

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACION DE RIESGO

Financiera Efectiva S.A.

Sesión de Comité N° 37/2019: 18 de setiembre del 2019
Información financiera intermedia al 30 de junio del 2019

Analista: Grace Reyna
Greyna@class.pe

Financiera Efectiva S.A. ("Efectiva" o "la Financiera"), es una empresa financiera especializada en la 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 junio del 2019 Efectiva contó con una cartera de colocaciones directa de S/ 777.04 millones y con depósitos por S/ 486.20 millones, colocándose en el séptimo y en el sexto lugar, respectivamente, en el sistema de empresas financieras locales.

Financiera Efectiva forma parte del Grupo EFE, consorcio conformado por los Sres. Manuel Tudela (37.03%), Ricardo Del Castillo (37.03%), el Fondo de Inversión Linzor Capital Partners (16.36%), el Grupo Wiese (4.90%) y un porcentaje menor, de propiedad de accionistas minoritarios.

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

	Anterior ^{1/} 31.12.2018	Vigente 30.06.2019
Fortaleza Financiera	A-	A-
Depósitos a Corto Plazo	CLA-1-	CLA-1-
Primer Programa de Certificados de Depósito Negociables Financiera Efectiva	CLA-1-	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 20.03.2019

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 capacidad y la experiencia de la gerencia de la Financiera, que ha determinado logros en los resultados actuales de la institución en términos de colocaciones (crecimiento promedio anual de los últimos 3 años de 23.88%), y en depósitos (crecimiento promedio anual de los últimos 3 años de 34.70%).
- El diseño y la ejecución de un plan estratégico orientado hacia su transformación digital, proceso necesario de acuerdo a los actuales requerimientos operativos y comerciales.
- La Financiera forma parte de un dinámico grupo empresarial especializado en el comercio de electrodomésticos, motos y productos afines, a partir de la cual, se generan sinergias y eficiencias operativas que se desarrollan al interior del Grupo EFE.
- Efectiva opera con amplia cobertura geográfica, a través de 188 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.

- Los niveles de solvencia alcanzados a junio del 2019 (ratio de capital global de 19.51%) confirman el respaldo que aportan sus accionistas, logrado en base al cumplimiento de sus compromisos de capitalización de utilidades, contando además con la autorización de la SBS para el uso del Método Estándar Alternativo en el cálculo de requerimiento patrimonial.

Indicadores financieros

En miles de soles

	Dic.2017	Dic.2018	Jun.2019
Total Activos (inc.Conting.)	817,621	1,107,678	1,265,449
Cartera Directa Bruta	557,870	755,286	777,040
Pasivos exigibles	643,517	896,394	1,030,512
Patrimonio	163,412	194,732	215,703
Resultado Operac. Bruto	179,630	303,070	177,379
Gastos de apoyo y deprec.	(88,282)	(114,188)	(60,633)
Provisiones por colocac.	(88,495)	(121,240)	(82,661)
Resultado neto	20,398	39,309	20,964
Morosidad Global / Cartera Bruta	5.69%	6.10%	6.90%
Déficit Provisiones vs. Patrimonio	-3.86%	-7.19%	-3.92%
Tolerancia a pérdidas (sin Conting.)	30.71%	27.76%	27.45%
Ratio de Capital Global	19.39%	18.64%	19.51%
Liquidez básica/Pasivos	2.22	4.27	3.79
Posición cambiaria	0.00	0.00	0.00
Resul. operac. neto/Activos prod.	13.04%	22.82%	24.58%
Utilidad neta/Activos prod.	2.83%	4.75%	4.37%
Utilidad neta/Capital	16.72%	28.23%	24.44%
Gastos de apoyo/Act.prod.	12.26%	13.80%	12.64%
Ranking en Cartera Bruta	7/11	7/11	7/11
Nº de oficinas	190	183	188
Nº de empleados	1,205	1,254	1,302

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 a 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 al emisor consideran la existencia de factores adversos, como:

- La Financiera presenta tendencia incremental en su nivel de morosidad básica y global, lo cual ha orientado a la constitución de mayores niveles de provisiones y mayores esfuerzos en castigos.
- El nivel de eficiencia operacional muestra ciertos indicadores aún por debajo del promedio del sistema de empresas financieras, explicado por las características propias del tipo de negocio que realiza. Ello en un marco de eficiencia en gasto, donde la Financiera muestra un mejor empleo de recursos.
- La situación de competencia que enfrentan los diferentes operadores financieros en el mercado nacional, generando 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 junio del 2019 Efectiva ha alcanzado una cartera de colocaciones directa de S/ 777.04 millones (+2.88% respecto a diciembre del 2018; +21.53% respecto a junio del 2018) 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 incrementales, debido a la mayor actividad de refinanciación incorporada al proceso de gestión de cartera y de sinceramiento que está llevando a cabo. La Financiera desarrolla y ejecuta estrategias para la mejora de estos indicadores, en base al reforzamiento de sus áreas estratégicas, así como por el establecimiento de incentivos a los 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, tanto con la inscripción en el mes de octubre del 2018 de su Segundo Programa de Bonos Corporativos, hasta por S/ 200 millones (emitidos S/ 70.00 millones), como con la emisión en mayo del 2019 de Certificados de Depósito Negociables por S/ 43.29 millones. En paralelo, continúa desarrollando su negocio de banca preferente dirigida prioritariamente a la

captación de depósitos a plazo del público, alcanzando a junio del 2019 un saldo de S/ 486.20 millones (+12.38% respecto a diciembre del 2018), y con la concertación de adeudados, permitiéndole a la Financiera establecer una base sólida para financiar sus operaciones, con adecuados calces, así como contar con un adecuado balance para el endeudamiento de corto plazo.

Efectiva continúa en el proceso de modernizar sus procesos internos con el objetivo de contar con una estructura organizacional que esté de acuerdo con los requerimientos actuales y futuros 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, necesarias 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 a junio del 2019 de S/ 8.84 millones de requerimiento patrimonial adicional, permitió a la Financiera contar con un importante ratio de capital global, encontrándose a junio del 2019, por encima del promedio registrado por el conjunto de empresas financieras (19.51% vs. 17.43% para el promedio del sistema de empresas financieras).

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 el nivel patrimonial alcanzado.

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 cuanto a mejora de sus indicadores vinculados a calidad de cartera, frente a un escenario de condiciones económicas menos favorables para el país, el cual involucra ajustadas proyecciones de crecimiento y menores niveles de consumo interno, lo que afectaría la evolución económica 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., lo que quedó 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 en ese momento, convirtiéndose, tras esta operación, en la mayor empresa de venta minorista de electrodomésticos del país.

a. Propiedad

En febrero del 2013, los Sres. Manuel Tudela y Ricardo Del Castillo 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.

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. (accionistas en ese momento), 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 (37.03%), Ricardo Del Castillo (37.03%), el Fondo de Inversión Linzor Capital Partners (16.36%), el Grupo Wiese (4.90%) y otros participantes menores que conforman el 4.67% 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.

A junio del 2019, se registraron créditos a directores y a trabajadores de la Financiera así como financiamiento a personas vinculadas, que representaron 1.63% y 0.28% 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 Matías Gutiérrez García

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 con amplia 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 Sardón
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 Medios de Pago:	Carlos Egúes Dubuc
Gerente de Producto:	Mercedes Ponce Carpio
Gerente de Convenios:	Fernando Gonzales Cabrera
Gerente de TI y Procesos:	César Calderón Herrada
Gerente Legal:	Erika Castillo Rafael
Gerente de Recursos Humanos:	Vidal Flores Basaldúa
Gerente de Auditoría Interna:	Dante Torres Martínez

A junio del 2019 Efectiva contó con 1,302 trabajadores (1,201 trabajadores a junio del 2018).

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 46% de sus desembolsos), como parte del proceso de diversificación de acuerdo a lo previsto en su Plan Estratégico. A junio del 2019, 78.77% de su cartera directa corresponde a operaciones de consumo (81.37% a junio del 2018). En menor medida, Efectiva otorga créditos dirigidos a la pequeña y micro empresa, así como a operaciones hipotecarias alcanzando a junio del 2019, 10.62% y 10.61% de participación en su cartera respectivamente (11.55% y 7.08%, al 30.06.2018, 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 con 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", el cual permite atender requerimientos de corto plazo, con un desembolso promedio de S/ 2,300.

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 transformación digital permite hoy a la Financiera 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 188 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 un *call center*, así como de contar con una fuerza de ventas especializada en el trabajo de campo.

Distribución al 30.06.2019

Zona Geográfica	Agencias	Cartera (Miles S/)	Part. %
Norte	58	271,653	34.96%
Centro	76	327,686	42.17%
Sur	32	87,796	11.30%
Oriente	22	89,905	11.57%
Total	188	777,040	100.00%

A nivel competitivo Efectiva ocupa a junio del 2019, 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 que otorgan financiamiento en nichos de mercado específicos, como son las empresas de Arrendamiento Financiero, de Factoring, las Administradoras Hipotecarias, las Cooperativas de Ahorro y Crédito ("Coopac") y ciertas Organizaciones No Gubernamentales – ONG (no reguladas ni supervisadas). Respecto a las Coopac, en junio del 2018 se aprobó la Ley N° 30822 que otorga a la SBS el mandato de supervisar directamente a las Coopac no autorizadas a captar recursos del público. Esta Ley entró en vigencia en 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, lo que ira acompañado de un nuevo marco regulatorio y operativo. A la fecha, se han inscrito más de 420 Coopac que operan a nivel nacional en el Registro de la SBS.

Jun. 2019	Activos	Cart.Bruta	Vigentes	CAR 1/	Provisiones	Depósitos	Patrimonio
Bancos	399,538	273,992	261,522	12,471	12,617	251,701	48,742
Financ.	15,765	13,482	12,420	1,062	1,196	7,897	2,863
CMAC	28,098	22,223	20,207	2,016	1,959	22,122	3,607
CRAC	2,866	2,373	2,153	220	216	1,845	471
EDPYME	2,641	2,419	2,297	123	166	0	598
Otros 2/	582	503	471	32	27	0	148
TOTAL	449,491	314,992	299,069	15,923	16,181	283,565	56,429

Fuente: SBS. En millones de Soles

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

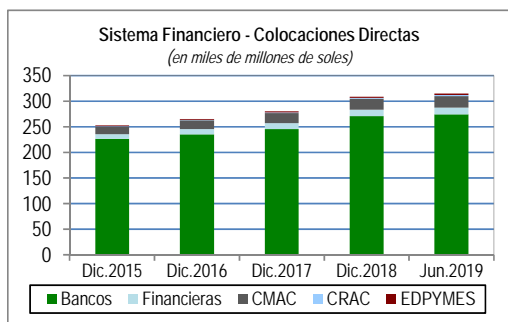
2/ Otros incluye Emp. Arrendamiento Financiero, Factoring y EAH.

A junio del 2019, el total de activos de las empresas reguladas del sistema financiero ascendió a S/ 449.49 mil millones, registrando un crecimiento de 4.07% respecto a diciembre del 2018, habiendo acumulado un crecimiento promedio anual de 7.95% en el periodo 2014-2018. Históricamente, el sistema financiero ha presentado un crecimiento de entre 2 y 3 veces el crecimiento del PBI, y si bien en los últimos periodos ha sido más ajustado, se alinea al menor dinamismo actual de la economía nacional, a la desaceleración de la inversión pública y privada, y su efecto en la demanda interna. A ello se suma la incertidumbre existente en la política nacional y el actual contexto internacional de menor dinamismo.

El sistema financiero se caracteriza por su alto grado de concentración en sus operaciones entre los cuatro principales bancos (Banco de Crédito, BBVA, Scotiabank e Interbank), que a junio del 2019 concentraban 72.40% de la cartera de créditos y 73.34% de los depósitos totales del público, determinando el desempeño del sistema financiero en términos de composición, de calidad de cartera, de crecimiento y de resultados.

Esta concentración no limita las operaciones de diversas instituciones financieras para la atención de nichos de mercado específicos, que permitan una adecuada gestión de riesgo y rentabilidad.

Esto está promoviendo el interés de nuevos operadores en el mercado o del ingreso de inversionistas locales y del exterior, así como la consolidación de algunas instituciones financieras buscando ampliar sus áreas de influencia y sus mercados de operación.

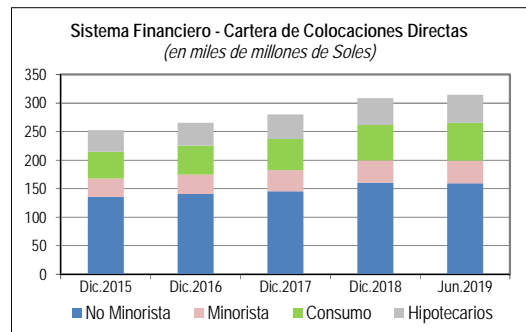


Fuente: SBS

La cartera total de créditos a junio del 2019, ascendió a S/ 314.99 mil millones, con un menor crecimiento durante el

primer semestre del año (+1.87% respecto a diciembre del 2018), luego de registrar un crecimiento promedio anual de 9.69% en el periodo 2014-2018.

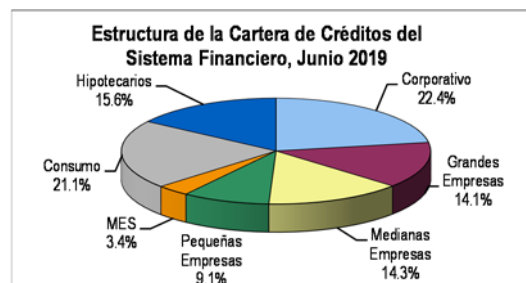
El desempeño que se viene registrando en el ejercicio 2019 está dado principalmente por crecimiento en la banca personal (cuya participación se ha incrementado a 36.68% de la cartera total), que compensa la contracción de créditos empresariales, principalmente en la cartera no minorista.



Fuente: SBS

La cartera de créditos no minoristas representa 50.75% de la cartera total del sistema bancario, mientras que los créditos a pequeñas y microempresas representan 12.57% de total. Estos últimos cuentan con una importante participación de diferentes entidades especializadas en microfinanzas, con modelos de negocio específicos y mayor presencia y diversificación a nivel nacional, lo cual además favorece el proceso de bancarización e inclusión financiera.

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 con creciente penetración en zonas rurales. A ello se agrega el énfasis en el desarrollo de la banca electrónica y la transformación digital, lo que favorece la eficiencia operativa y el acceso a mayor número de clientes.



Fuente: SBS

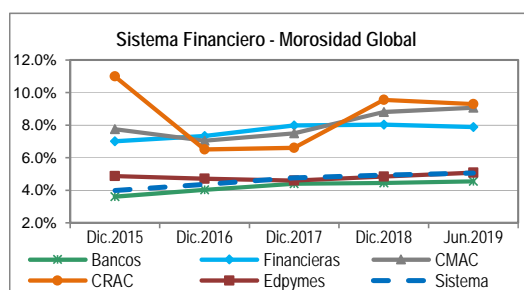
El menor ritmo crecimiento de la cartera de créditos y las proyecciones de crecimiento del PBI para los próximos periodos, determinan mayor prudencia en cuanto al otorgamiento de créditos y al seguimiento del comportamiento crediticio en todo el sistema financiero en general. Ello se soporta en políticas y modelos de gestión de

riesgos que vienen siendo más conservadores desde hace varios periodos, impulsados desde el ente regulador, lo cual se refleja en cierta estabilidad en los indicadores de morosidad.

Se han observado casos puntuales de incremento en la morosidad, en algunos casos afectados por rezagos del FEN Costero del 2017, por situaciones de índole regional, o por mayor nivel de sobreendeudamiento de clientes en mercados más expuestos.

Si bien, el tamaño relativo de estas instituciones no genera un impacto sistémico, se viene observado una tendencia creciente en los indicadores de morosidad, ya sea por menor dinamismo del sistema financiero, como por políticas de sinceramiento que se viene aplicando en diversos segmentos.

A junio del 2019, el ratio de morosidad global del sistema financiero, que incluye cartera atrasada, refinanciada y reestructurada, fue de 5.06% con una ligera tendencia creciente respecto a años anteriores (4.92% y 4.77% al cierre de los años 2018 y 2017, respectivamente).



Fuente: SBS

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

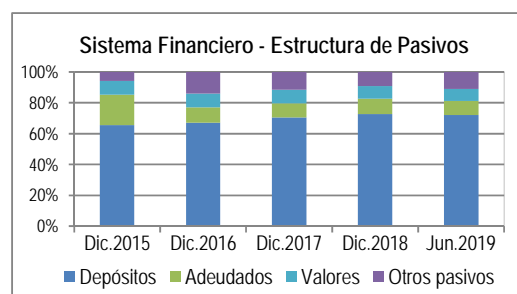
A junio del 2019, 27.57% del saldo total de colocaciones está denominado en dólares, lo que está relacionado principalmente con clientes de banca empresarial y con operaciones de comercio exterior con baja exposición a riesgo cambiario.

La posición cambiaria de las instituciones financieras se mitiga con la cada vez mayor participación de pasivos en moneda nacional, ya sea en depósitos (63.19% de los depósitos están denominados en soles), como en deuda con entidades financieras, por emisión de valores y por la posición de encaje y reporte con el BCR.

El sistema financiero presenta holgados niveles de liquidez proveniente de un crecimiento constante de las captaciones del público, principalmente de personas naturales (48.3% del total de depósitos) y por la oferta diversificada de fondeo, ya sea por adeudados de instituciones financieras y

multilaterales locales y del exterior, o de emisiones en los mercados de capitales (interno y externo).

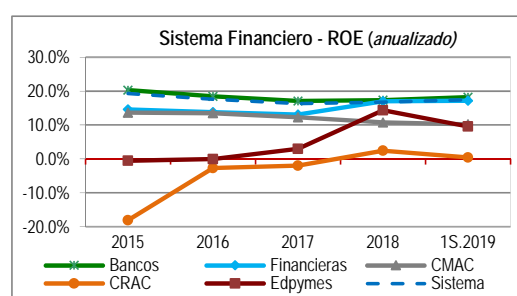
La diversificación del fondeo permite mantener un calce adecuado de las operaciones en términos de plazos y de monedas, con baja dependencia de recursos del exterior, lo que permite reducir el impacto en el sistema financiero peruano del comportamiento de los mercados internacionales.



Fuente: SBS

Los cómodos niveles de liquidez y el crecimiento de los pasivos del público, de menor costo relativo, sumado al crecimiento de los ingresos por mayor participación de la banca personal y el control de tasas de interés se ha reflejado en una tendencia estable en el margen financiero del sistema en su conjunto.

En la misma línea, las instituciones financieras realizan gestiones enfocadas a la mejora de procesos y de eficiencia operacional, para con ello contar con recursos suficientes para constituir provisiones por riesgo de incobrabilidad, incluso en niveles superiores a los requeridos regulatoriamente, a la vez de contribuir a mejorar los resultados netos.

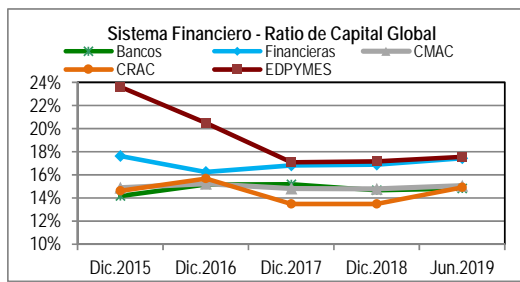


Fuente: SBS

La rentabilidad del sistema financiero se mantiene en niveles estables (con un ROE promedio anualizado de 17.40% en el primer semestre del 2019), 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 (alrededor de 47% de las utilidades de libre disponibilidad del ejercicio 2018 han sido capitalizadas).

A ello se agregan 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 (14.96% a junio del 2019, 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 busquen una gestión más eficiente de recursos.



Fuente: SBS

El sistema financiero peruano presenta perspectivas estables, 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 la búsqueda de mayor eficiencia, lo que finalmente permite mejorar los niveles de rentabilidad y la cobertura de provisiones.

El sistema financiero mantiene niveles holgados de liquidez y de solvencia patrimonial, permitiendo a las instituciones respaldar el crecimiento proyectado y la cobertura de las provisiones de cartera.

El segmento que mejor desempeño presenta es el de banca personal, pero que por sus propias características de sensibilidad frente a la coyuntura económica, podría generar crecimiento en la mora ante un potencial sobreendeudamiento de clientes y la disminución del consumo privado.

La reducida escala operativa de ciertas entidades, y en algunos casos, con resultados negativos, principalmente en los sectores de consumo y de microfinanzas, no implica riesgo sistémico aunque fomenta la consolidación de operaciones, lo cual debe permitir generar mayor nivel de rentabilidad promedio en el sistema.

Todo ello es adecuadamente respaldado por la estabilidad macroeconómica y la disciplina fiscal, con una regulación local conservadora, que promueve el fortalecimiento patrimonial y las buenas prácticas de gobierno corporativo,

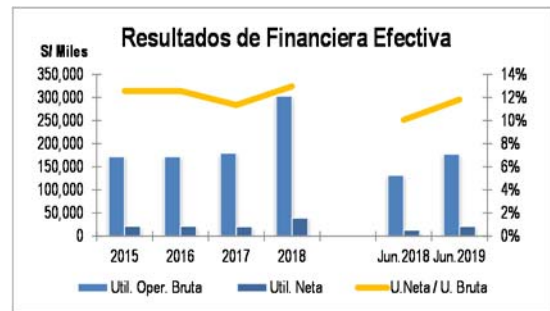
fomentando la bancarización y la inclusión financiera en la economía nacional.

4. Situación Financiera

a. Calidad de Activos

A junio del 2019 Efectiva registró activos totales, sin incluir créditos contingentes, por S/ 964.35 millones, monto 18.28% superior al registrado al cierre del ejercicio 2018, explicado por: (i) el mayor saldo de fondos disponibles (S/ 176.69 millones; +197.11% respecto al cierre del 2018) producto de la emisión de los certificados de depósitos ocurrida en mayo; y (ii) el crecimiento en la cartera bruta de colocaciones (S/ 777.04 millones; +2.88% respecto al cierre del 2018; +21.53% respecto a junio del 2018), favorecido por el trabajo continuo de desarrollar nuevos productos y por 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 junio del 2019 que la participación de los desembolsos sea de 54%.

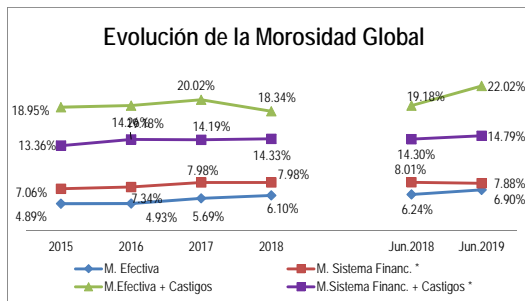


El crédito promedio de desembolso de Efectiva es adecuado en relación a otras empresas financieras que atienden al segmento de consumo. Existe cierta tendencia a la concentración en el monto promedio de créditos (S/ 2,294 vs. S/ 2,181 a diciembre del 2018), debido al crecimiento de la cartera hipotecaria.

A junio del 2019 la cartera problema de Efectiva creció 16.26% respecto al cierre del 2018 (+34.30% respecto a junio del 2018), debido a las 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.

La cartera atrasada, por su parte, cobra paulatinamente relevancia en la estructura, habiendo desplegado la Financiera una estrategia de cobranza diferenciada por tramos y por segmentos, lo que ha generado un nivel de contención dentro del perfil esperado, en un escenario de mayor sobreendeudamiento y de menor crecimiento de la economía.

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 junio del 2019 el saldo de esta cartera fue de S/ 34 mil (S/ 305 mil y S/ 14.0 millones al cierre del 2018 y 2017, respectivamente). Los ratios de morosidad básica y global de Efectiva por tanto, alcanzaron 4.16% y 6.90% respectivamente (3.51% y 6.10% al cierre del 2018 respectivamente).



Considerando los castigos anuales, el indicador se eleva a 22.02%, superior a lo reportado por la Financiera en años anteriores (18.34%, 20.02% y 19.18% al cierre del 2018, 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 respecto 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 junio del 2019, los créditos en situación normal representaron 77.57% (79.08% al cierre del 2018), mientras que los créditos "CPP" y cartera pesada tuvieron una participación en la estructura de 9.07% y 13.36% respectivamente (8.87% y 12.05% al cierre del 2018, respectivamente).

La Financiera continúa trabajando en la aplicación de mejores estrategias, que permitan reducir la participación de la cartera problema respecto a las colocaciones totales, lo que va de la mano con el proceso de transformación digital que viene desarrollando. De esta manera la Financiera busca contar en el corto plazo 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 (en despliegue, por fases), y la gestión de un *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, generaron que el stock de provisiones por riesgo de incobrabilidad se incremente 3.24% respecto al cierre del 2018 entendido por los esfuerzos en castigos y venta de

Riesgo de la Cartera de Colocaciones

	Sistema		
	Dic.2017	Dic.2018	Jun.2019
Pérdida Potencial	1.77%	1.81%	2.10%
Venc./Coloc. Brutas	3.66%	3.51%	4.16%
Cartera atrasada+Ref+castigos/coloc. brutas+castigos	20.02%	18.34%	22.02%
Ctra Improd./Coloc.+Conting.+Bs.Adj.	4.29%	4.49%	5.05%
Ctra Improd./Coloc.+Conting.+Inv. Fin.+Bs.Adj.	4.45%	4.65%	5.29%
Generación total/Prov.	-133.15%	-146.07%	-136.11%
Prov./Venc.+Reest.	119.90%	130.37%	115.77%
Atrasada-Prov./Patrimonio	-10.77%	-17.24%	-13.77%
Atrasada+Reest.+Refin.-Prov./Patrimonio	-3.86%	-7.19%	-3.92%
Activo Fijo/Patrimonio	1.71%	1.75%	1.54%
Estructura de la Cartera			
Normal	78.93%	79.08%	77.57%
CPP	9.40%	8.87%	9.07%
Deficiente	4.98%	3.94%	5.43%
Dudoso	6.35%	5.68%	7.44%
Pérdida	0.35%	2.43%	0.49%

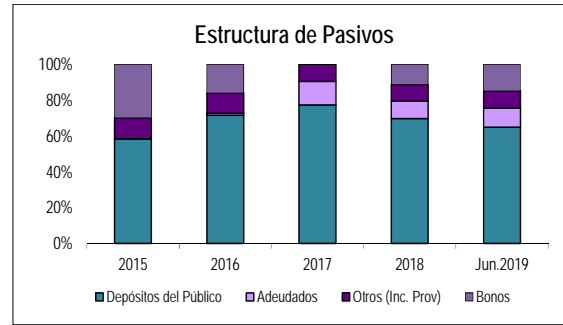
cartera efectuados en el semestre (S/ 1.13 millones), permitiendo una cobertura sobre la cartera problema de 1.16 veces, y con ello, una posición algo más holgada respecto a la cobertura establecida para el promedio de empresas financieras (1.13 veces).

b. Solvencia

Al 30.06.2019 los pasivos exigibles de Financiera Efectiva (depósitos + valores en circulación + adeudos y otros pasivos, sin incluir créditos contingentes), ascendieron a S/ 729.42 millones, 20.77% superiores respecto a lo registrado al cierre del ejercicio 2018 (S/ 604.00 millones), principalmente en respuesta: (i) al incremento de los depósitos a plazo, dinamizados por la labor de su canal de banca preferente (S/ 486.20 millones; +12.38%); 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 y de Certificados de Depósito Negociables por S/ 43.29 millones en mayo del 2019.

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 estas definidas en un horizonte de tiempo conocido, balanceando gradualmente la proporción entre la captación de los 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 la concertación de líneas bancarias, entre ellas, las líneas enfocadas a atender créditos específicos (Fondo MiVivienda a través de COFIDE para respaldar créditos hipotecarios y de autoconstrucción).



Al 30.06.2019 los 10 y los 20 principales depositantes representan respectivamente 8% y 13% del total de depósitos (8% y 13% a diciembre de 2018), indicadores que guardan relación con el mayor número de depositantes alcanzados en el año (3,277 depositantes al 30.06.2019; 2,936 depositantes al 31.12.2018; 2,319 a diciembre del 2017).

El compromiso de los accionistas en 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. En JUA del 27.03.2019 se dispuso la capitalización de S/ 28.30 millones; el incremento de la reserva legal por S/ 3.90 millones y los resultados acumulados por S/ 7.07 millones; emitiendo acciones liberadas por 20.447107%.

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

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

	Dic.2017	Dic.2018	Jun.2019	Sistema		
				Dic.2017	Dic.2018	Jun.2019
Adecuación de Capital						
Tolerancia a Pérdidas	22.96%	20.57%	21.13%	15.17%	15.32%	16.53%
Endeudamiento Económico	3.36	3.86	3.73	5.59	5.53	5.05
Ratio de Apalancamiento Global	5.16	5.36	5.13	5.95	5.85	5.74
Ratio de Capital Global *	19.39%	18.64%	19.51%	16.81%	17.08%	17.43%
Riesgo de Iliquidez y Posición Cambiaria						
Liquidez básica sobre pasivos	2.22	4.27	3.79			
Liquidez básica sobre Patrimonio Económico	0.48	0.68	0.69			
Liquidez corto plazo sobre Pasivos	1.09	0.61	1.90			
Liquidez corto plazo sobre Patrimonio Económico	0.29	0.24	0.40			
Liquidez mediano plazo sobre Pasivos	0.11	1.47	-0.03			
Liquidez mediano plazo sobre Patrimonio Económico	0.27	1.28	-0.10			
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)

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, y de S/ 8.84 millones permitió a la Financiera alcanzar un importante ratio de capital global, encontrándose a junio del 2019, por encima del promedio registrado por el conjunto de empresas financieras (19.51% vs. 17.43% del sistema de empresas financieras).

c. Liquidez

La actividad comercial del periodo y la actual estructura de pasivos, han permitido alcanzar indicadores adecuados 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), presentando a junio del 2019, ratios que coberturan en forma eficaz el patrimonio (0.69 veces y 0.40 veces, respectivamente). En el mediano plazo (plazos mayores a 90 días) la Financiera presenta un ligero descalce que involucra 0.10 veces el patrimonio, brecha que es cubierta por los saldos acumulados.

Efectiva refleja un holgado ratio de liquidez promedio mensual en moneda nacional (69.86%), 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 436.73% 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/ 199.97 millones (+28.66% respecto a junio del 2018).

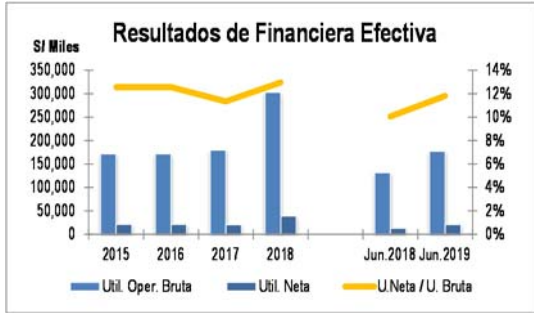
A junio del 2019, los gastos financieros ascendieron a S/ 37.08 millones (S/ 32.63 millones al 30.06.2018; +13.64%), gracias a la ejecución de un presupuesto controlado, pese a la importante actividad de captación realizada en el semestre. El 50.71% de los gastos financieros están conformados por gastos de consorcio, que reflejan el aporte por parte de los negocios *retail* logrado en base a la fuerza de venta de campo.

El desempeño que presentan las operaciones de Efectiva a junio del 2019, determinó un margen operacional de 81.43%, ligeramente inferior al registrado por el promedio de empresas financieras (82.19% a junio del 2018).

Los gastos de apoyo (gastos de administración +depreciación +amortización) ascendentes a S/ 60.63 millones, se incrementaron 11.58% respecto a junio del 2018 vinculados a los gastos variables asociados al volumen de originación de créditos.

Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa

	Dic.2017	Dic.2018	Jun.2019	Sistema		
				Dic.2017	Dic.2018	Jun.2019
Rentabilidad						
Utilidad Neta/Ing.Financieros	8.65%	11.28%	10.48%	9.77%	12.89%	12.14%
Mg.Operc.Financ./Ing.Financieros	76.20%	80.97%	81.43%	81.26%	82.80%	82.19%
Resul. Operac. neto / Activos Prod.	13.04%	22.82%	24.58%	8.59%	10.00%	10.32%
Resul. Operac. neto / Capital	77.01%	135.63%	137.43%	67.38%	77.50%	78.13%
Utilidad Neta / Activos Prod.	2.83%	4.75%	4.37%	2.08%	2.76%	2.61%
Utilidad Neta / Capital	16.72%	28.23%	24.44%	16.30%	21.41%	19.81%
Eficiencia Operacional						
Gtos. Apoyo y Deprec./ Activos Produc.	12.26%	13.80%	12.64%	10.05%	9.95%	9.70%
Gtos. Apoyo y Deprec./ Colocac. Vigentes	12.34%	13.92%	12.74%	10.31%	10.22%	9.96%
Gtos. Apoyo y Deprec./ Utilid. Oper. Bruta	49.15%	37.68%	34.18%	54.30%	49.82%	48.54%
Gtos. Personal / Activos Produc.	8.39%	8.94%	8.09%	5.32%	5.35%	5.28%
Gtos. Personal / Util. Oper. Bruta	33.66%	24.42%	21.87%	28.76%	26.79%	26.41%
Gtos. Generales / Activos Produc.	3.47%	4.34%	3.98%	4.29%	4.16%	4.03%
Gtos. Generales / Util. Oper. Bruta	13.92%	11.86%	10.75%	23.17%	20.82%	20.16%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/)	50.18	59.02	59.60	57.93	59.49	61.62
Gtos. Generales / No. de Oficinas (MS/)	131.65	196.40	202.91	794.78	817.18	854.00



La generación de recursos totales ascendente a S/ 112.51 millones (S/ 70.58 millones a junio del 2018) cubrió las mayores exigencias de provisiones (S/ 82.66 millones, +60.34%), así como los egresos por impuesto a la renta de S/ 8.88 millones, generando una utilidad neta de S/ 20.96

millones, 58.18% superior a la alcanzada a junio del 2018 (S/ 13.25 millones). Considerando lo anterior, los niveles de rentabilidad de la Financiera se presentaron recuperados respecto a los obtenidos en periodos anteriores y competitivos en relación al promedio del sistema, medidos ellos, tanto respecto a capital, como a activos productivos. En cuanto a los indicadores de eficiencia operacional, algunos de éstos se muestran poco competitivos respecto al promedio del sistema de Financieras debido a que la gestión de cobranza de Efectiva es preventiva y correctiva, involucrando mayor número de visitas y entrevistas, siendo por ello poco comparable respecto a otras instituciones en el sistema de financieras. Ello en un marco de eficiencia en gasto, donde la Financiera muestra un mejor empleo de recursos.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

1. Depósitos a Corto Plazo S/ 187.43 millones						
2. Depósitos a Largo Plazo S/ 298.77 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.						
Primera Emisión	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Fecha de Vencimiento	T.I.N.A.	Situación
Serie A	S/ 43'286,000	03/05/2019	360 días	27/04/2020	5.25%	Vigente
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	7.21875%	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 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.