

Financiera Efectiva S.A.

Informe Anual

Rating

Tipo de Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Institución (1)	B+	B+
Depósitos de Corto Plazo (2)	CP-2+(pe)	CP-2+(pe)
Depósitos de Largo Plazo (2)	A+(pe)	A+(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2017.

(1) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 15/03/2018 y 15/09/2017.

(2) Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 27/03/2018 y 29/09/2017.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en S/ Miles	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Total Activos	613,623	491,028	440,136
Patrimonio	163,412	143,014	128,513
Resultado	20,398	22,119	21,602
ROA (prom.)	3.7%	4.8%	4.9%
ROE (prom.)	13.3%	16.3%	18.4%
Ratio de Capital Global	19.4%	26.9%	28.5%

* Fuente: Financiera Efectiva

Metodologías Aplicadas: Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2017).

Analistas

Omar Maldonado A.
omar.maldonado@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Gustavo Campos R.
Gustavo.campos@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Perfil

Financiera Efectiva (anteriormente EDPYME Efectiva) inició sus operaciones en el 2004 como brazo financiero del Grupo EFE. La Institución otorga principalmente créditos de consumo, parte importante para el financiamiento de las compras en sus tiendas vinculadas y recientemente, créditos en efectivo, hipotecarios y convenios. En cuanto a su participación en el mercado de empresas financieras, ésta representaba el 5.0 y el 5.2% de los créditos directos y de los depósitos, respectivamente (4.4%, en ambos casos, a diciembre 2016), con lo que se posiciona como la séptima y sexta ubicación, respectivamente.

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo otorgadas a Financiera Efectiva se fundamentan en lo siguiente:

- La pertenencia al Grupo EFE, lo cual le da acceso a financiar a los clientes de 187 tiendas comerciales a nivel nacional de las cadenas Tiendas EFE, La Curacao y Motocorp. Se debe mencionar que las dos primeras en conjunto representaron el 19.4% de las ventas de electrodomésticos a nivel nacional a diciembre 2017.
- El compromiso de los accionistas con aportes de capital, cuando los planes de inversión así lo han requerido (como en el 2012 por S/ 13.0 millones), y la permanente capitalización de utilidades (en marzo del presente año se efectuaría la capitalización del 80% de las utilidades del 2016).

Considerando lo anterior, la Financiera registra un alto ratio de capital global (RCG) de 19.4%, aunque se debe señalar que éste mostró una disminución respecto a fines del 2016 (26.9%) debido al fuerte crecimiento de cartera registrado en el último año (en 27.4%), impulsado por la colocación de los nuevos productos otorgados. Cabe señalar que tras la capitalización que se realizaría en marzo, el indicador se esperaría que ascienda a 21.8%.

- Adecuados indicadores rentabilidad (ROA y ROE de 3.7 y 13.4%, respectivamente), acordes a los niveles de riesgo de cartera que se asumen. Se debe mencionar que el nivel que registra el ROE se debe al alto nivel de capitalización de la Institución. No obstante, estos índices mostraron una reducción en comparación al 2016 (4.8 y 16.3%, respectivamente), debido al impacto del fenómeno de El Niño Costero (FEN), así como las inversiones generadas para el desarrollo de los nuevos productos y la realización de cambios organizacionales. Respecto al FEN, la Financiera identificó egresos relacionados a este evento por S/ 7.8 MM.

- En el 2017, se registraron incrementos en los índices de morosidad, debido entre otros a los eventos generados por el FEN. Se espera una recuperación progresiva de los indicadores debido a que los nuevos productos que viene otorgando la Financiera (representan el 26.8% del saldo de créditos) registran un menor perfil de riesgo que el financiamiento de electrodomésticos (según análisis de cosechas); y, ii) la mejora que muestra los créditos electro desde setiembre del último año.
- Respecto al nivel de coberturas, se debe señalar que el indicador de provisiones respecto a la cartera pesada pasó de 64.5% a diciembre 2016, a 58.5% al cierre del 2017. La Clasificadora considera importante que se busque mantener un nivel de cobertura de cartera acorde a los niveles de deterioro que muestra. Asimismo, la Institución viene evaluando el realizar provisiones voluntarias para el 2018 en adelante.
- En cuanto al fondeo, si bien se registra una concentración en las captaciones del público, con una participación de 85.7% del total de pasivos costeables, se debe rescatar tanto los esfuerzos por mejorar los plazos de éstos, mostrándose una mayor concentración a largo plazo, así como los enfocados en la atomización, en donde la participación de los 20 principales depositantes pasó de 24% a fines del 2016, a 19% a diciembre 2017, aunque este índice aun es considerado alto.

De otro lado, considerando la capitalización de utilidades del 2016 (a efectuarse en marzo 2018), se espera que el ratio de capital global ajustado por déficit de provisiones sobre cartera pesada no sea menor a 16.5%. (15.3% a diciembre 2017), a lo que colaboraría la capitalización de utilidades del 2016, mencionada anteriormente.

En opinión de la Clasificadora, entre los principales desafíos que tiene actualmente la Financiera figuran: crecer de manera ordenada en un entorno altamente competitivo; continuar fortaleciendo sus áreas de soporte y control para que puedan atender el mayor volumen de operaciones y administrar adecuadamente los riesgos; trabajar en una estructura de fondeo más diversificada; y, proseguir con el fortalecimiento patrimonial.

¿Qué puede modificar el rating?

La Clasificadora espera que se logre mejorar la calidad del portafolio y los niveles de cobertura, en un contexto donde la participación de los nuevos productos dentro de la cartera se viene incrementado. Asimismo, considera importante que se continúe trabajando en la diversificación del fondeo y que se mantenga un ratio de capital global por déficit de provisiones por cartera pesada no menor al 16.5%.

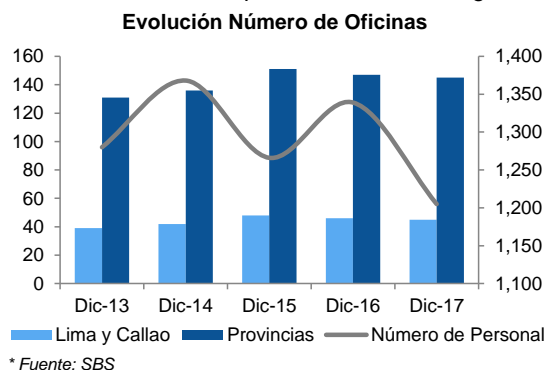
El *rating* podría verse ajustado de manera negativa si la Financiera registra un deterioro en la calidad crediticia de su portafolio, la rentabilidad se ajusta de manera que no pudiera mantener la holgura para realizar las provisiones y se mantiene de manera constante el RCG ajustado por déficit de provisiones sobre cartera pesada por debajo del límite esperado.

DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Financiera Efectiva es el brazo financiero del Grupo EFE, como tal, otorga principalmente créditos para financiar las compras de Conecta Retail (razón social que opera bajo las marcas TE y LC) y Motocorp. Adicionalmente, en mayo 2015 comenzaron a otorgar créditos en efectivo, financiamiento a la autoconstrucción a finales del 2014, hipotecarios vinculados al Fondo Mivivienda a partir de agosto 2016 y créditos de convenio desde el segundo semestre del 2017.

Los orígenes de la Financiera se remontan al 2004, cuando el Grupo adquirió la EDPYME Camco Piura, institución que venía operando desde 1999, y que posteriormente cambia su razón social a EDPYME Efectiva.

A fines del 2017, la Financiera contaba con 190 oficinas distribuidas a nivel nacional, gracias a las sinergias que aplican con sus tiendas vinculadas lo cual constituye una ventaja frente a sus competidores. Por su parte, el número de empleados disminuyó de 1,339 a 1,205 personas en el último año, en línea con la política de control de gastos.



Los retailers vinculados a la financiera son Conecta Retail (que opera bajo las marcas Tiendas EFE y La Curacao) y Motocorp.

Conecta: Conformado por Tiendas EFE y La Curacao, cadenas líderes de venta de electrodomésticos y otros bienes durables en el país, con una participación conjunta estimada de 19.4% en el 2017 según GFK.

Tiendas EFE nació en 1966 y su giro principal era la venta de electrodomésticos, siendo adquirida en 1993 por los fundadores del Grupo EFE. Por su parte, La Curacao, constituida en 1996, fue adquirida a fines del 2012. Ambas se han fusionado y forman Conecta Retail.

Conecta contaba con 165 locales al cierre del 2017, registrándose ventas por S/ 1,019.0 millones, superiores en 8% a las mostradas durante el año anterior. Del total de la facturación, Financiera Efectiva participó en el 51% y el 39% de las ventas de Tiendas EFE y La Curacao,

respectivamente. Cabe mencionar que en los locales de La Curacao, también está presente Crediscotia, lo que explica el menor porcentaje de participación de Efectiva.

Motocorp: creado en el 2012, es el negocio especializado en la venta de motos de las principales marcas del mercado. A diciembre 2017 contaba con 22 tiendas (25 a diciembre 2016). Sin embargo, a pesar de tener menos puntos de venta, las ventas ascendieron a S/ 70.8 millones incrementándose en 9.0% con respecto al año anterior. La participación de Financiera Efectiva sobre las ventas fue del 61.0%. Este producto tiene un plazo mayor de financiamiento, lo que permite alargar el *duration* del portafolio.

Cabe destacar que en el 2017 el Grupo EFE tuvo en el mercado *retail* de ventas de motos una participación del 7.9% según estimados de Motocorp.

Estrategia

Financiera Efectiva cuenta con un plan estratégico desarrollado para el periodo del 2017 – 2020, donde el modelo de negocio sigue estando orientado a otorgar créditos principalmente a los estratos C y D, pero con un objetivo claro de triplicar la utilidad antes de impuesto de S/ 30 MM a S/ 90 MM y lograr que el 50% de los desembolsos provengan de negocios fuera del grupo para el 2020.

Por lo anterior, la Financiera viene incursionando en nuevos negocios y desarrollando nuevos productos que permitan alcanzar un mayor tamaño de negocio e ir más allá de lo que permite el crecimiento del negocio de las tiendas vinculadas. Con el fin de lograr los objetivos trazados y alcanzar el crecimiento deseado, la Financiera ha ejecutado un plan de diversificación de sus fuentes de financiamiento (con una estructura adecuada en plazos y monedas) y de reducción del riesgo de liquidez.

De esta manera, la oferta de productos se ha ampliado a: i) créditos en efectivo, de monto pequeños y a corto plazo, lo cual consideran que acota el riesgo; ii) financiamiento a la autoconstrucción, a través de los comercios asociados con los que se han firmado acuerdos; iii) el financiamiento de créditos hipotecarios Mivivienda; iv) créditos de convenio; y, v) financiamiento de motos adquiridas en casas comerciales no pertenecientes al Grupo. Todos estos nuevos productos buscan ampliar las fronteras, sin incurrir en un mayor riesgo.

Se debe indicar que el 30% de los desembolsos realizados en el 2017 vinieron de los nuevos negocios.

A nivel del Grupo EFE se pueden citar las acciones tomadas en la unificación de las áreas comerciales de las

tiendas comerciales, cambio del centro de distribución y *hubs* regionales para el mejor manejo de los inventarios. A ello se suma un plan de reducción de costos a nivel de todo el Grupo que buscaría generar mayores eficiencias y el lanzamiento de la plataforma *e-commerce*.

De otro lado, el modelo de la Financiera va a un nicho de mercado donde no se tienen muchos competidores (aproximadamente el 40% de los clientes son únicos), y en ese sentido le toca seguir bancarizando.

Gobierno Corporativo

El Directorio de la Financiera consta de siete directores titulares y uno suplente. De los ocho miembros del Directorio, cuatro son independientes y provienen del ámbito financiero. La Clasificadora resalta la continuidad de los miembros del Directorio en los últimos años.

A nivel de comité, se tienen los comités de Auditoría, Riesgos, Gerencia y Activos y Pasivos. Adicionalmente, es política de la Financiera contar con auditores externos reconocidos y que estén dentro de las cuatro firmas más importantes en el mercado local.

Por su parte, se debe destacar que el ingreso de Linzor (diciembre 2012) fortaleció patrimonialmente la Institución y los estándares de buen gobierno corporativo.

DESEMPEÑO

Históricamente, las colocaciones brutas de Financiera Efectiva se caracterizaron por mostrar una tendencia creciente producto del desempeño de la economía y la mejora en el poder adquisitivo de la población, lo que permitió: i) elevar las ventas por metro cuadrado de las tiendas comerciales; y, ii) el ingreso del Grupo a nuevas plazas.

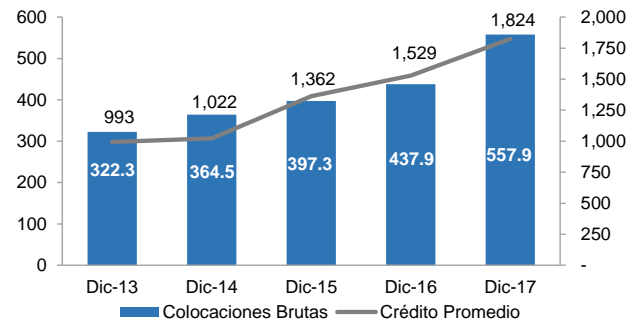
En lo referente al 2017, las colocaciones brutas de la Institución mostraron un crecimiento de 27.4% pese a la desaceleración económica en el año y a la incertidumbre en el plano político que generó un menor consumo. Dicho incremento fue impulsado por los nuevos productos que se lanzaron en el 2015 y 2016, principalmente los créditos en efectivo, lo cual además permitió elevar el número de deudores de 286,452 a 305,852 en el año.

La Clasificadora considera que la concentración del Grupo en el financiamiento de electrodomésticos ponía a la Financiera en una situación más sensible a los ciclos económicos frente a otras instituciones de consumo más diversificadas. Ante ello, considera que la estrategia de incursionar en nuevos negocios le permitirá a la Institución reducir dicha exposición y generar sinergias, ello dado que

la mayor gama de productos abre la posibilidad de realizar ventas cruzadas y de fidelizar más a los clientes.

Al respecto, la Clasificadora espera que bajo el contexto actual se mantenga una política de colocaciones prudente y no se antepongan objetivos comerciales, a un crecimiento sano y sostenible.

Evolución de Colocaciones Brutas (S/ MM) y Crédito Promedio



* Fuente: Financiera Efectiva

En el caso de la composición de las colocaciones brutas, el 82.6% correspondió a la cartera de consumo, el 11.3% a créditos MES, dentro de los cuales se registra el financiamiento de las motos, y el 5.6% a créditos hipotecarios (85.0%, 11.2% y 0.1%, respectivamente, a diciembre 2016). El 100% de los créditos otorgados fueron colocados en moneda nacional.

Al respecto cabe mencionar que en julio 2017 se suscribió un contrato de cesión de derechos mediante el cual el Fondo Mivivienda le adjudicó a la Financiera parte de la cartera hipotecaria (S/ 13.0 millones) que mantenía la Caja Rural de Ahorro y Crédito de Luren en liquidación. Adicionalmente, se prestaría los servicios de administración de una parte del portafolio hipotecario que conservaba la Caja y no fue adjudicada por el Fondo.

Margen de Intermediación: En el 2017, los ingresos financieros ascendieron a S/ 235.7 millones, superiores en 8.7% a lo registrado durante el año anterior. Este crecimiento se vio impactado en cierta medida por la reprogramación de las cuentas afectadas por el FEN, ello dentro de lo establecido por la SBS.

Se debe señalar que tras el FEN la SBS emitió el Oficio Múltiple N° 10250-2017-SBS, que permitía la reprogramación de los créditos minoristas en zonas que fueron declaradas en estado de emergencia e indicaba que los intereses asociados a dichas colocaciones deberían efectuarse por el método de lo percibido a partir de la fecha de la modificación contractual. Esto implicó que se extornen los intereses que a dicha fecha no hayan sido cobrados.

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/ 56.1 millones (+34.6% respecto a lo mostrado en el 2016). Este incremento se debe principalmente al mayor gasto registrado por concepto de consorcio, el cual pasó de S/ 16.2 MM a S/ 28.6 MM en el último año.

Así, los gastos financieros respecto a los pasivos costeables aumentaron ligeramente de 13.4 a 13.7% en similar lapso de tiempo. Si a los gastos financieros no se le considera el gasto por consorcio, dicho indicador disminuiría a 6.7% (8.2% en el 2016).

Como consecuencia de lo mencionado, la utilidad financiera bruta ascendió a S/ 179.6 millones (S/ 175.1 MM durante el 2016); mientras que el margen bruto financiero disminuyó de 80.8 a 76.2%.

Gasto en Provisiones: El gasto en provisiones para incobrabilidad de créditos ascendió a S/ 88.5 millones, superior en 38.1% al mostrado en el 2016. Lo anterior se explicó principalmente por el deterioro del portafolio, los cuales incluyen el reconocimiento de cuentas afectadas por el Niño Costero. Así, el gasto en provisiones representó el 49.3% de la utilidad operativa bruta (utilidad financiera bruta + ingresos por servicios financieros netos), indicador que había registrado niveles de 36.6% en el 2016. Dichos gastos incluyen recuperos, los cuales ascendieron a S/ 12.1 millones en el 2017 (S/ 13.9 MM durante el año anterior).

Por su parte, la prima por riesgo (gasto de provisiones) respecto a las colocaciones brutas promedio registró niveles de 17.8%, superior que lo que se mostró en el 2016 (15.3%).

Indicadores de Rentabilidad	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Ingresos Financieros	154,547	206,279	213,485	216,803	235,710
Ingresos por Serv. Financ. Netos	1,031	1,231	3	15	23
Gastos Financieros	22,427	38,350	41,658	41,696	56,103
Utilidad Operativa Bruta (UOB)	133,151	169,160	171,830	175,122	179,630
Margen EBITDA	85.6%	81.5%	80.5%	80.8%	76.2%
Gasto en Prov	30,467	51,872	62,366	64,079	88,495
Gastos en Prov / UOB	22.9%	30.7%	36.3%	36.6%	49.3%
Gastos Administrativo	77,048	85,985	82,259	86,554	87,314
Gastos Admin. / UOB	57.9%	50.8%	47.9%	49.4%	48.6%
Recuperos	4,667	6,648	9,977	13,901	12,085
Utilidad Neta	16,339	20,722	21,602	22,119	20,398

* Fuente: Financiera Efectiva

Gastos Administrativos: Durante el 2017, la Financiera realizó importantes inversiones en softwares y en desarrollo e implementación de nuevos productos. Por otro lado, debido a una política de control de gastos ha reducido el número de empleados de la Institución. De esta manera, el total de gastos administrativos solo incrementó en 0.9%. Así, el ratio de eficiencia (gastos administrativos / utilidad operativa bruta) mostró una mejora, pasando de 49.4% en el 2016, a 48.6% en el 2017.

Gto. Adm / UOB	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Financiera Efectiva	57.9%	50.8%	47.9%	49.4%	48.6%
Financiera Oh!	106.5%	62.8%	56.6%	50.1%	48.3%
Falabella	55.1%	60.7%	55.0%	52.6%	51.4%
Ripley	61.4%	63.3%	62.3%	55.9%	52.8%
Cencosud	94.1%	68.5%	75.8%	66.9%	67.4%
Crediscotia	47.7%	49.9%	46.4%	43.1%	38.9%

* Fuente: Financiera Efectiva

Al respecto, se debe considerar que el modelo de la Financiera, que se enfoca en el emergente del estrato C, D e inclusive E, no bancarizado; hace que la aplicación del modelo sea más costoso en términos operativos. Sin embargo, en términos relativos, la Financiera se muestra en el promedio del sistema, lo que va en línea con los esfuerzos de la Entidad por ser eficientes.

Rentabilidad: Al cierre del 2017 se registró una utilidad neta de S/ 20.4 millones (S/ 22.1 MM durante el 2016). Cabe mencionar que la Financiera identificó egresos por S/ 9.9 millones atribuibles al fenómeno El Niño costero y cambios organizacionales. Así, los indicadores de rentabilidad se redujeron a 3.7 y 13.3% para el ROAA y ROAE, respectivamente (4.8 y 16.3%, respectivamente, en el 2016).

	ROAA			ROAE		
	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Financiera Efectiva	4.9%	4.8%	3.7%	18.4%	16.3%	13.3%
Financiera Oh!	2.0%	3.4%	4.3%	8.8%	16.2%	20.5%
Banco Falabella	2.6%	1.8%	1.5%	18.8%	13.0%	10.1%
Banco Ripley	4.0%	3.4%	3.1%	19.4%	19.0%	17.4%
Banco Cencosud	0.3%	0.7%	1.7%	1.0%	2.9%	7.5%
Crediscotia	4.7%	4.0%	4.6%	34.8%	25.9%	26.4%

* Fuente: SBS

En términos de ROAA, Financiera Efectiva se sigue posicionando como una de las entidades financieras más rentables considerando a bancos y entidades financieras; mientras que en términos de ROAE, se ubica bajo el promedio de las entidades financieras. Sin embargo, es importante mencionar que la institución es la menos apalancada, ya que cuenta con un ratio de capital global de 19.4% al cierre del 2017.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Uno de los riesgos más determinantes es el crediticio, el cual se acota con políticas conservadoras en la evaluación y otorgamiento de los préstamos. Con la finalidad de administrarlo en forma eficiente la Institución viene realizando una transformación digital que va desde el modelo de originación hasta la cobranza.

La gestión del riesgo crediticio de la Financiera cuenta con indicadores que monitorean los riesgos asociados a éste,

incluyendo sistemas de alerta temprana, control de sobreendeudamiento, desempeño, nivel de acceso y rentabilidad del portafolio. Esto último es el objetivo primordial de la Financiera, y no tanto el conseguir un volumen de ventas.

El cliente objetivo es el emergente y es ahí donde: i) la competencia es relativamente baja; ii) están la mayor cantidad de necesidades insatisfechas; y, iii) aún se manejan márgenes atractivos, pero que también muestran un grado de empleabilidad menor y poco estable.

Como se mencionó anteriormente, la Financiera ha diversificado su oferta de productos mediante el otorgamiento de créditos de libre disponibilidad, así como créditos hipotecarios, financiamiento de autoconstrucción y créditos de convenio.

En el caso de los créditos en efectivo, la Financiera tiene claro que el producto tiene que ser de corto plazo y montos bajos (máximo S/ 3,000) para acotar el riesgo. En relación a los créditos para la autoconstrucción, el mercado potencial es grande y se han trabajado alianzas con casas comerciales proveedoras de cementos, cerámicos y ferretería; los montos son inferiores a los S/ 5,000, y el plazo promedio es de 22 meses. En cuanto a los créditos hipotecarios, se ha conseguido una línea con el Fondo Mivivienda y sólo se otorgarían créditos hipotecarios bajo esta modalidad, los cuales son de muy bajo riesgo.

Al cierre del 2017, la presencia a nivel nacional de la Financiera (con 190 oficinas), hace que el riesgo se mantenga diversificado por zonas geográficas, de las cuales Lima representa aproximadamente el 18% de las colocaciones brutas.

Cabe mencionar que respecto al negocio tradicional de la Financiera, el crédito promedio de Tiendas EFE y La Curacao fluctúan alrededor de S/ 1,500 y el plazo promedio de los créditos está alrededor de los 16 meses.

En lo que se refiere al desempeño del portafolio, la Financiera tenía por política el no refinanciar, por lo que la cartera atrasada coincidía con la de alto riesgo e históricamente se mantenía dentro de un rango de 3.0 - 5.0%. No obstante, a partir del 2017 ha comenzado a refinanciar algunos créditos, dada la inclusión de nuevos productos en el portafolio.

De esta manera, la cartera de alto riesgo se ubicó en 5.7%, mostrando un deterioro (4.9% a fines del 2016), debido entre otros a los efectos del fenómeno El Niño Costero.

No obstante, se debe tener en cuenta que aproximadamente el 40% del total de clientes de la

Financiera son clientes únicos, lo cual reduce el riesgo al sobreendeudamiento.

Respecto a la cartera pesada (deficiente + dudoso + pérdida), ésta fue de 11.7% (13.2% al cierre del 2016). La amplia diferencia entre la cartera pesada y la cartera de alto riesgo se explica en parte porque el crédito ofrecido por la Financiera no está ligado a una tarjeta de crédito, donde sí se puede estar al día pagando sólo la cuota mínima. Por otro lado, también se debe considerar que la Financiera no ofrece cuota comodín

	Cartera de Alto Riesgo			Cartera Pesada		
	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Financiera Efectiva	4.9%	4.9%	5.7%	13.5%	13.2%	11.7%
Financiera Oh!	5.8%	6.0%	6.4%	9.3%	11.2%	9.9%
Banco Falabella	5.7%	7.8%	10.7%	7.9%	10.3%	13.3%
Banco Ripley	2.8%	3.0%	4.3%	6.2%	6.8%	8.0%
Crediscotia	8.5%	9.8%	10.8%	11.1%	12.2%	12.7%
Banco Cencosud	5.7%	6.9%	4.7%	9.2%	11.1%	9.4%

* Fuente: SBS

Por su parte, los castigos realizados durante el 2017 ascendieron a S/ 99.9 millones, superiores en 30.0% respecto de los castigos registrados en el 2016. Cabe señalar que éstos representaron el 20.1% de las colocaciones brutas promedio (18.5% de las colocaciones promedio en el año anterior).

De esta manera, el indicador de cartera pesada + castigos / colocaciones brutas promedio + castigos ascendió a 27.6%, ligeramente superior al 27.2% al cierre del 2016. La Clasificadora considera que dicho indicador es el mejor referente del riesgo potencial de la cartera. De ahí que es muy importante que Financiera Efectiva mantenga una rentabilidad alta, de manera tal que se puedan realizar las provisiones que se requieren según la coyuntura.

	Cartera A.R. + Castigos			Cart. Pesada + Castigos		
	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Financiera Efectiva	19.6%	20.0%	22.1%	27.3%	27.2%	27.6%
Financiera Oh!	18.9%	18.1%	19.7%	22.4%	21.8%	22.2%
Banco Falabella	11.9%	14.4%	18.2%	14.1%	16.6%	20.3%
Banco Ripley	12.2%	12.7%	14.2%	15.7%	16.4%	17.1%
CrediScotia	16.0%	19.1%	20.3%	18.3%	20.7%	21.3%
Banco Cencosud	21.2%	22.6%	20.6%	24.6%	26.4%	24.9%

* Fuente: SBS

Se debe mencionar que desde el 2016 se tomaron acciones, tanto de corto como de mediano plazo, en lo que se refiere a gestión de riesgos y cobranzas. Entre estas medidas están la adquisición del core de cobranzas y motor de decisiones de riesgos, así como la toma de acciones comerciales para captar perfiles de mejor riesgo.

Al respecto de las provisiones, el indicador de cobertura de cartera de alto riesgo se redujo de 172.4% a diciembre 2016, a 119.9% al cierre del 2017. Si se considerase la cartera pesada como el mejor indicador del riesgo potencial, la cobertura de dicha cartera pasó de 64.5 a 58.5% en similar lapso de tiempo. Al respecto, la Clasificadora considera importante que se busque mantener un nivel de cobertura de cartera acorde a los niveles de deterioro que muestra. La Clasificadora considera que el menor nivel de cobertura se compensa con el alto ratio de capital global que mantiene (19.4% a diciembre 2017), el cual le permitiría cubrir una carga mayor de provisiones.

Prov. / Cart. Pesada	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Financiera Efectiva	76.8%	66.7%	67.6%	64.5%	58.5%
Banco Falabella	96.6%	98.2%	91.7%	89.0%	87.5%
Banco Ripley	98.4%	101.9%	99.3%	84.2%	81.8%
Financiera Oh!	0.0%	70.8%	70.5%	70.9%	71.6%
Crediscotia	87.6%	99.4%	103.9%	0.0%	92.4%
Banco Cencosud	81.4%	70.9%	71.3%	71.2%	67.3%

* Fuente: SBS

Por su parte, los ingresos por recuperos a diciembre 2017 ascendieron a S/ 12.1 millones, inferiores en 13.1% a los registrados al cierre del 2016, lo que resultó en un incremento en la pérdida neta respecto de las colocaciones promedio a 17.7% al cierre del 2017.

Acorde con lo comentando en el presente informe, la Financiera asume un mayor riesgo por el segmento al que se dirige, por lo que la pérdida neta está por encima de lo que muestran sus pares, pero el *pricing* de sus colocaciones es mayor, lo cual le permite generar una rentabilidad acorde a su riesgo.

Cabe señalar que la Financiera cuenta con una Unidad de Prevención de Lavado de Activos y un Sistema de Prevención del Financiamiento del Terrorismo, así como con manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

Administración de Riesgos de Mercado

Liquidez:

La Financiera cuenta con un Manual para la Administración de Riesgos de Mercado y de Liquidez en el cual se define el proceso para el seguimiento, control, medición y reporte de los riesgos a los que la entidad se enfrenta.

El monitoreo realizado por Financiera Efectiva consiste en un análisis sobre el equilibrio que debe existir entre activos y pasivos por moneda y por plazo de vencimiento. Para ello se realiza una estimación de los montos de los flujos de

dinero, tanto ingresos como posibles egresos y para las diferentes bandas temporales.

Al cierre del 2017, los fondos disponibles ascendieron a S/ 39.8 millones, cifra similar a lo mostrado al cierre del año anterior. A su vez, representaron el 6.5% del total de los activos y el 11.2% de las obligaciones con el público (8.1 y 15.7%, respectivamente, a fines del 2016).

La Financiera elevó los niveles de liquidez en el 2014, año que cerró con un indicador en moneda nacional de 60.4%; luego este indicador disminuyó y se ubicó en 29.0% a diciembre 2017.

Liquidez M.N.	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Financiera Efectiva	27.4%	60.4%	42.6%	29.1%	29.0%
Banco Falabella	45.1%	46.9%	34.5%	51.0%	51.3%
Banco Ripley	46.1%	35.1%	32.2%	28.6%	30.8%
Financiera Oh!	20.9%	12.1%	25.1%	13.9%	21.0%
Crediscotia	27.2%	19.6%	20.4%	17.3%	21.1%
Banco Cencosud	171.5%	195.8%	153.1%	77.7%	54.4%

* Fuente: SBS

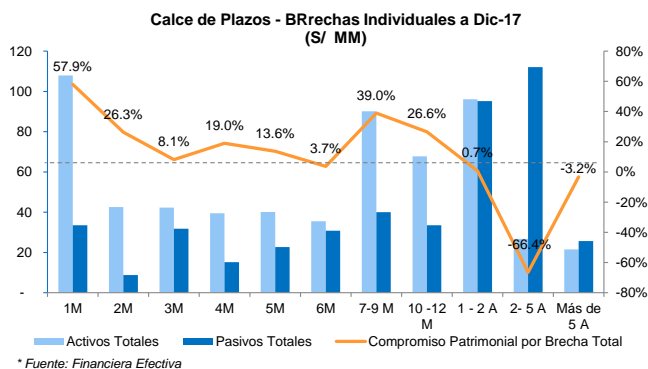
En lo referente al ratio de inversiones líquidas, éste registró un promedio mensual en diciembre 2017 de 26.1% en moneda nacional; mientras que el ratio de cobertura de liquidez (obligatorio para la Financiera a partir del 2016) se ubicó al cierre de dicho mes en 100.7% en moneda nacional y 99.4% en moneda extranjera. De esta manera, la Institución cumple con los límites legales de ambos indicadores (5 y 80%, respectivamente, en periodo de adecuación).

Riesgo Cambiario:

El riesgo cambiario se evidencia en la posibilidad de pérdidas financieras, como consecuencia de movimientos adversos en el tipo de cambio. En el caso de Financiera Efectiva, tanto la cartera y el total del fondeo están en moneda nacional, por lo que la exposición al riesgo cambiario es nula.

Calce de Plazos:

Al cierre del 2017, el 51.9% de los pasivos tenía un vencimiento mayor a un año, proporción mayor a la registrada en diciembre 2016 (30.9%). El calce de plazos ha mostrado brechas positivas en casi todos los tramos de manera individual, con excepción de los rangos mayores a dos años; sin embargo, si se considerase las brechas acumuladas, no existirían brechas negativas.



Riesgo Operacional:

Durante el 2017 se continuó con el desarrollo de la gestión del riesgo operacional a través de la metodología y buenas prácticas, que viene implementando la Financiera, las mismas que se sostienen en una cultura de gestión de riesgos, mediante la difusión constante de la importancia de la administración de los riesgos de operación a nivel de toda la organización.

Así, el requerimiento patrimonial por riesgo operacional ascendió a S/ 8.6 millones (S/ 1.9 MM a diciembre 2016). Cabe mencionar que la Financiera accedió en el 2015 al método estándar alternativo, lo que le permitió liberar algo más de S/ 8.0 millones de patrimonio requerido y mejorar el nivel de solvencia.

FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

Fondeo: Financiera Efectiva financia sus operaciones tanto con su generación propia (incluyendo los aportes realizados) y con terceros.

Dados sus orígenes como EDPYME, los adeudados fueron históricamente una fuente importante de fondeo. No es sino a partir del 2011 que las fuentes de fondeo se empiezan a diversificar con el ingreso al mercado de capitales. A finales del 2012, ya como financiera, Efectiva recibió la autorización de la SBS para captar depósitos a plazo fijo en subastas públicas y a inicios del 2013 para captar depósitos del público.

La captación de depósitos está dirigida a personas de un perfil socio económico muy alto (segmento *premium*). Así, se vienen realizando propuestas de captaciones a clientes cuyo perfil corresponde más a una banca preferente y cuyos depósitos son por montos que en promedio están por encima de los S/ 100 mil.

De esta manera, la Financiera ha logrado una captación significativa y a un costo operativo menor (sin haber armado toda una red de oficinas de captaciones), aunque se debe

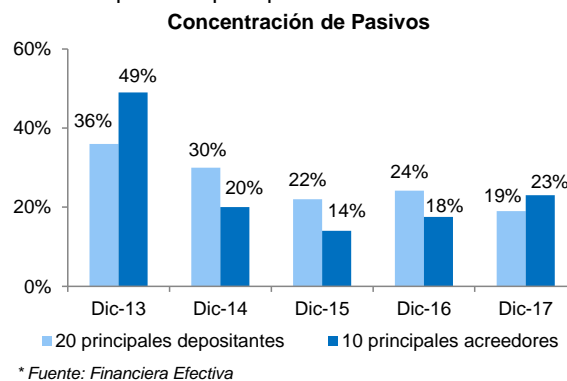
mencionar que no llega a ser una captación atomizada. No obstante, la Financiera espera contar, más adelante, con centros de captaciones puntuales.

Al cierre del 2017 las captaciones de depósitos seguían siendo la principal fuente de fondeo de la Financiera. Así, el saldo al periodo analizado fue de S/ 352.2 millones, 39.5% por encima de lo registrado al cierre del 2016. De esta manera, los depósitos representaron el 85.7% de los pasivos costeables (81.0 % a diciembre 2016).

Al respecto, se debe tener en cuenta que la Financiera es miembro del Fondo de Seguro de Depósito y que a partir de junio 2015 sus clientes cuentan con dicha cobertura. Cabe mencionar que el 87.8% de los depósitos correspondieron a 2,287 personas naturales, las cuales registraron un depósito promedio de S/ 131.6 miles.

Si bien el fondeo con el público es muy selectivo y asociado a montos altos, se debe rescatar los esfuerzos tanto por mejorar los plazos de éstos, mostrándose una mayor concentración a largo plazo (44% a diciembre 2016 vs 57% al cierre del 2017), así como los enfocados en la atomización, en donde la participación de los 20 principales depositantes pasó de 24% a fines del 2016, a 19% a diciembre 2017, aunque este índice aun es considerado alto. De esta manera, se reconoce el trabajo realizado y que la estrategia trazada es clara.

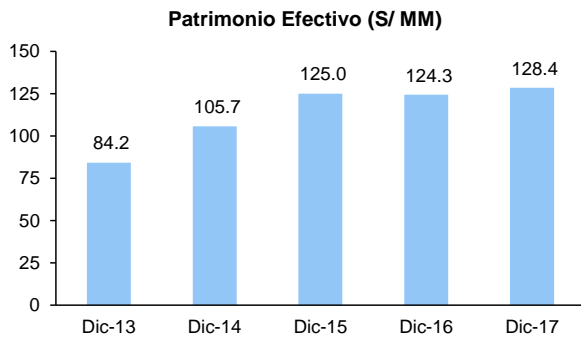
Asimismo, se registró un saldo de adeudados por S/ 58.6 millones, por encima de lo registrado a diciembre 2016 (S/ 3.7 MM). Los recursos obtenidos de este tipo de financiamiento provienen de COFIDE (principalmente de las líneas del FMV canalizadas a través de esta entidad), Banco de Crédito y Banco Interamericano de Finanzas, las cuales representaron el 67.9, 23.9 y 8.2%, respectivamente. Adicionalmente, cabe mencionar que la Financiera cuenta con líneas disponibles por aproximadamente S/ 68 MM.



En octubre 2013 Financiera Efectiva emitió por primera vez bonos en el mercado de capitales por S/ 90.38 millones a cuatro años (con dos años de gracia) y cuotas semestrales.

Dicha emisión ha sido 100% cancelada, habiendo vencido la última cuota en octubre 2017.

Capital: Respecto al capital, se debe mencionar que los accionistas han acompañado de manera permanente el crecimiento de la Institución desde sus orígenes como EDPYME.



* Fuente: Financiera Efectiva

Así, desde el inicio de operaciones de la Institución, se ha capitalizado parte importante de los resultados, lo que demuestra el compromiso de los accionistas con el desempeño de la Financiera. Así el patrimonio efectivo ascendió a S/ 128.4 millones al cierre del 2017, mientras que el ratio de capital global (RCG) se ubicó en 19.4% (26.9% a diciembre 2016). Se debe agregar que se acordó la capitalización del 80% de las utilidades del 2016, a efectuarse en marzo del presente año y que impactaría favorablemente en este índice. Dicho nivel evidencia que la Institución cuenta con recursos patrimoniales suficientes para afrontar los riesgos asociados a su operación.

Cabe mencionar que la política de dividendos determina repartir el 8% del valor nominal de las acciones emitidas al momento de convocar a la Junta, porcentaje que se podría ampliar siempre que el monto máximo a distribuir no exceda del 50% de las utilidades de libre disposición.

Adicionalmente, se registró un índice de capital global ajustado (por déficit de provisiones sobre cartera pesada) de 15.3% (22.5% a diciembre 2016), estando pendiente la capitalización de marzo 2018, mencionada anteriormente.

A su vez, en julio 2011, la SBS requirió a las entidades financieras un patrimonio efectivo adicional equivalente a la suma de los requerimientos de patrimonio efectivo calculados para cada uno de los siguientes componentes: ciclo económico, riesgo por concentración, riesgo por concentración de mercado, riesgo por tasa de interés y otros riesgos. A diciembre 2017, el requerimiento adicional de la Financiera ascendió a S/ 29.0 MM, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 14.4%.

**Financiera Efectiva**
(miles de \$/)

Resumen de Balance	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Activos	365,053	447,421	440,136	491,028	606,692
Disponible	29,092	64,623	26,201	39,702	39,431
Colocaciones Brutas	322,321	364,528	397,280	437,888	557,870
Colocaciones Netas	294,188	331,750	373,250	413,369	533,549
Activos Rentables (1)	341,007	413,249	407,983	462,269	569,785
Provisiones para Incobrabilidad	28,132	32,778	36,336	37,198	38,044
Pasivo Total	279,388	340,510	311,623	348,014	443,280
Depósitos y Captaciones del Público	93,304	199,549	184,961	252,490	352,205
Adeudos de CP y LP	56,777	2,420	4	3,729	58,578
Valores y títulos	95,193	92,325	92,456	55,568	92
Pasivos Costeables (2)	245,275	294,293	277,422	311,788	410,875
Patrimonio Neto	85,665	106,911	128,513	143,014	163,412
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	154,547	206,279	213,485	216,803	235,710
Gastos Financieros	22,427	38,350	41,658	41,696	56,103
Margen Financiero Bruto	132,120	167,928	171,827	175,107	179,607
Provisiones de colocaciones	30,467	51,872	62,366	64,079	88,495
Margen Financiero Neto	101,653	116,056	109,461	111,028	91,112
Ingresos por Servicios Financieros Neto	1,033	1,231	3	15	8
Utilidad por Venta de Cartera	0	0	0	0	2,610
Otros Ingresos y Egresos Neto	3,688	2,508	3,445	6,407	19,929
Margen Operativo	106,374	119,795	112,909	117,450	113,659
Gastos Administrativos	77,048	85,985	82,259	86,554	87,314
Otras provisiones	4,845	2,869	-875	-1,010	-3,958
Depreciación y amortización	906	892	889	891	968
Impuestos y participaciones	7,235	9,327	9,034	8,896	8,937
Utilidad neta	16,339	20,722	21,602	22,119	20,398
Rentabilidad					
ROEA	21.1%	21.5%	18.4%	16.3%	13.3%
ROAA	5.4%	5.1%	4.9%	4.8%	3.7%
Utilidad / Ingresos Financieros	10.6%	10.0%	10.1%	10.2%	8.7%
Margen Financiero Bruto	85.5%	81.4%	80.5%	80.8%	76.2%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	45.3%	49.9%	52.3%	46.9%	41.4%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	9.1%	13.0%	15.0%	13.4%	13.7%
Ratio de Eficiencia (3)	56.3%	50.1%	46.9%	47.7%	43.2%
Prima por Riesgo (4)	11.5%	15.1%	16.4%	15.3%	17.8%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	5.8%	6.7%	6.7%	5.3%	1.7%
Activos					
Colocaciones Netas / Activos Totales	80.6%	74.1%	84.8%	84.2%	87.9%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.9%	4.4%	4.9%	4.9%	3.7%
Cartera de Alto Riesgo (5) / Colocaciones Brutas	3.9%	4.4%	4.9%	4.9%	5.7%
Cartera Pesada (6) / Cartera Total	11.4%	13.5%	13.5%	13.2%	11.7%
Cartera de Alto Riesgo Ajustada (7)	12.9%	17.6%	19.6%	20.0%	22.1%
Cartera Pesada Ajustada (8)	21.2%	26.0%	27.3%	27.2%	27.6%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	223.3%	206.1%	187.0%	172.4%	186.1%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo (5)	223.3%	206.1%	187.0%	172.4%	119.9%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada (6)	76.8%	66.7%	67.6%	64.5%	58.5%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	8.7%	9.0%	9.1%	8.5%	6.8%
Pasivos y Patrimonio					
Activos / Patrimonio (x)	4.3	4.2	3.4	3.4	3.7
Pasivos / Patrimonio (x)	3.3	3.2	2.4	2.4	2.7
Ratio de Capital Global	18.9%	20.7%	28.5%	26.9%	19.4%

Financiera Efectiva**Calificación de Cartera**

Normal	80.6%	76.8%	76.2%	77.0%	78.9%
CPP	8.1%	9.8%	10.2%	9.8%	9.4%
Deficiente	3.6%	4.4%	4.8%	4.7%	5.0%
Dudoso	4.8%	6.2%	6.1%	6.1%	6.3%
Pérdida	3.0%	2.9%	2.6%	2.4%	0.3%

(1) **Activos Rentables** = Caja + Inversiones + Interbancarios + Colocaciones vigentes + Inversiones permanentes(2) **Pasivos Costeables** = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación(3) **Ratio de Eficiencia** = G. Administrativos / Margen Operativo antes de Provisiones(4) **Prima de Riesgo** = Gasto de Provisiones por Incobrabilidad de Créditos / Colocaciones Brutas Promedio(5) **Cartera de Alto Riesgo** = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada(6) **Cartera Pesada** = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida(7) **Cartera de Alto Riesgo Ajustada** = (Cartera de Alto Riesgo + Castigos Anuales) / (Colocaciones Brutas Promedio + Castigos Anuales)(8) **Cartera Pesada Ajustada** = (Cartera Pesada + Castigos Anuales) / (Cartera Total Promedio + Castigos Anuales)

ANTECEDENTES

Emisor:	Financiera Efectiva
Domicilio legal:	Luis Gonzales 1315, oficina 302 Chiclayo-Perú
RUC:	20441805960
Teléfono:	(511) (074) 247 867

RELACIÓN DE DIRECTORES

Manuel Tudela Gubbins	Presidente Director
Ricardo Del Castillo Cornejo	Director
Jesús Zamora León	Director
Andrés Castillo Pastor	Director
Carlos Ingham	Director
Javier Sánchez Griñán Caballero	Director
Enrique Gubbins Bovet	Director
Matías Gutiérrez García	Director Suplente

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

José Antonio Iturriaga Travezan	Gerente General
Manuel Cardenal Prato	Gerente de Administración y Finanzas
Juan Carlos del Alcázar	Gerente Comercial
Juan Buendía Sardón	Gerente de Riesgos
Gian Carlo Villanueva Cahua	Gerente de Transformación de Negocio
Javier Calderon Mandamiento	Gerente de Ventas y Distribución
Paolo Simoni Pinto	Gerente de Cobranzas
Fernando de los Ríos Boggio	Gerente de Sistemas
Vidal Flores Basaldúa	Gerente de RRHH
José de Rivero Salazar	Gerente de Auditoría Interna

Gerencias dependientes de la Gerencia Comercial:

Mercedes Ponce Carpio	Gerente de Desarrollo de Negocios
Carlos Egües Dubuc	Gerente de Producto
Arturo Peñaherrera Gonzales	Gerente de Banca Preferente
Fernando Gonzales Cabrera	Gerente de Convenios

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

EFE Holding S.A.	100.0%
------------------	--------

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	B+
<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>
Depósito de Corto Plazo	CP-2+ (pe)
Depósito de Largo Plazo	A+ (pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

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

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA CP-2 (pe): Corresponde a una buena capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando un bajo riesgo crediticio.

CATEGORÍA A (pe): Corresponde a una alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados; sin embargo, esta capacidad puede ser vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

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

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

Perspectiva Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

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

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

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

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

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.2% de sus ingresos totales del último año.

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