

Financiera Efectiva S.A.

Informe Semestral

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)
Segundo Programa de Bonos Corp. – Primera Emisión ⁽³⁾	A+(pe)	N.R.

Con información financiera no auditada a junio 2018.

⁽¹⁾ Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 14/09/2018 y 15/03/2018

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

⁽³⁾ Clasificación otorgada en Comité de fecha 27/09/2018

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en S/ Miles	Jun-18	Dic-17	Jun-17	Dic-16
Activos	700,639	606,692	528,381	491,028
Patrimonio Neto	172,684	163,412	150,537	143,014
Resultado Neto	13,253	20,398	7,523	22,119
ROAA	4.1%	3.7%	2.9%	4.8%
ROEA	15.8%	13.3%	10.1%	16.3%
Ratio Capital Global	19.6%	19.4%	25.2%	26.9%

*Fuente: Financiera Efectiva

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

Analistas

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

Julio Loc L.
julio.loc@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, con el fin de complementar la oferta de financiamiento existente a su público objetivo. En cuanto a su participación en el mercado de empresas financieras, al cierre del mayo 2018 (última información disponible), ésta representaba el 5.3% y el 5.7% de los créditos directos y de los depósitos, respectivamente (5.0% y 5.2%, a diciembre 2017), 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 188 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 20.3% de las ventas de electrodomésticos a nivel nacional a junio 2018.
- 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 efectuó la capitalización del 80% de las utilidades del 2016 y en agosto se capitalizó el 80% de las utilidades del 2017). Considerando este último punto, la Financiera registró un ratio de capital global (RCG) de 19.6%, superior a lo registrado a fines del 2017 (19.4%).
- Adecuados indicadores rentabilidad (ROA y ROE de 4.1% y 15.8%, respectivamente), superiores a los mostrados en el primer semestre del 2017 (2.9% y 10.1%, respectivamente), producto del crecimiento de las colocaciones, el manejo de tasas pasivas más atractivas y la generación de eficiencias. Respecto al ROE, se debe mencionar que el nivel que registra se debe a la constante capitalización de la Institución.
- En cuanto al fondeo, si bien se registra una concentración en las captaciones del público, con una participación de 86.9% del total de pasivos costeados, se debe rescatar los esfuerzos tanto por mejorar los plazos de éstos, mostrándose una mayor concentración a largo plazo, 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 junio 2018, aunque este índice aun es considerado alto.
- En relación a los índices de morosidad, si bien se registró un incremento en el primer semestre del 2018, la Financiera logró mostrar un ratio de cartera de alto riesgo ajustada y de cartera pesada ajustada (incluyen los castigos realizados en los últimos 12 meses) de 22.0% y 27.8%,

respectivamente, menor a lo mostrado en similar periodo del 2017 (21.6% y 29.1%, respectivamente). De esta manera, se espera una recuperación progresiva de los indicadores debido tanto al crecimiento de cartera que permitiría diluir la mora, como a los esfuerzos que viene realizando la Financiera en la gestión de riesgos y cobranzas.

Respecto al nivel de coberturas, se debe señalar que la Financiera mantiene un bajo indicador de provisiones respecto a la cartera pesada (60.6% al cierre del primer semestre del 2018) en comparación con otras empresas similares. Al respecto la Financiera ha planteado en agosto un programa de fortalecimiento de provisiones aprobado por el directorio que le permitirá paulatinamente mejorar la cobertura de cartera pesada hasta niveles acordes con sus comparables en el mercado. La Clasificadora considera importante que se busque mantener una cobertura de cartera pesada acorde a los niveles de deterioro que muestra, para lo cual la Financiera cuenta con un plan de adecuación aprobado por directorio encaminado a lograr este objetivo.

¿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 ajustado 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.

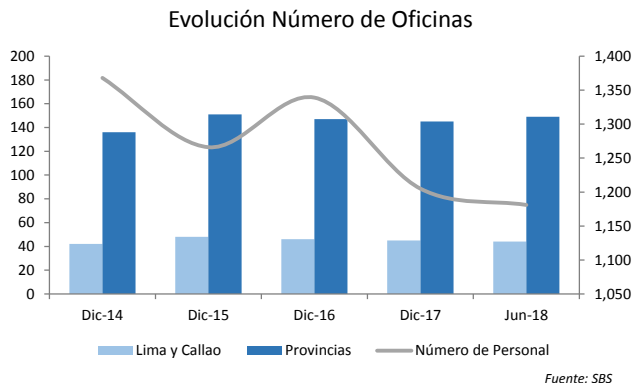
DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

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, empezaron a realizar financiamiento a la autoconstrucción (2014), otorgar créditos en efectivo (2015), hipotecarios vinculados al Fondo Mivivienda (2016) y créditos de convenio (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 junio 2018, la Financiera contaba con 193 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 1,205 a 1,181 en el primer semestre del presente 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 20.3% en el primer semestre del 2018 según GFK.

Conecta contaba con 166 locales a junio 2018, registrándose ventas por S/ 585.5 millones, superiores en 23.6% a las mostradas durante el primer semestre del año anterior. Del total de la facturación, Financiera Efectiva participó en el 41.0% de las ventas de Conecta. Cabe mencionar que, en los locales de La Curacao, también está presente

Crediscotia, lo que disminuye la penetración de la Financiera en dicho establecimiento.

Motocorp: creado en el 2012, es el negocio especializado en la venta de motos de las principales marcas del mercado. A junio 2018, contaba con 22 tiendas. Las ventas ascendieron a S/ 36.9 millones, incrementándose en 13.2% respecto a junio 2017.

La participación de Financiera Efectiva sobre las ventas fue del 58.5%. 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 8.7% 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 millones a S/ 90 millones y lograr que el 50% de los desembolsos provengan de negocios fuera del grupo para el 2020. A la fecha del informe realizado, la Financiera ha logrado ciertos resultados que están alineados a los objetivos trazados en el plan estratégico.

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) el financiamiento de créditos hipotecarios Mivivienda; iii) créditos de convenio; y, iv) 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.

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* con lo que implementará la nueva aplicación web.

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 ocho directores titulares y uno suplente. De los nueve miembros del Directorio, cinco 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

Durante el primer semestre del 2018, las colocaciones brutas de la Institución mostraron un incremento de 17.5% respecto a fines del año anterior y de 45.0% con respecto lo registrado en junio 2017.

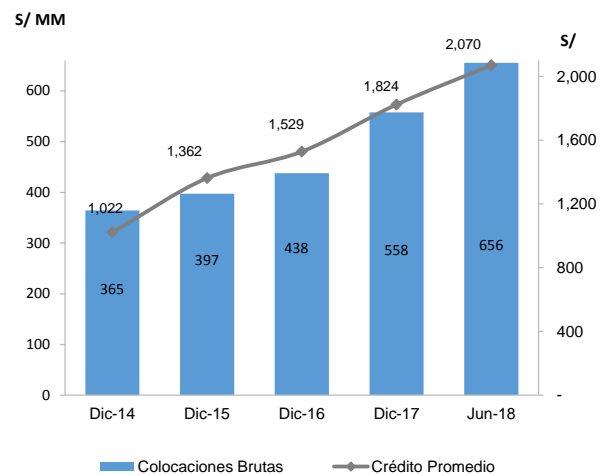
Así, estas ascendieron a S/ 655.6 millones. Dicho incremento fue impulsado por los nuevos productos que se lanzaron en el 2015 y 2016, principalmente los créditos en efectivo, lo cual además permitió elevar el número de deudores de 292,829 en junio 2017 a 316,649 al cierre del primer semestre del 2018.

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.

Evol. Colocaciones Brutas (S/ MM) y Crédito Promedio (S/)



* Fuente: Financiera Efectiva

En el caso de la composición de las colocaciones brutas, el 81.2% correspondió a la cartera de consumo, el 11.7% a créditos MES, dentro de los cuales se registra el financiamiento de las motos, y el 7.1% a créditos hipotecarios (82.6%, 11.3% y 5.6%, respectivamente, a diciembre 2017). 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 prestarían los servicios de administración de una parte del portafolio hipotecario que conservaba la Caja y no fue adjudicada por el Fondo.

Margen de Intermediación: Durante el primer semestre del 2018, los ingresos financieros ascendieron a S/ 155.4 millones, superiores en 37.6% a lo mostrado en similar periodo del 2017, como consecuencia del aumento en el nivel de colocaciones.

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/ 32.6 millones (+23.0% respecto a lo mostrado a junio 2017). Lo anterior se debió principalmente al incremento en el saldo de fondeo y al mayor gasto registrado por concepto de consorcio.

Se debe mencionar que los gastos financieros, respecto a los pasivos costeables, disminuyeron de 16.8% en el primer semestre del 2017, a 13.6% a junio 2018. De igual forma, si a los gastos financieros no se le considera el gasto por consorcio, dicho indicador ascendería a 6.7% (8.2% en el primer semestre del año anterior).

Considerando lo anterior, la utilidad financiera bruta ascendió a S/ 122.8 millones (S/ 86.4 millones durante el primer semestre del 2017); mientras que el margen financiero bruto aumentó de 76.5% a 79.0%, en similar lapso de tiempo.

Gasto en Provisiones: El gasto en provisiones para incobrabilidad de créditos ascendió a S/ 51.6 millones, superior en 30.4% al mostrado en junio 2017. Dichos gastos incluyeron recuperos, los cuales ascendieron a S/ 5.4 millones (S/ 6.0 millones a junio del 2017).

A su vez, el gasto en provisiones representó el 39.1% de la utilidad operativa bruta (utilidad financiera bruta + ingresos por servicios financieros netos), por debajo de lo mostrado en el primer semestre del año anterior (45.8%).

Por su parte, la prima por riesgo (gasto de provisiones respecto a las colocaciones brutas promedio) registró niveles de 18.6%, por debajo a lo mostrado a junio 2017 (18.9% a marzo 2017).

Indicadores de Rentabilidad (S/ miles)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Jun-17	Jun-18
Ingresos Financieros	206,279	213,485	216,803	235,710	112,925	155,425
Gastos Financieros	38,350	41,658	41,696	56,103	26,526	32,630
Utilidad Operativa Bruta (UOB)	169,159	171,830	175,115	179,615	86,406	131,751
Margen EBITDA	81.5%	80.5%	80.8%	76.2%	76.5%	80.1%
Gasto en Provisiones	51,872	62,366	64,079	88,495	39,548	51,555
Gasto en Provisiones / UOB	30.7%	36.3%	36.6%	49.3%	45.8%	39.1%
Gastos Administrativos	85,985	82,259	86,554	87,314	42,839	53,801
G. Administrativos / UOB	50.8%	47.9%	49.4%	48.6%	49.6%	40.8%
Utilidad Neta	20,722	21,602	22,119	20,398	7,523	13,253

* Fuente: Financiera Efectiva

Gastos Administrativos: La Financiera viene implementando una política de control de gastos. Entre las medidas asumidas se encuentra la reducción de personal. De este modo, si bien los gastos operativos ascendieron a S/ 53.8 millones, lo que significó un incremento en 25.6% respecto a junio 2017, producto del mayor nivel de operaciones, en términos relativos sobre el total de ingresos financieros, estos pasaron de 37.9% a junio 2017, a 34.6% a junio 2018.

Asimismo, el ratio de eficiencia (gastos administrativos / utilidad operativa bruta) pasó del 49.6% a 40.8%, en similar periodo de tiempo.

G. Adm. / UOB sin provisiones	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Jun-17	Jun-18
F. Efectiva	47.9%	49.4%	48.6%	49.6%	43.8%
F. Oh!	56.4%	49.9%	48.1%	50.6%	42.6%
Crediscotia	46.4%	43.1%	38.9%	40.4%	37.4%
B. Falabella	54.8%	52.7%	51.4%	50.0%	55.1%
B. Ripley	61.7%	55.3%	52.8%	52.0%	52.1%
B. Cencosud	75.8%	66.9%	67.4%	67.7%	53.9%

Fuente: SBS

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: En el primer semestre del 2018, la Entidad mostró un margen operacional neto por S/ 26.4 millones (S/ 4.0 millones en similar periodo del año anterior). Adicionalmente, se registraron provisiones para bienes realizables, recibidos en pago, adjudicados y otros, y depreciación por un total de S/ 0.2 millones, así como otros gastos netos por S/ 7.2 millones (ingresos netos por S/ 7.1 millones a junio 2017).

Este último incluye, entre otros, comisiones cobradas a las vinculadas por la ganancia en las ventas de los productos relacionados a las colocaciones correspondientes a la campaña "llévatelo en partes" (créditos sin intereses) y comisiones por la venta de seguros de protección financiera, desgravamen y accidentes personales, además de la pérdida por venta de bienes adjudicados.

Así, la utilidad neta de la Financiera ascendió a S/ 13.3 millones, superior en 76.2% a lo mostrado a junio 2017. De este modo, los indicadores de rentabilidad ROAA y ROAE fueron 4.1% y 15.8%, respectivamente (2.9% y 10.1%, respectivamente, en el primer semestre del 2017).

	ROAA			ROAE		
	Jun-17	Dic-17	Jun-18	Jun-17	Dic-17	Jun-18
F. Efectiva	2.9%	3.7%	4.1%	10.1%	13.3%	15.8%
F. Oh!	2.8%	4.3%	4.6%	13.6%	20.5%	21.2%
Crediscotia	4.0%	4.6%	5.3%	23.6%	26.4%	28.7%
B. Falabella	1.5%	1.5%	1.4%	10.4%	10.0%	8.3%
B. Ripley	2.3%	3.1%	2.5%	13.5%	17.4%	13.6%
B. Cencosud	0.9%	1.7%	1.7%	4.0%	7.5%	8.1%

Fuente: SBS

En términos de ROAA y ROAE, Financiera Efectiva se sigue posicionando como una de las entidades financieras más rentables considerando a bancos y entidades financieras. Es importante mencionar que la institución es la menos apalancada, ya que cuenta con un ratio de capital global de 19.6% a junio 2018.

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 es 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 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 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.

A junio 2018, la presencia a nivel nacional de la Financiera (con 193 oficinas), hace que el riesgo se mantenga diversificado por zonas geográficas, de las cuales Lima y Callao representan aproximadamente el 21% 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 de octubre 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 6.2%, mismo nivel que lo registrado al cierre del 2017 y un ligero deterioro con respecto al primer semestre del 2017 (5.3%).

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 12.2% (11.7% al cierre del 2017 y 13.6% a junio 2017).

	Cartera de Alto Riesgo (%)			Cartera Pesada (%)		
	Jun-17	Dic-17	Jun-18	Jun-17	Dic-17	Jun-18
F. Efectiva	5.3%	5.7%	6.2%	13.6%	11.7%	12.2%
F. Oh!	5.8%	6.1%	6.4%	10.2%	9.9%	11.9%
Crediscotia	9.4%	10.8%	10.7%	11.7%	12.6%	12.4%
B. Falabella	9.7%	10.4%	10.9%	12.4%	13.3%	13.7%
B. Ripley	3.3%	4.3%	4.3%	7.4%	8.0%	7.9%
B. Cencosud	6.8%	4.7%	6.7%	11.6%	9.4%	13.1%

Fuente: SBS

Por su parte, los castigos realizados en los últimos 12 meses finalizados a junio 2018 ascendieron a S/ 102.8 millones, similar a lo registrado al cierre del 2017 (S/ 100.3 millones). De esta manera, el indicador de cartera pesada + castigos / colocaciones brutas promedio + castigos ascendió a 27.8% (28.9% al cierre del 2017 y 29.1% a junio 2017).

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 Alto Riesgo Ajustada			Cartera Pesada Ajustada		
	Jun-17	Dic-17	Jun-18	Jun-17	Dic-17	Jun-18
F. Efectiva	21.6%	23.1%	22.0%	29.1%	28.9%	27.8%
F. Oh!	18.3%	18.7%	18.4%	22.6%	22.2%	23.7%
Crediscotia	19.7%	20.2%	20.4%	21.7%	21.5%	21.8%
B. Falabella	16.6%	17.9%	19.2%	19.1%	20.3%	21.4%
B. Ripley	13.0%	13.8%	13.7%	17.0%	17.1%	16.9%
B. Cencosud	23.1%	20.6%	22.9%	27.2%	24.9%	29.2%

Fuente: SBS

Se debe mencionar que, desde el 2016, se implementaron diversas medidas, tanto de corto como de mediano plazo, en lo que se refiere a gestión de riesgos y cobranzas. Entre estas están la adquisición del core de cobranzas y motor de decisiones de riesgos, así como la creación del área de seguimiento de riesgos, el cual involucra un equipo descentralizado ubicado en distintas regiones comerciales del país.

Respecto de las provisiones, el nivel de cobertura de cartera de alto riesgo fue de 113.4%, inferior a lo mostrado a fines del 2017. Si se considerase la cartera pesada como el mejor indicador del riesgo potencial, la cobertura de dicha cartera pasó de 58.5% a 60.6% en similar lapso de tiempo.

La Clasificadora considera importante que se busque mantener una cobertura de cartera pesada acorde a los

niveles de deterioro que muestra, para la cual la Financiera cuenta con un plan de adecuación encaminado a lograr este objetivo. Asimismo, se toma en cuenta que el nivel de cobertura se compensa con el ratio de capital global que se mantiene (19.6% a junio 2018), el cual le permitiría cubrir una carga mayor de provisiones.

Provisiones / C. Pesada	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Jun-17	Jun-18
F. Efectiva	67.6%	64.5%	58.5%	56.0%	60.6%
F. Oh!	70.5%	70.9%	71.9%	73.3%	67.5%
Crediscotia	109.2%	97.7%	95.6%	101.4%	94.3%
B. Falabella	91.7%	89.0%	87.5%	85.8%	87.6%
B. Ripley	99.3%	84.2%	81.8%	82.8%	88.4%
B. Cencosud	71.3%	71.2%	67.3%	71.2%	67.5%

Fuente: SBS

Por su parte, los ingresos por recuperos, al cierre del año móvil a junio 2018, ascendieron a S/ 11.6 millones, inferiores en 4.4% a los registrados al cierre del 2017, lo que resultó en un incremento en la pérdida neta respecto de las colocaciones brutas promedio a 18.6% al cierre del primer semestre del 2018 (18.7% a diciembre 2017).

Acorde con lo comentado 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 margen 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.

A junio 2018, los fondos disponibles ascendieron a S/ 53.3 millones, cifra superior en 35.1% a lo mostrado al cierre del

año anterior. A su vez, representaron el 7.6% del total de los activos y el 12.7% de las obligaciones con el público (6.5% y 11.2%, respectivamente, a fines del 2017).

Considerando lo anterior, la Institución registra un ratio de liquidez, medido como activos líquidos / pasivos de corto plazo de 14.1%, significativamente por encima de lo mostrado a fines del 2017 (12.8%).

Asimismo, es importante mencionar que de acuerdo a disposiciones de la SBS, las instituciones financieras deben contar con ratios de liquidez de 8% en moneda nacional y de 20% en moneda extranjera, como mínimo. La Financiera cumple con dichos requerimientos, con un indicador promedio en moneda nacional y extranjera de 33.2% y 512.7%, respectivamente.

Liquidez M.N.	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Jun-17	Jun-18
F. Efectiva	42.6%	29.1%	29.0%	27.0%	33.2%
F. Oh!	25.1%	13.9%	21.0%	17.8%	19.5%
Crediscotia	20.4%	17.3%	21.1%	17.8%	20.8%
B. Falabella	34.5%	51.0%	51.3%	47.4%	34.6%
B. Ripley	32.2%	28.6%	30.8%	28.0%	34.6%
B. Cencosud	153.1%	77.7%	54.4%	89.6%	55.0%

Fuente: SBS

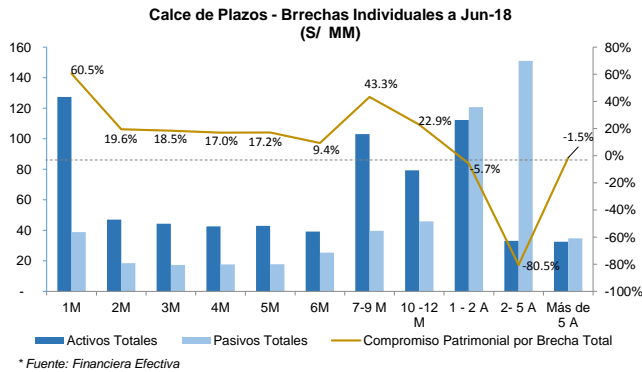
En lo referente al ratio de inversiones líquidas (RIL), éste registró un promedio mensual en diciembre 2017 de 37.2% en moneda nacional (no se cuenta con cálculo en moneda extranjera); mientras que el ratio de cobertura de liquidez (RCL) se ubicó al cierre de dicho mes en 107.2% en moneda nacional y 97.0% en moneda extranjera. De esta manera, la Institución cumple con los límites legales de ambos indicadores.

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 fondeo están en moneda nacional, por lo que la exposición al riesgo cambiario es nula.

Calce de Plazos:

Al cierre del primer semestre del 2018, el 58.1% de los pasivos tenía un vencimiento mayor a un año, proporción superior a la registrada en diciembre 2017 (51.9%). El calce de plazos ha mostrado brechas positivas en casi todos los tramos de manera individual, con excepción de los rangos mayores a 12 meses; sin embargo, si se considerase las brechas acumuladas, no existirían brechas negativas.



Riesgo Operacional:

Durante el 2017 y el primer semestre del 2018, 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/ 9.6 millones (S/ 8.6 millones a diciembre 2017). Cabe mencionar que la Financiera accedió en el 2015 al método estándar alternativo.

FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

Fondeo: 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.

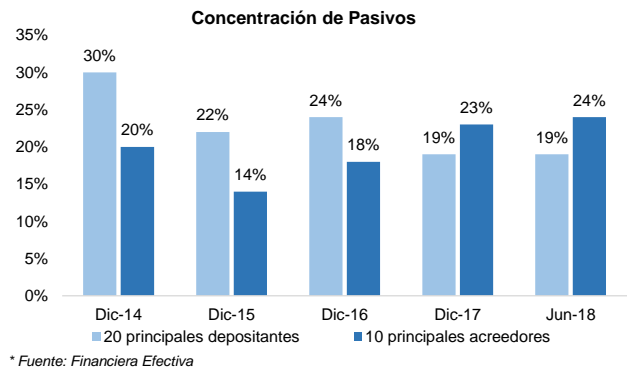
De esta manera, la Financiera ha logrado una captación significativa y a un costo operativo menor (sin haber armado toda una red de oficinas de captaciones), aunque se debe mencionar que no llega a ser una captación atomizada. No obstante, la Financiera espera contar, más adelante, con centros de captaciones puntuales.

A junio 2018, las captaciones de depósitos seguían siendo la principal fuente de fondeo de la Financiera. De este modo, el saldo ascendió a S/ 418.6 millones, 18.9% por encima de lo registrado al cierre del 2017. Cabe mencionar que los depósitos representaron el 86.9% de los pasivos costeables (85.7% a diciembre 2017).

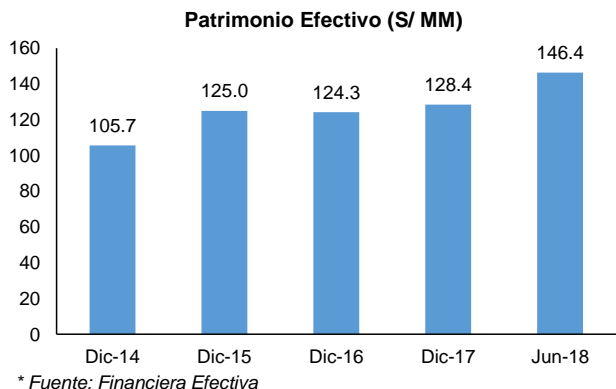
Es importante señalar que el 89.4% de los depósitos correspondieron a 2,682 personas naturales, las cuales registraron un depósito promedio de S/ 136.3 miles.

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, 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 junio 2018.

Asimismo, se registró un saldo de adeudados por S/ 60.2 millones, superior en 2.7% a lo registrado a diciembre 2017 (S/ 58.6 millones). Los recursos obtenidos de este tipo de financiamiento provienen de COFIDE (principalmente de las líneas del FMV canalizadas a través de esta entidad). Adicionalmente, la Financiera cuenta con líneas disponibles por aproximadamente S/ 79 millones.



Capital: 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.



Durante el primer semestre del 2018, se capitalizó el 80% de las utilidades del 2016. De este modo, el patrimonio efectivo ascendió a S/ 146.4 millones (S/ 128.4 millones al cierre del 2017).

Dicho nivel evidencia que la Institución cuenta con recursos patrimoniales suficientes para afrontar los riesgos asociados a su operación. Asimismo, registró un Ratio de Capital Global (RCG) de 19.6% (19.4% a fines del año anterior).

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 15.7% al cierre del primer semestre del 2018 (15.3% a diciembre 2017). Cabe mencionar que en agosto del presente año se realizó la capitalización del resultado del ejercicio del 2017. De este modo, el ratio de capital global ajustado por déficit de provisiones sobre cartera pesada, estará más holgado con respecto de lo registrado a junio 2018.

A junio 2018, el requerimiento adicional de la Financiera ascendió a S/ 33.9 millones, con lo cual el límite del RCG ajustado al perfil de riesgo sería de 14.5% (14.4% a fines del 2017).

**Financiera Efectiva**

(Cifras en miles de soles)

Resumen de Balance	dic-15	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18
Activos	431,434	482,670	528,381	606,692	700,639
Colocaciones Brutas	397,280	437,888	452,059	557,870	639,376
Activos Rentables (1)	407,844	460,983	485,105	581,070	673,610
Depósitos y Captaciones del Público	184,923	252,467	283,409	352,205	418,076
Adeudados	4	3,729	4,563	58,578	60,182
Patrimonio Neto	128,512	143,014	150,537	163,412	172,684
Provisiones para Incobrabilidad	36,336	37,198	34,584	38,044	45,243
Resumen de Resultados					
Ingresos Financieros	213,485	216,803	110,315	235,710	155,432
Gastos Financieros	41,658	41,696	26,732	56,103	32,630
Utilidad Financiera Bruta	171,827	175,107	83,583	179,607	122,801
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	3	8	19	8	8,959
Utilidad Operativa Bruta	171,830	175,115	83,602	179,615	131,760
Gastos Administrativos	82,259	86,554	42,839	87,314	53,801
Utilidad Operativa Neta	89,571	88,561	40,762	92,301	77,959
Otros Ingresos y Egresos Neto	3,445	6,407	9,662	22,538	-7,154
Provisiones de colocaciones	62,366	64,079	39,548	88,495	51,555
Otras provisiones	-875	-1,018	-464	-3,958	-317
Depreciación y amortización	889	891	447	968	541
Impuestos y participaciones	9,034	8,896	3,370	8,937	5,773
Utilidad neta	21,602	22,119	7,523	20,398	13,253
Resultados					
Utilidad / Patrimonio (2)	18.4%	16.3%	10.3%	13.3%	15.8%
Utilidad / Activos (2)	4.9%	4.8%	3.0%	3.7%	4.1%
Utilidad / ingresos	10.1%	10.2%	6.8%	8.7%	8.5%
Ingresos Financieros / Activos Rentables	52.3%	47.0%	45.5%	40.6%	46.1%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	15.0%	13.4%	16.4%	13.7%	13.6%
Margen Financiero Bruto	80.5%	80.8%	75.8%	76.2%	79.0%
Gasto Neto en Provisiones / Colocaciones Brutas	15.7%	14.6%	17.5%	15.9%	16.1%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	47.9%	49.4%	51.2%	48.6%	40.8%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	6.7%	5.3%	0.5%	1.2%	7.8%
Activos					
Colocaciones Brutas / Activos Totales	92.1%	90.7%	85.6%	92.0%	91.3%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	4.9%	4.9%	5.3%	3.7%	3.8%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	4.9%	4.9%	5.3%	5.7%	6.2%
Cartera Pesada (4) / Colocaciones Totales	13.5%	13.2%	13.6%	11.7%	12.0%
Provisiones / Cartera Atrasada	187.0%	172.4%	143.8%	186.1%	187.9%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo	187.0%	172.4%	143.8%	119.9%	113.4%
C. Alta Riesgo-Provisiones / Patrimonio	-13.2%	-10.9%	-7.0%	-3.9%	-3.1%
Activos Improductivos (5) / Total de Activos	1.3%	0.7%	5.7%	3.2%	3.8%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos / Patrimonio (x)	2.4	2.4	2.5	2.7	3.1
Ratio de Capital Global	28.5%	26.9%	25.2%	19.4%	19.6%

Financiera Efectiva**Calificación de Cartera**

Normal	76.2%	77.0%	75.6%	78.9%	78.9%
CPP	10.2%	9.8%	10.8%	9.4%	9.2%
Deficiente	4.8%	4.7%	5.8%	5.0%	4.8%
Dudoso	6.1%	6.1%	7.3%	6.3%	6.4%
Pérdida	2.6%	2.4%	0.5%	0.3%	0.8%

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

(2) ROE y ROA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo promedio respecto a diciembre del ejercicio anterior

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

(4) Cartera Pesada = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida

(5) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones+ cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados

(5) Fuentes de Fondo = Depósitos a la vista, plazo y ahorro + Depósitos del Sistema Financiero y org.Internacionales + Adeudados + Valores en Circulación

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
Rafael Venegas Vidaurre	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
Vanessa Zelaya Guzmán	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.:**

Rating de la Institución	B+
<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>
Depósitos de Corto Plazo	CP-2+(pe)
Depósitos de Largo Plazo	A+(pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Financiera Efectiva – Primera Emisión	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 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.

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

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

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

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.