). Se observan algunos casos puntuales en donde la exigencia en cuanto al requerimiento patrimonial es mayor, situación que es supervisada permanentemente por la SBS, lo cual impulsa la incorporación de socios estratégicos y la consolidación de operaciones a través de fusiones y adquisiciones, buscando fomentar economías de escala que permitan una gestión más eficiente de los recursos.



Fuente: SBS

El sistema financiero peruano presenta perspectivas positivas, pues a pesar del menor dinamismo reciente que se refleja en un crecimiento de alrededor de 1.5 veces el del PBI (frente a niveles de hasta 3 veces en lustros anteriores), se están aplicando políticas más conservadoras de gestión de calidad crediticia y de mayor eficiencia, lo que finalmente permite mejorar los niveles de rentabilidad y los de cobertura de provisiones.

El sistema financiero mantiene niveles holgados de liquidez y de solvencia patrimonial, permitiendo a sus instituciones enfrentar el crecimiento esperado.

La recuperación de la demanda interna está impulsando el crecimiento de las colocaciones en el sector privado, con crecientes niveles de bancarización, en un entorno económico relativamente estable.

La reducida escala operativa de ciertas entidades, principalmente en los sectores de consumo y de microfinanzas, no genera mayor riesgo sistémico, fomentando la consolidación de las operaciones, lo cual debe permitir recuperarse de resultados negativos y generar mayor nivel de rentabilidad en el sistema.

Todo ello es adecuadamente respaldado por una regulación local conservadora, que promueve el fortalecimiento patrimonial y las buenas prácticas de gobierno corporativo, fomentando la bancarización a la vez que facilita el acceso de todos los segmentos al sistema financiero.

4. Situación Financiera

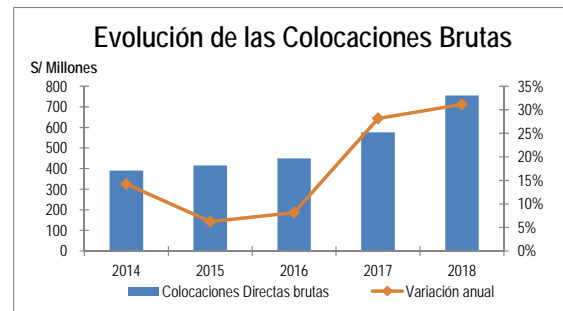
A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados

financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de diciembre del 2018.

Periodo	Dic.2014	Dic.2015	Dic.2016	Dic.2017	Dic.2018
IPM	214.5729	220.1306	224.3467	223.0259	230.2147
Factor de Ajuste	1.0729	1.0458	1.0262	1.0322	1.0000

a. Calidad de Activos

A diciembre del 2018 Efectiva registró activos totales, sin incluir créditos contingentes, de S/ 815.29 millones, monto 34.38% superior al registrado al cierre del ejercicio 2017, explicado por el crecimiento en la cartera de colocaciones vigentes (S/ 941.49 millones; +30.48% respecto al cierre del 2017, a valores constantes; +35.39% a valores corrientes), favorecido por el trabajo continuo de desarrollar nuevos productos y por el ingreso a nuevos mercados, a través de la adquisición de cartera, de la generación de alianzas y/o de servicios complementarios, incentivando mayores colocaciones fuera de los límites de las *retailers* del Grupo. El negocio principal de Financiera Efectiva está constituido por la colocación de créditos de consumo para clientes provenientes de sus vinculadas Conecta Retail, Motocorp y Curacao, actuando como brazo financiero de estas empresas. En forma sostenida, la Financiera viene llevando a cabo una importante colocación de créditos fuera de las vinculadas, permitiendo a diciembre del 2018 que la participación de estas colocaciones sea de 45%.

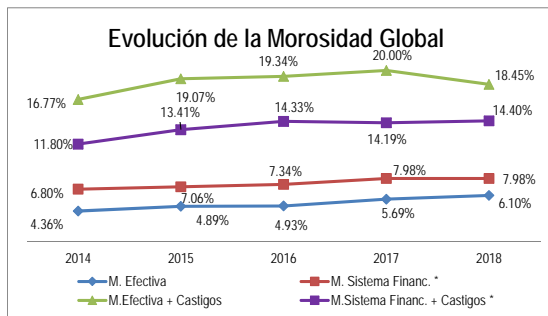


El crédito promedio de desembolso de Efectiva es adecuado en relación a otras empresas financieras que atienden al segmento de consumo. Existe cierta tendencia a la concentración en el monto promedio de créditos (S/ 2,181 vs. S/ 1,824 a diciembre del 2017), pese a incrementar el número de deudores (346,257 clientes; 305,852 clientes al cierre del 2017), influenciado principalmente por la cartera consumo.

A diciembre del 2018 la cartera problema de Efectiva creció 40.75% respecto al cierre del 2017 (S/ 46.10 millones; S/ 32.75 millones al cierre del 2017), debido a actividades de refinanciación que la Financiera ha incorporado dentro de

sus actividades de gestión de cartera, obteniendo con ello, la posibilidad de recuperar los créditos otorgados en el pasado. En relación al impacto que tuvo el Fenómeno El Niño Costero en la cartera de Efectiva (ocurrido en el 2017), la Financiera llevó a cabo reprogramaciones de créditos de clientes que residían en las zonas afectadas. A diciembre del 2018 el saldo de esta cartera fue de S/ 305 mil (S/ 14.0 millones al cierre del 2017).

Los ratios de morosidad básica y global de Efectiva por tanto, alcanzaron 3.51% y 6.10% respectivamente (3.66% y 5.69% al cierre del 2017 respectivamente).



Considerando los castigos anuales, el indicador se eleva a 18.45%, inferior a lo reportado por la Financiera en años anteriores (20.00% y 19.34% al cierre del 2017 y 2016, respectivamente).

En cuanto a los criterios establecidos por categoría de riesgo del deudor, las entidades dedicadas al financiamiento de crédito de consumo manejan porcentajes que difieren de la clasificación de los créditos comerciales, por lo que no es comparable respecto al promedio del sistema. La Financiera

no otorga créditos revolventes, endureciendo los criterios para dicha asignación.

A diciembre del 2018, los créditos en situación normal representaron 79.08% (78.93% al cierre del 2017), mientras que los créditos "CPP" y cartera pesada tuvieron una participación en la estructura de 8.87% y 12.05% respectivamente (9.40% y 11.67% al cierre del 2017). La Financiera continúa trabajando en la aplicación de mejores estrategias, que permitan reducir la participación de la cartera problema respecto a sus colocaciones totales, lo que va de la mano con el proceso de transformación digital que viene desarrollando, de manera que hoy, la Financiera cuenta con el soporte necesario para la toma de decisiones de un motor de decisiones en riesgos, el control biométrico previo al desembolso, la infraestructura VeriFED para el proceso automático de verificación laboral y domiciliaria en campo, el motor de gestión de cobranzas (por fases), y la gestión de contact center propio, lo que será complementado con la próxima entrega de la plataforma de originación de créditos, entre otras herramientas virtuales, en acompañamiento a la gestión comercial.

Los gastos en provisiones realizados durante el periodo bajo análisis (que incluyó provisiones voluntarias por S/ 7 millones), generaron que el stock de provisiones por riesgo de incobrabilidad se incrementara 53.04% respecto al cierre del 2017 entendido por el dinamismo de sus operaciones, permitiendo una cobertura sobre la cartera problema de 1.30 veces, y con ello, una posición algo más holgada respecto a la cobertura establecida para el promedio de empresas financieras (1.12 veces).

Riesgo de la Cartera de Colocaciones

				Sistema		
	Dic.2016	Dic.2017	Dic.2018	Dic.2016	Dic.2017	Dic.2018
Pérdida Potencial	1.40%	1.77%	1.81%	2.05%	2.26%	2.27%
Venc./Coloc. Brutas	4.93%	3.66%	3.51%	5.53%	5.45%	5.36%
Cartera atrasada+Ref+castigos/coloc. brutas+castigos	19.34%	20.00%	18.45%	14.33%	14.19%	14.40%
Ctra Improd./Coloc.+Conting.+Bs.Adj.	2.97%	4.29%	4.49%	4.53%	5.25%	5.31%
Ctra Improd./Coloc.+Conting.+Inv. Fin.+Bs.Adj.	3.03%	4.45%	4.65%	4.67%	5.39%	5.47%
Generación total/Prov.	-148.40%	-133.15%	-146.07%	-156.47%	-154.34%	-168.73%
Prov./Venc.+Reest.	172.37%	119.90%	130.37%	116.12%	109.18%	111.73%
Atrasada-Prov./Patrimonio	-10.92%	-10.77%	-17.24%	-13.95%	-14.93%	-16.45%
Atrasada+Reest.+Refin.-Prov./Patrimonio	-10.92%	-3.86%	-7.19%	-5.53%	-3.35%	-4.32%
Activo Fijo/Patrimonio	1.75%	1.71%	1.75%	9.95%	9.02%	8.05%
Estructura de la Cartera						
Normal	77.04%	78.93%	79.08%	86.48%	86.34%	86.12%
CPP	9.81%	9.40%	8.87%	3.81%	4.00%	3.81%
Deficiente	4.66%	4.98%	3.94%	2.37%	2.39%	2.66%
Dudoso	6.10%	6.35%	5.68%	3.70%	3.53%	3.44%
Pérdida	2.39%	0.35%	2.43%	3.64%	3.74%	3.97%

b. Solvencia

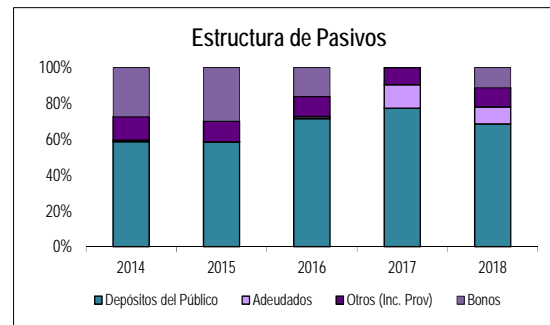
Al 31.12.2018 los pasivos exigibles de Financiera Efectiva (depósitos + valores en circulación + adeudos y otros pasivos, sin incluir créditos contingentes), ascendieron a S/ 604.00 millones, 35.26% superiores respecto a lo registrado al cierre del ejercicio 2017 (S/ 446.53 millones, a valores constantes), principalmente en respuesta: (i) al incremento de los depósitos a plazo, dinamizados por la labor de su canal de banca preferente (S/ 432.64 millones; +22.36%); y (ii) a su participación en el mercado de capitales, con la colocación en el mes de octubre del 2018 de la Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos por S/ 70.00 millones.

Lo anterior determina para la Financiera, menor volatilidad frente a otras fuentes de financiamiento, y a la vez, permite mejorar la estructura de calce de sus operaciones, al estar definidas en un horizonte de tiempo conocido, balanceando gradualmente la proporción entre la captación de depósitos institucionales y del público.

La orientación hacia la diversificación en el fondeo estructural, ha permitido una posición activa en base a operaciones de subasta, así como por concertación de líneas bancarias, entre ellas, líneas enfocadas a atender créditos específicos (Fondo MiVivienda a través de COFIDE para respaldar créditos hipotecarios y de autoconstrucción). La Financiera cuenta con resguardos financieros para mantener la línea otorgada por el Fondo MiVivienda respecto a calidad de cartera, cobertura de provisiones y ratio de solvencia, los cuales a diciembre del 2018 se vienen cumpliendo adecuadamente.

Al 31.12.2018 los 10 y los 20 principales depositantes representan respectivamente 8% y 13% del total de depósitos (13% y 19% a diciembre de 2017), indicadores

que guardan relación con el mayor número de depositantes alcanzados en el año (2,936 depositantes al 31.12.2018; 2,319 a diciembre del 2017).



El compromiso de los accionistas con mejorar la posición patrimonial de la institución, a través de la capitalización de utilidades, ha tenido efectos positivos en los niveles de solvencia de Efectiva, incrementando los límites y las posibilidades de operación, cumpliendo con los requerimientos patrimoniales de acuerdo a lo dispuesto por la regulación vigente.

La obtención en octubre del 2015, de la autorización para el uso del Método Estándar Alternativo, para el cálculo de requerimiento patrimonial (revalidada en el 2017 hasta el 30.09.2018, y posteriormente hasta el 30.09.2020), sumada a la capitalización de los resultados del 2016 (realizado en abril del 2018) y a la aplicación de S/ 7.60 millones de requerimiento patrimonial adicional a diciembre del 2018, permitió a la Financiera alcanzar un importante ratio de capital global, encontrándose a diciembre del 2018, por encima del promedio registrado por el conjunto de empresas financieras (18.64% vs. 17.08% del sistema de empresas financieras).

Indicadores de Adecuación de Capital, riesgo de iliquidez y posición cambiaria

	Dic.2016	Dic.2017	Dic.2018	Sistema		
				Dic.2016	Dic.2017	Dic.2018
Adecuación de Capital						
Tolerancia a Pérdidas	20.04%	22.96%	20.57%	14.39%	15.17%	15.32%
Endeudamiento Económico	3.99	3.36	3.86	5.95	5.59	5.53
Ratio de Apalancamiento Global	3.71	5.16	5.36	6.16	5.95	5.85
Ratio de Capital Global *	26.93%	19.39%	18.64%	16.23%	16.81%	17.08%
Riesgo de Iliquidez y Posición Cambiaria						
Liquidez básica sobre pasivos	2.39	2.22	4.27			
Liquidez básica sobre Patrimonio Económico	0.51	0.48	0.68			
Liquidez corto plazo sobre Pasivos	0.56	1.09	0.61			
Liquidez corto plazo sobre Patrimonio Económico	0.18	0.29	0.24			
Liquidez mediano plazo sobre Pasivos	0.15	0.11	1.47			
Liquidez mediano plazo sobre Patrimonio Económico	0.31	0.27	1.28			
Descobertura en US\$ / Pat. Eco.	0.00	0.00	0.00			

*Ratio de Capital Global de acuerdo a los requerimientos de Basilea II (D.L. 1028)

c. Liquidez

La actividad comercial del periodo y la actual estructura de pasivos, han permitido alcanzar indicadores positivos de liquidez entre las operaciones activas y pasivas tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera en el plazo inmediato (menos de 30 días), así como en el corto plazo (entre 30 y 90 días) y en el mediano plazo (plazos mayores a 90 días), presentando a diciembre del 2018, ratios que cubren 0.68 veces, 0.24 veces y 1.28 veces el patrimonio, respectivamente.

Efectiva refleja un holgado ratio de liquidez promedio mensual en moneda nacional (43.58%), superando el ratio mínimo interno, así como el establecido por la SBS (12% y 8%, respectivamente). En el caso del ratio de liquidez promedio mensual en moneda extranjera, este es de naturaleza indeterminada en las actuales circunstancias, pues la Financiera no registra pasivos de corto plazo significativos en moneda extranjera.

Efectiva orienta sus esfuerzos para mejorar la estructura de calce de monedas, gestionando actualmente casi el íntegro de la cartera crediticia en moneda nacional, buscando con ello, reducir al mínimo, el riesgo cambiario al que pudieran estar expuestas sus operaciones. Los adeudos con que cuenta Efectiva, también están denominados en moneda nacional.

d. Rentabilidad y Eficiencia

El incremento en sus operaciones crediticias, con efecto en los intereses y comisiones generadas en el periodo, permitió a la Financiera obtener ingresos por S/ 348.53 millones

(+43.25% respecto a diciembre del 2017, a valores constantes).

A diciembre del 2018, los gastos financieros ascendieron a S/ 66.39 millones (S/ 57.86 millones al 31.12.2017; +14.74%), gracias a la ejecución de un presupuesto controlado, pese a la importante actividad de captación alcanzada a diciembre del 2018. El 46.27% de los gastos financieros están conformados por gastos de consorcio, que tienen una tendencia creciente debido al importante incremento en los desembolsos, y al aporte por parte de los negocios *retail*, en base a la fuerza de venta de campo.

El desempeño que presentan las operaciones de Efectiva a diciembre del 2018, determinó un margen operacional de 80.97%, ligeramente inferior al registrado por el promedio de empresas financieras (82.80% al cierre del 2018).

Los gastos de apoyo (gastos de administración +depreciación +amortización) ascendentes a S/ 114.19 millones, se incrementaron en 25.31% respecto al cierre del 2017 debido al aumento en los gastos de personal y en servicios de terceros, necesarios para lograr sus objetivos estratégicos.

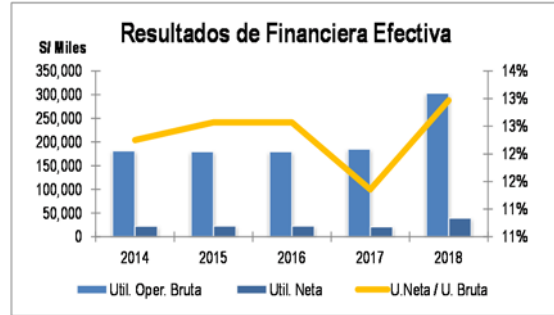
La generación de recursos totales ascendente a S/ 177.09 millones (S/ 121.63 millones a diciembre del 2017) cubrió las mayores exigencias de provisiones (S/ 121.24 millones, +32.72%, que incluyó provisiones voluntarias por S/ 7.00 millones), así como los egresos por impuesto a la renta de S/ 16.54 millones, generó una utilidad neta de S/ 39.31 millones, 86.69% superior a la alcanzada a diciembre del 2017 (S/ 21.06 millones a valores constantes). Considerando lo anterior, los niveles de rentabilidad de la Financiera se

Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa

	Dic.2016	Dic.2017	Dic.2018	Sistema		
				Dic.2016	Dic.2017	Dic.2018
Rentabilidad						
Utilidad Neta/Ing.Financieros	10.20%	8.65%	11.28%	9.77%	9.77%	12.89%
Mg.Operc.Financ./Ing.Financieros	80.77%	76.20%	80.97%	79.96%	81.26%	82.80%
Resul. Operac. neto / Activos Prod.	12.70%	13.08%	22.52%	7.79%	8.62%	9.85%
Resul. Operac. neto / Capital	77.57%	77.24%	133.72%	63.15%	67.57%	76.33%
Utilidad Neta / Activos Prod.	3.20%	2.84%	4.69%	2.03%	2.08%	2.72%
Utilidad Neta / Capital	19.57%	16.77%	27.83%	16.42%	16.34%	21.09%
Eficiencia Operacional						
Glos. Apoyo y Deprec./ Activos Produc.	12.67%	12.29%	13.61%	10.18%	10.05%	9.80%
Glos. Apoyo y Deprec./ Colocac. Vigentes	12.76%	12.38%	13.73%	10.39%	10.31%	10.07%
Glos. Apoyo y Deprec./ Utilid. Oper. Bruta	49.93%	49.15%	37.68%	56.89%	54.30%	49.82%
Glos. Personal / Activos Produc.	9.11%	8.42%	8.82%	5.47%	5.32%	5.27%
Glos. Personal / Util. Oper. Bruta	35.89%	33.66%	24.42%	30.56%	28.76%	26.79%
Glos. Generales / Activos Produc.	3.15%	3.48%	4.28%	4.25%	4.29%	4.10%
Glos. Generales / Util. Oper. Bruta	12.42%	13.92%	11.86%	23.76%	23.17%	20.82%
Glos. Personal / No. de Empleados (MS/)	48.16	51.79	59.02	57.19	59.80	59.49
Glos. Generales / No. de Oficinas (MS/)	115.62	135.89	196.40	756.20	820.40	817.18

presentan recuperados respecto a los obtenidos en periodos anteriores, medidos tanto respecto a capital, como a activos productivos.

Respecto a los indicadores de eficiencia operacional, la Financiera muestra ciertas limitaciones, debido a que la gestión de cobranza de Efectiva es correctiva, involucrando mayor número de visitas y entrevistas, siendo por ello poco comparable respecto a otras instituciones en el sistema de financieras. A ello se suman, gastos por inversiones que viene llevando a cabo en mejora de su operatividad.



DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

1. Depósitos a Corto Plazo S/ 146.86 millones						
2. Depósitos a Largo Plazo S/ 259.09 millones						
3. Primer Programa de Certificados de Depósito Comprenden valores a ser emitidos por un monto máximo de hasta S/ 150.00 millones en circulación, de largo plazo, respaldados por el patrimonio del emisor.						
4. Segundo Programa de Bonos Corporativos de Financiera Efectiva - Primera Emisión Comprende valores a ser emitidos por un monto máximo de hasta S/ 200.00 millones en circulación (o su equivalente en dólares americanos), de largo plazo, respaldados por el patrimonio del emisor. Sin embargo, cada una de las Emisiones podrá contar con garantías específicas de acuerdo a lo establecido en los Contratos Complementarios.						
Emisiones Vigentes	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Fecha de Vencimiento	T.I.N.A.	Situación
Primera Emisión	S/ 70'000,000	19/10/2018	4 años	19/10/2022	7.22%	Vigente

Simbología

Fortaleza Financiera

A: Corresponde a instituciones con una sólida fortaleza financiera. Esta categoría agrupa a las principales instituciones del sistema financiero y del sistema de seguros, que cuentan con un sólido reconocimiento en el mercado, solidez en sus principales indicadores financieros y un entorno muy estable para el desarrollo de su negocio.

Instrumentos de Deuda de Corto Plazo

CLA - 1: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

Instrumentos de Deuda de Largo Plazo

Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

Principales fuentes de información

- Financiera Efectiva S.A.
- Grupo EFE
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI

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.class.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.