

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACION DE RIESGO
Financiera Efectiva S.A.

Sesión de Comité N° 07/2020: 13 de abril del 2020
Información financiera auditada al 31 de diciembre del 2019

Analista: Grace Reyna
Greyne@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 190 oficinas ubicadas en todo el territorio nacional, respaldando las operaciones comerciales del Grupo EFE.

A diciembre del 2019 Efectiva contó con una cartera de colocaciones directa de S/ 850.16 millones y con depósitos por S/ 444.26 millones, colocándose en el quinto lugar en el sistema de empresas financieras locales.

Financiera Efectiva forma parte del Grupo EFE, consorcio de propiedad de 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, algunos accionistas minoritarios.

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

	Anterior ^{1/} 30.06.2019	Vigente 31.12.2019
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 18.09.2019

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, lo que ha determinado logros en los resultados actuales de la institución en términos de colocaciones (crecimiento promedio anual de los últimos 3 años de 24.75%), y en depósitos (crecimiento promedio anual de los últimos 3 años de 22.28%).
- La inversión realizada en 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 190 oficinas distribuidas en todas las regiones del país, a lo que se suma, canales digitales, call center, dealers independientes y contratación de redes Kasnet, Fullcarga y Agentes del Banco de la Nación.
- Los niveles de solvencia alcanzados a diciembre del 2019 (ratio de capital global de 16.28%), confirman el

respaldo que efectúan sus accionistas, logrado en base al cumplimiento de sus compromisos de capitalización de utilidades, contando con la autorización de la SBS para el uso del Método Estándar Alternativo para el cálculo de requerimiento patrimonial.

Indicadores financieros

En miles de soles

	Dic.2017	Dic.2018	Dic.2019
Total Activos (inc.Conting.)	817,621	1,107,678	1,296,953
Cartera Directa Bruta	557,870	755,286	850,156
Pasivos exigibles	643,517	896,394	1,026,390
Patrimonio	163,412	194,732	249,868
Resultado Operac. Bruto	179,630	303,070	368,519
Gastos de apoyo y deprec.	(88,282)	(114,188)	(127,105)
Provisiones por colocac.	(88,495)	(121,240)	(154,798)
Resultado neto	20,398	39,309	55,102
Morosidad Global / Cartera Bruta	5.69%	6.10%	5.96%
Déficit Provisiones vs. Patrimonio	-3.86%	-7.19%	-3.26%
Tolerancia a pérdidas (sin Conting.)	30.71%	27.76%	27.74%
Ratio de Capital Global	19.39%	18.64%	16.28%
Liquidez básica/Pasivos	2.22	4.27	2.35
Posición cambiaria	0.00	0.00	0.00
Resul. operac. neto/Activos prod.	13.04%	22.82%	23.97%
Utilidad neta/Activos prod.	2.83%	4.75%	5.44%
Utilidad neta/Capital	16.72%	28.23%	32.12%
Gastos de apoyo/Act.prod.	12.26%	13.80%	12.55%
Ranking en Cartera Bruta	7/11	7/11	5/11
N° de oficinas	190	183	190
N° de empleados	1,205	1,254	1,385

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 consideran la existencia de factores adversos, como:

- Los niveles de morosidad relativamente controlados, obligando a la Financiera a la constitución de mayores provisiones y a la generación de castigos.
- El nivel de eficiencia operacional presenta 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 buen empleo de sus 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 que atiende la Financiera.
- La posibilidad de enfrentar ciclos económicos negativos que pueden afectar a sectores económicos que atiende la Financiera.

A diciembre del 2019 Efectiva ha alcanzado una cartera de colocaciones directa de S/ 850.16 millones (+12.56% respecto a diciembre 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 relativamente controlados, debido a la mayor actividad de refinanciación incorporada al proceso de gestión de cartera y de sinceramiento que se lleva 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 agrega: la reformulación de la estrategia de cobranza, los ajustes continuos en la política de riesgos y la puesta en marcha de proyectos digitales, que buscan proporcionar omnicanalidad y competitividad en el marco 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, se continúa desarrollando el negocio de banca preferente dirigida prioritariamente a la captación de depósitos a plazo del público, alcanzando a diciembre del 2019 un saldo de S/ 444.27 millones (+2.69%

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 con un 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 para el negocio, para la gestión de riesgos y para 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 diciembre del 2019 de S/ 9.99 millones de requerimiento patrimonial adicional, permitió a la Financiera contar con un importante ratio de capital global, lo que sumado el efecto como consecuencia del cambio de la ponderación de intangibles, el ratio de capital global a diciembre del 2019 haya sido de 16.28% (18.64% a diciembre del 2018).

PERSPECTIVAS

Las perspectivas para las categorías de clasificación de riesgo asignadas a Financiera Efectiva son estables, en virtud del desempeño que registran sus operaciones, con un crecimiento adecuadamente respaldado por el nivel patrimonial alcanzado.

La Financiera continúa trabajando en forma tangible, mejoras a nivel estructural, en gestión de personas, de procesos internos, en desarrollo de productos y proyectos de digitalización, con el objetivo de mejorar su perfil competitivo, cerrando el 2019, con importantes niveles de crecimiento.

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 inferiores proyecciones de crecimiento y ajustados niveles de consumo interno, lo que puede afectar la evolución económica de los sectores que atiende.

La Financiera enfrenta en el año 2020, menor dinamismo en la economía nacional, sumado a la incertidumbre local e internacional en los mercados financieros y reales a

consecuencia del COVID-19, que pudiese afectar sectores económicos a los que atiende, cuyos créditos posiblemente estarán sujetas a operaciones de reprogramación y refinanciaciones, así como atrasos de sus clientes, lo que

podrían impactar en los niveles de morosidad que actualmente maneja.

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 sus 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 Comejo	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 partícipes 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. y Total Artefactos S.A., ésta última con su subsidiaria Xperto Soporte y Servicios S.A.).

A diciembre del 2019, se registraron créditos a directores y a trabajadores de la Financiera así como financiamiento a personas vinculadas, que representaron 2.04% y 2.27% 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 Comejo Carlos Ingham Rafael Venegas Vidaurre
Directores Independientes:	Jesús Zamora León Andrés Castillo Pastor Enrique Gubbins Bovet
Directores Suplentes:	Leonel Henriquez 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 (CEO de Grupo EFE desde el 04 de noviembre del 2019), profesional con amplia experiencia en el sector. A partir del 01.01.2020 el Sr. Juan Carlos Del Alcázar asumió la Gerencia General Adjunta, posición recientemente creada, manteniendo a su vez, la Gerencia Comercial de Financiera Efectiva.

Administración

Gerente General, CEO:	José Antonio Iturriaga Travezán
Gerente General Adjunto y G. Comercial:	Juan Carlos Del Alcázar Chávez
Gerente de Administración y Finanzas:	Manuel Cardenal Prato
Gerente de Riesgos:	Juan Antonio Buendía Sardón
Gerente de Cobranzas:	Paolo Simoni Pinto
Gerente de Auditoría Interna:	Aldo Napurí Colombier ^{1/}
Gerente Corp. Marketing e Innovación:	Gian Carlo Villanueva Cahua
Gerente Corp. de TI y Procesos:	César Calderón Herrada
Gerente Corp. Legal:	Erika Castillo Rafael
Gerente Corp. de Recursos Humanos:	Vidal Flores Basaldúa

1/A partir del 23.09.2019, en reemplazo del Sr. Dante Torres.

A diciembre del 2019 Efectiva contó con 1,385 trabajadores (1,254 trabajadores a diciembre del 2018). La Financiera, junto con las empresas que conforman el Grupo EFE se

encuentran en el puesto 26 en la evaluación 2019 de “Great Place to Work”, en respuesta al desarrollo de una cultura en la organización, que se enmarca dentro de sus objetivos estratégicos.

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 47% de sus desembolsos), como parte del proceso de diversificación de acuerdo a lo previsto en su Plan Estratégico. A diciembre del 2019, 77.45% de su cartera directa corresponde a operaciones de consumo (81.38% a diciembre del 2018). En menor medida, Efectiva otorga créditos dirigidos a la pequeña y micro empresa, así como a operaciones hipotecarias alcanzando al cierre del 2019, 10.05% y 12.50% de participación en su cartera respectivamente (10.48% y 8.14%, al 31.12.2018, respectivamente).

La variación en el mix de cartera obedece a la estrategia que viene aplicando 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/ 2,400.

Para complementar los servicios de créditos de consumo, la institución en convenio con Rímac Seguros, ofrece seguros de desgravamen, multiriesgo, de protección financiera, y optativos (personales, oncológico, desempleo, entre otros).

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 desarrollar nuevos productos y servicios, generar mayor acceso y oportuna atención al cliente a través de motores de decisión, geo referenciación, biometría y acceso multicanal (app móvil, canales digitales), los cuales se encuentran disponibles a través de entregas por etapas, reforzando su propuesta comercial. La transaccionalidad se ve reforzada con la contratación de las redes Kasnet, Fullcarga y Agente de Banco de la Nación para el pago de cuotas de los créditos.

Efectiva opera a través de 190 agencias, 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. La presencia de las tiendas retail en centros comerciales, determinan mayor capilaridad y la posibilidad de desplegar una gestión omnicanal, permitiendo mejorar la experiencia al cliente.

A partir del 2019, la Financiera se encuentra desarrollando el concepto de “Centros de Negocio”, propuesta comercial de bajo costo, para la colocación de créditos, contando actualmente con 3 espacios bajo este formato en: San Juan de Miraflores, Chiclayo y recientemente en Piura (febrero 2020).

Distribución al 31.12.2019

Zona Geográfica	Agencias	Cartera (Miles S/)	Part. %
Norte	59	294,961	34.69%
Centro	78	365,983	43.05%
Sur	30	93,271	10.97%
Oriente	23	95,940	11.29%
Total	190	850,156	100.00%

A nivel competitivo Efectiva ocupa a diciembre del 2019, la quinta posición, tanto en relación a sus colocaciones directas, como en cuanto a sus depósitos totales, dentro del subsistema 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 actualmente por 53 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, algunas de las cuales se encuentra fuera del ámbito de supervisión de la SBS, 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.

Dic.2019	Activos	Cart.Bruta	Vigentes	CAR 1/	Provisiones	Depósitos	Patrimonio
Bancos	414,175	286,086	273,336	12,750	13,140	263,121	52,641
Financ.	16,161	13,840	12,880	960	1,118	7,944	3,127
CMAC	29,699	23,577	21,503	2,073	2,045	23,393	3,885
CRAC	2,902	2,400	2,156	245	245	1,774	516
EDPYME	2,912	2,638	2,473	165	171	0	652
TOTAL	465,849	328,541	312,348	16,193	16,719	296,232	60,821

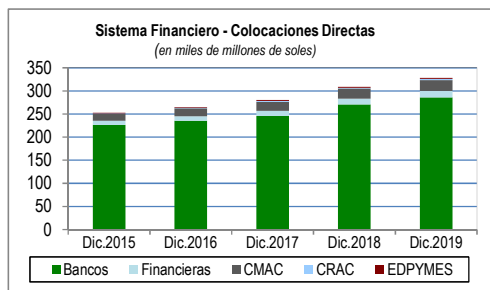
Fuente: SBS. En millones de Soles
 1/ Cartera de Alto Riesgo: C.Atrasada + Refinanciada + Reestructurada.

A diciembre del 2019, el total de activos del sistema financiero ascendió a S/ 465.85 mil millones, registrando un crecimiento de 8.01% respecto a diciembre del 2018, con un crecimiento promedio anual de 7.45% en el periodo 2015-2019.

El crecimiento del sistema financiero representa 3.7 veces el crecimiento del PBI nacional del 2019 (2.16%), manteniendo su comportamiento histórico, pero con menor ritmo en los últimos años por el menor dinamismo económico, la caída de la inversión pública y la situación de excedentes de liquidez en el mercado. El ritmo de crecimiento del sistema financiero podría verse afectado a futuro por la incertidumbre política nacional y por el actual contexto internacional de menor dinamismo y de volatilidad en los precios internacionales, particularmente comprometido por la actual coyuntura por la pandemia generada por el COVID-19. 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 diciembre del 2019 concentraban 72.79% de la cartera de créditos y 73.62% de los depósitos totales del público.

Esto define el desempeño general del sistema financiero en términos de composición, de calidad de cartera, de crecimiento y de resultados.

Ello no ha significado una limitante operativa para la mayoría de instituciones financiera que operan en nichos de mercado específicos –o para el ingreso de nuevas entidades financieras de nicho–, cada una de las cuales se gestionan con condiciones particulares en cuanto a su gestión de riesgo y su objetivo de rentabilidad.

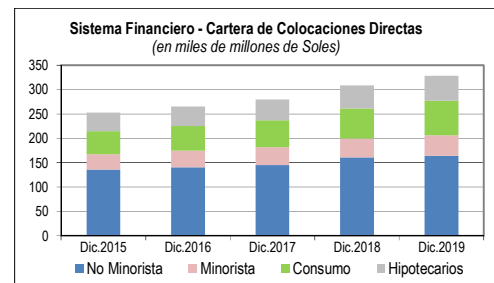


Fuente: SBS

La cartera total de créditos a diciembre del 2019, ascendió a S/ 328.54 mil millones, de los cuales 87.08% corresponden a colocaciones de los bancos. En conjunto, registra un crecimiento de 6.42% respecto al cierre del 2018, impulsado principalmente por el desempeño de banca personal (+12.07%), que ha incrementado paulatinamente su participación en la cartera total, llegando a ser 37.23% al cierre del 2019.

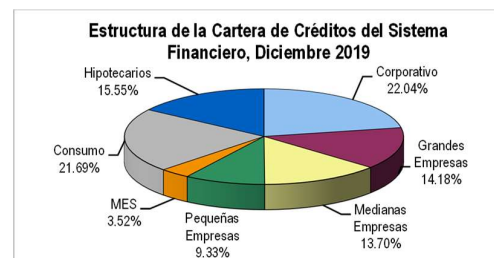
La cartera de créditos a pequeñas y microempresas se ha incrementado 8.70%, gracias al impulso de las entidades especializadas (principalmente de las cajas municipales), que cuentan con modelos de negocio específicos y mayor presencia y de diversificación a nivel nacional, lo cual además favorece el proceso de bancarización e inclusión financiera.

Con ello, se ha compensado el menor crecimiento de créditos empresariales (+2.04%), impactado por la alta liquidez existente en el mercado y por las diferentes posibilidades de financiamiento a las que tienen acceso las grandes y las medianas empresas.



Fuente: SBS

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



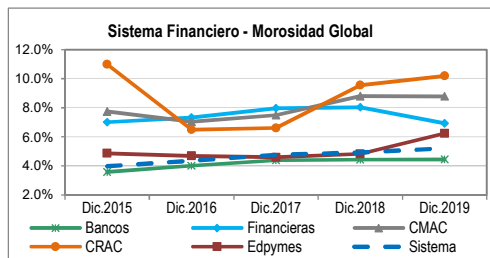
Fuente: SBS

El crecimiento de las colocaciones se está dando con incremento en los clientes atendidos en microfinanzas y en banca personal, lo que está siendo respaldado por mayor prudencia en cuanto al otorgamiento de créditos y al seguimiento del comportamiento crediticio en todo el sistema financiero en general. Ello se ve fortalecido por la supervisión y normatividad del ente regulador para la aplicación de políticas y de modelos de gestión de riesgo conservador.

De este modo, la morosidad global del sistema financiero se ha mantenido en niveles estables, con cierta recuperación en casos puntuales de ámbito regional y de control del sobreendeudamiento de clientes en los mercados más expuestos.

Se registran situaciones críticas en ciertas instituciones, pero que por su tamaño relativo en el mercado, no generan un impacto sistémico.

A diciembre del 2019, el ratio de morosidad global del sistema financiero, que incluye cartera atrasada, refinanciada y reestructurada, fue 4.93%, similar al registrado en años anteriores (4.92% y 4.77% al cierre de los años 2018 y 2017, respectivamente).



Fuente: SBS

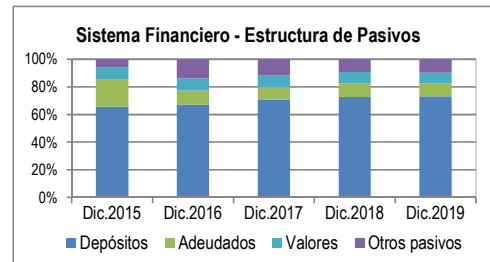
La exposición a riesgos de mercado en el sistema financiero nacional es relativamente baja. El riesgo cambiario ha disminuido progresivamente en línea con las políticas dictadas tanto por el BCR, como por la SBS, así como también por la tendencia creciente en el volumen de créditos personales, denominados principalmente en moneda nacional (Soles).

A diciembre del 2019, 26.41% del saldo total de colocaciones está denominado en dólares, lo que está vinculado principalmente con clientes de banca empresarial y con operaciones de comercio exterior, con relativamente baja exposición a riesgo cambiario.

La posición pasiva en moneda extranjera corresponde a en depósitos (35.17% de los depósitos están denominados en dólares), como en la deuda con entidades financieras, por emisión de valores y por la posición de encaje y de reporte con el BCR.

En cuando a la liquidez, se registran niveles holgados provenientes principalmente de un crecimiento constante de

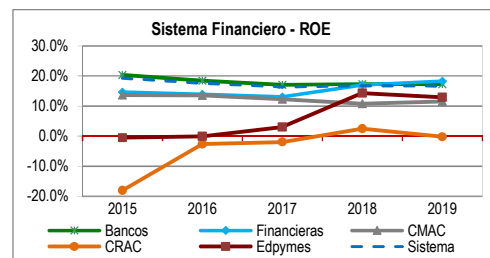
las captaciones del público, por el menor riesgo relativo respecto a otras modalidades de inversión, pese a la tendencia decreciente de la rentabilidad de los depósitos. Alrededor de 48% de los depósitos totales del sistema financiero provienen de recursos de personas naturales, con adecuados niveles de dispersión y de costo financiero. A ello se suma la disponibilidad de otras fuentes de fondeo, ya sea por adeudados con instituciones financieras y multilaterales, tanto locales, como del exterior, o de emisiones en los mercados de capitales (interno y externo).



Fuente: SBS

Los adecuados niveles de liquidez y el crecimiento de los pasivos del público, de menor costo relativo, sumado al crecimiento de los ingresos por el buen desempeño de las colocaciones, permiten una tendencia estable en el margen financiero del sistema en su conjunto.

Las instituciones financieras realizan gestiones enfocadas a la mejora de sus procesos y a una mayor eficiencia operacional, para generar los recursos que permitan constituir provisiones por riesgo de incobrabilidad, incluso voluntarias, en niveles superiores a los requeridos regulatoriamente, buscando contribuir a mejorar los resultados netos.



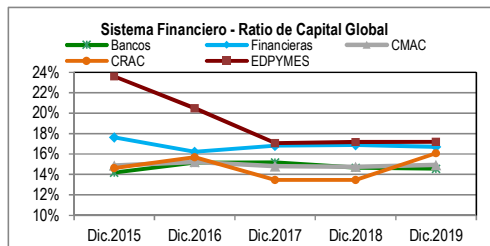
Fuente: SBS

La rentabilidad del sistema financiero se mantiene en niveles estables (con un ROE de 16.75% en promedio en el ejercicio 2019), lo que gracias a las políticas de capitalización de parte importante de las utilidades, fortalecen la solvencia patrimonial de la mayoría de las instituciones financieras de acuerdo a sus necesidades particulares.

A ello se agregan, de ser necesario, aportes de capital realizados por algunas instituciones y la concertación de deuda subordinada, lo 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 (14.66% a diciembre 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, buscando impulsar la incorporación de socios estratégicos y la consolidación de operaciones a través de fusiones y adquisiciones, con el objetivo de fomentar economías de escala que permitan desarrollar una gestión más eficiente de los recursos.



Fuente: SBS

El sistema financiero peruano presenta perspectivas estables, pues a pesar del menor dinamismo de la economía, se ha logrado atractivo crecimiento en colocaciones y en resultados financieros, con incremento en los niveles de bancarización de la población y con políticas conservadoras de gestión de calidad crediticia y de cobertura de provisiones.

Los holgados niveles de liquidez y de solvencia patrimonial del sistema financiero permiten a las instituciones respaldar el crecimiento proyectado generando niveles de intermediación superiores al crecimiento de otros sectores económicos.

El segmento que mejor desempeño ha presentado en el ejercicio 2019 es el de banca personal, pero que por sus propias características de sensibilidad frente a la coyuntura económica podría generar crecimiento en la mora a futuro, ante un potencial sobreendeudamiento de clientes y a la disminución del consumo privado que se pudiera presentar. La reducida escala operativa de ciertas entidades, que en algunos casos, tienen resultados negativos, principalmente en los sectores de consumo y de microfinanzas, no implican riesgo sistémico y podría promover una mayor consolidación de las operaciones financieras en el mercado.

Ello es adecuadamente respaldado por la estabilidad macroeconómica y la disciplina fiscal, lo que además se fortalece por una regulación local conservadora que promueve las mejores prácticas financieras en cuanto a fortalecimiento patrimonial y a buen gobierno corporativo,

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

4. Situación Financiera

a. Calidad de Activos

A diciembre del 2019 Efectiva registró activos totales, sin incluir créditos contingentes, por S/ 984.79 millones, monto 20.79% superior al registrado al cierre del ejercicio 2018, explicado principalmente por: (i) el mayor saldo de fondos disponibles (S/ 100.81 millones; +69.52% 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/ 850.16 millones; +12.56% respecto al cierre 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. La Financiera viene llevando a cabo una importante colocación de créditos fuera de sus vinculadas, permitiendo a diciembre del 2019 que la participación de los desembolsos sea de 53% en estas modalidades.

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/ 2,449 vs. S/ 2,181 a diciembre del 2018), en casi todos los productos, pero influenciado principalmente por la cartera hipotecaria.

A diciembre del 2019 la cartera problema de Efectiva creció 9.84% respecto al cierre del 2018, debido a las operaciones 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.

Los ratios de morosidad básica y global de Efectiva por tanto, alcanzaron 3.59% y 5.96% respectivamente (3.51% y 6.10% al cierre del 2018 respectivamente).

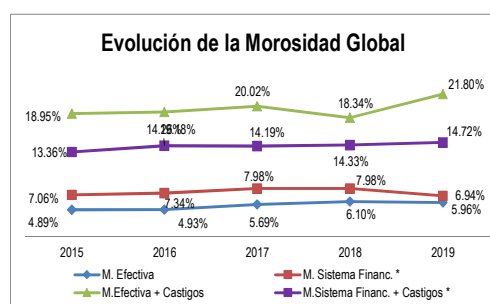
Considerando los castigos anuales, el indicador se eleva a 21.80%, superior a lo reportado por la Financiera en años

Riesgo de la Cartera de Colocaciones

	Dic.2017	Dic.2018	Dic.2019	Sistema		
				Dic.2017	Dic.2018	Dic.2019
Pérdida Potencial	1.77%	1.81%	1.83%	2.26%	2.27%	1.97%
Venc./Coloc. Brutas	3.66%	3.51%	3.59%	5.45%	5.36%	4.61%
Cartera atrasada+Ref+castigos/coloc. brutas+castigos	20.02%	18.34%	21.80%	14.19%	14.33%	14.72%
Ctra Improd./Coloc.+Conting.+Bs.Adj.	4.29%	4.49%	4.42%	5.25%	5.31%	4.53%
Ctra Improd./Coloc.+Conting.+Inv. Fin.+Bs.Adj.	4.45%	4.65%	4.53%	5.39%	5.47%	4.61%
Generación total/Prov.	-133.15%	-146.07%	-150.58%	-154.34%	-168.73%	-168.66%
Prov./Venc.+Reest	119.90%	130.37%	116.10%	109.18%	111.73%	116.43%
Atrasada-Prov./Patrimonio	-10.77%	-17.24%	-11.30%	-14.93%	-16.45%	-15.35%
Atrasada+Reest.+Refin.-Prov./Patrimonio	-3.86%	-7.19%	-3.26%	-3.35%	-4.32%	-5.05%
Activo Fijo/Patrimonio	1.71%	1.75%	1.69%	9.02%	8.05%	8.08%
Estructura de la Cartera						
Normal	78.93%	79.08%	81.53%	86.34%	86.12%	88.46%
CPP	9.40%	8.87%	7.18%	4.00%	3.81%	3.02%
Deficiente	4.98%	3.94%	4.43%	2.39%	2.66%	2.12%
Dudoso	6.35%	5.68%	5.28%	3.53%	3.44%	3.32%
Pérdida	0.35%	2.43%	1.58%	3.74%	3.97%	3.08%

anteriores (18.34%, 20.02% y 19.18% al cierre del 2018, 2017 y 2016, 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. Actualmente la Financiera cuenta con el soporte necesario para la toma de decisiones con el empleo 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 es complementado con la plataforma de originación de créditos (CrediFED), entre otras herramientas virtuales, en acompañamiento a la gestión comercial. 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 aplicada a los créditos comerciales, por lo que no es comparable respecto al promedio del sistema. La Financiera no otorga créditos revolventes, endureciendo los criterios para dicha asignación. A diciembre del 2019, los créditos en situación normal representaron 81.53% (79.08% al cierre del 2018), mientras que los créditos “CPP” y cartera pesada tuvieron una participación en la estructura de 7.18% y 11.29% respectivamente (8.87% y 12.05% al cierre del 2018, respectivamente).



Los castigos realizados durante el periodo bajo análisis y la venta de cartera, generaron que el stock de provisiones por riesgo de incobrabilidad se reduzca 2.19% respecto al cierre del 2018, permitiendo una cobertura sobre la cartera problema de 1.16 veces, y con ello, una posición similar respecto a la cobertura establecida para el promedio de empresas financieras.

b. Solvencia

Al 31.12.2019 los pasivos exigibles de Financiera Efectiva (depósitos + valores en circulación + adeudos y otros pasivos, sin incluir créditos contingentes), ascendieron a S/ 714.23 millones, 18.25% 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/ 444.27 millones; +2.69%); (ii) a la contratación de mayores adeudos enfocadas a atender créditos específicos (créditos hipotecarios y de autoconstrucción) a través de COFIDE (MiVivienda); y (iii) a su participación en el mercado de capitales, con la

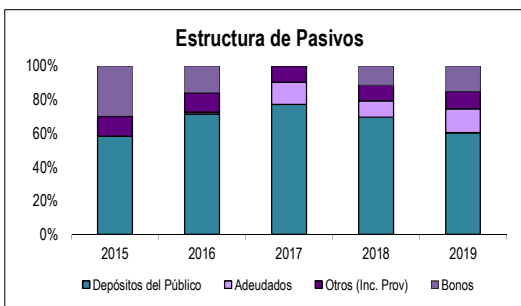
Indicadores de Adecuación de Capital, riesgo de iliquidez y posición cambiaria

	Dic.2017	Dic.2018	Dic.2019	Sistema		
				Dic.2017	Dic.2018	Dic.2019
Adecuación de Capital						
Tolerancia a Pérdidas	22.96%	20.57%	21.08%	15.17%	15.32%	15.10%
Endeudamiento Económico	3.36	3.86	3.74	5.59	5.53	5.62
Ratio de Apalancamiento Global	5.16	5.36	6.14	5.95	5.85	5.98
Ratio de Capital Global *	19.39%	18.64%	16.28%	16.81%	17.08%	16.71%
Riesgo de Iliquidez y Posición Cambiaria						
Liquidez básica sobre pasivos	2.22	4.27	2.35			
Liquidez básica sobre Patrimonio Económico	0.48	0.68	0.50			
Liquidez corto plazo sobre Pasivos	1.09	0.61	0.37			
Liquidez corto plazo sobre Patrimonio Económico	0.29	0.24	0.14			
Liquidez mediano plazo sobre Pasivos	0.11	1.47	0.15			
Liquidez mediano plazo sobre Patrimonio Económico	0.27	1.28	0.44			
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)

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.



Al 31.12.2019 los 10 y los 20 principales depositantes representan respectivamente 7% y 12% 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 (3,055 depositantes al 31.12.2019; 2,936 depositantes al 31.12.2018; 2,319 depositantes 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%. Los compromisos de capitalización para el presente año, se mantienen en el rango de 70%-80% de las utilidades de libre disponibilidad. La obtención en octubre del 2015, de la autorización para el uso del Método Estándar Alternativo, para el cálculo de requerimiento patrimonial (revalidada en el 2017 hasta el 30.09.2018, y posteriormente hasta el 30.09.2020), sumada a la capitalización de los resultados y a la aplicación de S/ 7.60 millones de requerimiento patrimonial adicional a diciembre del 2019 de S/ 9.88 millones, permitió a la Financiera alcanzar un importante ratio de capital global, encontrándose a diciembre del 2019, cercano al promedio registrado por el conjunto de empresas financieras (16.28% vs. 16.71% para el sistema de empresas financieras). La Financiera mantiene adecuados niveles de solvencia, considerando la reciente actualización de la metodología en el cálculo de los activos ponderados por riesgo (APR), cuyo impacto ha sido relevante, luego de las inversiones efectuadas en su transformación digital.

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 diciembre del 2019,

ratios que coberturan en forma eficaz el patrimonio (0.50 veces y 0.14 veces, respectivamente). En el mediano plazo (plazos mayores a 90 días) la Financiera ha cubierto un pequeño descalce, alcanzando una cobertura de 0.44 veces el patrimonio.

Efectiva refleja un holgado ratio de liquidez promedio mensual en moneda nacional (62.26%), 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 indeterminado, 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.

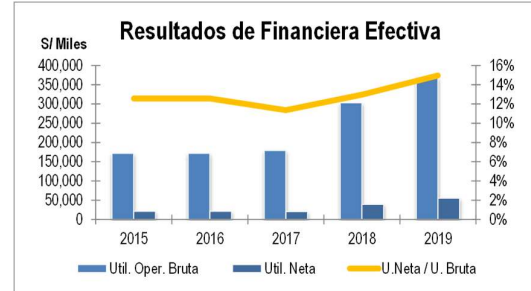
d. Rentabilidad y Eficiencia

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/ 411.83 millones (+18.16% respecto a diciembre del 2018).

Al cierre del 2019, los gastos financieros ascendieron a S/ 74.67 millones (S/ 66.39 millones al 31.12.2018; +12.46%), gracias a la ejecución de un presupuesto controlado, en correspondencia con la gestión comercial. El 38.14% 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 diciembre del 2019, determinó un margen operacional de 81.84%, ligeramente superior al registrado por la Financiera a diciembre del 2018 (80.97%).

Los gastos de apoyo (gastos de administración +depreciación +amortización) ascendentes a S/ 127.10 millones, se incrementaron 11.31% respecto a diciembre del 2018, vinculados a los gastos variables asociados a las necesidades de originación de créditos.



La generación de recursos totales ascendente a S/ 233.09 millones (S/ 177.09 millones a diciembre del 2018) cubrió las mayores exigencias de provisiones (S/ 154.80 millones, +27.68%), así como los egresos por impuesto a la renta de S/ 23.19 millones, generando una utilidad neta de S/ 55.10 millones, 40.18% superior a la alcanzada a diciembre del 2018 (S/ 39.31 millones). 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.

Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa

	Dic.2017	Dic.2018	Dic.2019	Sistema		
				Dic.2017	Dic.2018	Dic.2019
Rentabilidad						
Utilidad Neta/Ing.Financieros	8.65%	11.28%	13.38%	9.77%	12.89%	13.91%
Mg.Operc.Financ./Ing.Financieros	76.20%	80.97%	81.84%	81.26%	82.80%	83.99%
Resul. Operac. neto / Activos Prod.	13.04%	22.82%	23.97%	8.59%	10.00%	10.77%
Resul. Operac. neto / Capital	77.01%	135.63%	141.53%	67.38%	77.50%	83.71%
Utilidad Neta / Activos Prod.	2.83%	4.75%	5.44%	2.08%	2.76%	3.01%
Utilidad Neta / Capital	16.72%	28.23%	32.12%	16.30%	21.41%	23.40%
Eficiencia Operacional						
Gtos. Apoyo y Deprec./ Activos Produc.	12.26%	13.80%	12.55%	10.05%	9.95%	9.86%
Gtos. Apoyo y Deprec./ Colocac. Vigentes	12.34%	13.92%	12.75%	10.31%	10.22%	10.15%
Gtos. Apoyo y Deprec./ Utilid. Oper. Bruta	49.15%	37.68%	34.49%	54.30%	49.82%	47.83%
Gtos. Personal / Activos Produc.	8.39%	8.94%	8.00%	5.32%	5.35%	5.32%
Gtos. Personal / Util. Oper. Bruta	33.66%	24.42%	21.99%	28.76%	26.79%	25.83%
Gtos. Generales / Activos Produc.	3.47%	4.34%	3.89%	4.29%	4.16%	4.16%
Gtos. Generales / Util. Oper. Bruta	13.92%	11.86%	10.70%	23.17%	20.82%	20.20%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/)	50.18	59.02	58.52	57.93	59.49	60.59
Gtos. Generales / No. de Agencias (MS/)	131.65	196.40	207.54	794.78	817.18	900.21

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 empresas financieras.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

1. Depósitos a Corto Plazo S/ 144.94 millones						
2. Depósitos a Largo Plazo S/ 299.32 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 Serie A	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.