

# SOLAR AHORRO Y FINANZAS S.A.E.C.A.

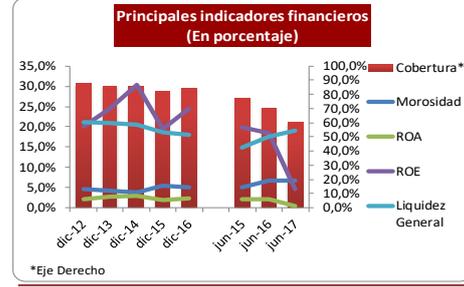
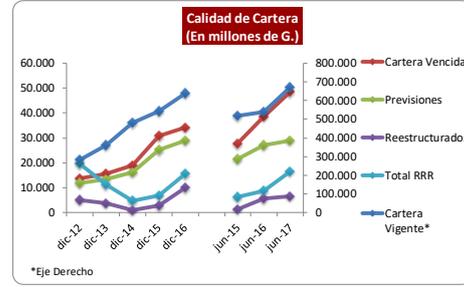
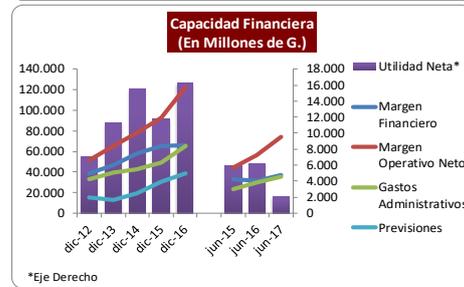
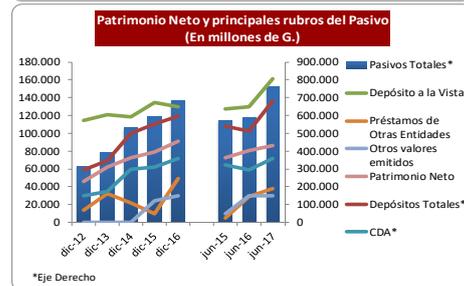
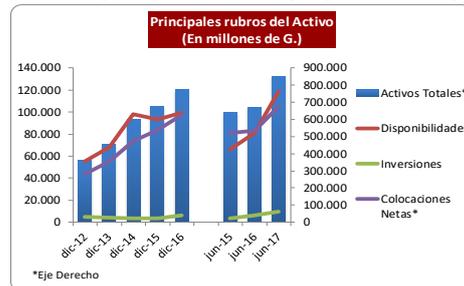
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO: G. 30.000.000.000

CORTE DE CALIFICACIÓN: JUNIO/2017

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN	FECHA DE SEGUIMIENTO	<b>Analista:</b> Econ. José M. Aquino Selicheff <a href="mailto:jaquino@solventa.com.py">jaquino@solventa.com.py</a> <b>Tel.:</b> (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	MARZO/2017	JULIO/2017	
SOLVENCIA	BBB+py	BBB+py	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor"
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE	

**El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.**



## FUNDAMENTOS

La calificación de la solvencia global de Solar Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A. se sustenta en la evolución de sus ingresos y márgenes financieros, a partir de una mayor penetración en la banca minorista. Asimismo, recoge el posicionamiento de su marca aún en un contexto económico con mayores riesgos en sus segmentos de mercado. Igualmente, su posición de liquidez, la composición de su cartera en créditos atomizados y de corto plazo, así como el fortalecimiento alcanzado de su patrimonio son considerados positivos dentro del análisis y el desempeño de la entidad.

En contrapartida, la calificación incorpora el cambio en el foco de negocios hacia segmentos de mayor riesgo relativo y fuerte competencia, naturalmente unidos a una elevada morosidad y gastos en previsiones. Además, ha reflejado desafíos en la gestión de la calidad de los activos, considerando el importante deterioro de su cartera en sus diferentes líneas de negocios, primordialmente banca minorista/consumo, lo que le ha reportado un mayor nivel de constitución y aplicación de previsiones, afectando los resultados finales, niveles de cobertura y exposición de los fondos propios a junio de 2017.

Solar posee una larga trayectoria en el sistema financiero local, con un foco de negocios diversificado recientemente en los segmentos de consumo y corporativo (servicios y comercial), este último con descuentos de cheques y documentos, productos con los que se destaca en el sistema.

La financiera posee un plan estratégico revisado hasta el 2020, con una estrategia puesta en fortalecer el volumen y rentabilidad de la cartera, la diversificación de su estructura de fondeo y el desarrollo de su entorno tecnológico.

Sus accionistas/directores se encuentran a cargo de la conducción estratégica, y han puesto énfasis en el fortalecimiento de buenas prácticas de gobierno corporativo, así como en la gestión integral de riesgos, en proceso de fortalecimiento.

En cuanto a la gestión comercial, Solar ha incrementado sus operaciones hacia el segmento de consumo, buscando rentabilizar la cartera y atomizar operaciones, aunque unida a un mayor nivel de mora y constitución de previsiones.

En línea con lo anterior, la financiera ha logrado un mayor posicionamiento de su marca, donde sus colocaciones y depósitos han crecido hasta G. 674.435 millones y G. 681.641 millones, respectivamente. En tal sentido, sus cuotas de mercado en estos rubros lo han hecho hasta 26,3% y 33,7%, cada uno.

No obstante, ha reflejado desafíos para contener el gradual deterioro en la calidad de sus activos, sobre todo en los segmentos de consumo y microcréditos, que a junio de 2017 se ha reflejado en un sustancial aumento de la cartera clasificada por niveles de riesgo, a pesar de la continua venta de cartera. Al respecto, la morosidad ha crecido entre junio de 2015 y 2017 (5,1% vs 6,7%), y sumando la cartera RR (refinanciados + reestructurados), la cartera negociada aumenta hasta 8,0%. En contrapartida, ajustes a sus políticas de crédito le han reportado un incremento gradual en el nivel de garantías.

Asimismo, ha registrado ventas de cartera (intensificadas en los últimos dos periodos), incremento significativo en gastos en previsiones y acotados niveles de

recupero (41,8%) a junio de 2017, vs 51,3% un año antes. Esto ha reducido su índice de cobertura a 59,9% (vs 77,7% a junio/2015), similar a la media del sistema (59,0%), que también se ha ajustado. Además, la exposición de la cartera vencida en relación con su patrimonio ha crecido hasta 55,9% a junio de 2017, representando un mayor nivel de riesgos con relación al capital de la entidad.

La liquidez de Solar se ha mantenido en niveles similares a los últimos dos años, con un razonable calce entre activos y pasivos líquidos, además de contar con productos de alta rotación, como las operaciones por descuentos de cheques y documentos. Al corte analizado, ha reflejado un indicador de liquidez general de 19,0%, por encima de lo expuesto en ejercicios anteriores.

Por otra parte, si bien sus márgenes financieros han crecido a un ritmo menos dinámico, producto de cambios normativos y la menor colocación de sus productos tradicionales, ha incrementado sus ingresos de apoyo, principalmente aquellos vinculados a los servicios. Esto ha fortalecido su margen financiero neto hasta G. 36.963 millones y favorecido a sus niveles de eficiencia. No obstante, la penetración de sus negocios en segmentos de mayor riesgo, le han reportado significativos y crecientes gastos en provisiones, los cuales han alcanzado G. 36.445 millones.

Sin embargo, esto último ha ajustado su resultado neto al corte analizado hasta G. 1.976 millones (vs G. 6.115 millones a junio/2016) e índices anualizados de ROA y ROE de 0,5% y 4,7% respectivamente.

Por otra parte, en Asamblea de Accionistas del 2017 se ha dispuesto la capitalización de utilidades por G. 6.000 millones para acompañar el ritmo de crecimiento de sus colocaciones, y la constitución de reservas por más de G. 3.600 millones.

## TENDENCIA

La baja de la tendencia a "Estable", en línea con lo señalado por Solventa en informes anteriores, considera que, si bien los negocios han crecido, la mayor exposición en operaciones y clientes del segmento consumo y un contexto económico moderado, se traducen en una menor calidad de sus activos, donde un aumento expresivo en cartera ha traído aparejado un crecimiento más que proporcional de las pérdidas por provisiones y de aumento de la cartera clasificada por tipos de riesgos. Sin embargo, la estabilidad de la nota incorpora la gradual atomización de los riesgos (cartera), su posición de liquidez, así como los trabajos a nivel organizacional y en tecnología.

**SOLAR AHORRO Y FINANZAS S.A.E.C.A.**  
**PRINCIPALES RUBROS E INDICADORES FINANCIEROS**

(En millones de guaraníes y porcentajes)

PRINCIPALES RUBROS	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-15	jun-16	jun-17	Variación	SISTEMA
<b>Activos Totales</b>	<b>361.984</b>	<b>453.048</b>	<b>603.688</b>	<b>674.733</b>	<b>775.683</b>	<b>642.663</b>	<b>665.775</b>	<b>849.325</b>	<b>27,6%</b>	<b>4.782.474</b>
Disponibilidades	54.983	68.179	98.012	93.574	99.534	66.071	81.381	118.192	45,2%	595.898
Valores Públicos	2.308	0	1.652	5.640	1.635	10.474	1.602	1.612	0,6%	42.874
Inversiones	4.779	4.101	3.471	3.649	6.228	3.649	6.285	9.374	49,1%	73.779
Colocaciones Netas	278.667	356.166	472.793	538.811	624.635	520.244	535.032	674.435	26,1%	3.709.264
<b>Pasivos Totales</b>	<b>316.025</b>	<b>391.380</b>	<b>531.352</b>	<b>596.002</b>	<b>684.559</b>	<b>569.828</b>	<b>584.860</b>	<b>762.728</b>	<b>30,4%</b>	<b>4.116.776</b>
Depósitos Totales	294.456	346.385	501.038	551.160	597.311	540.407	509.812	681.641	33,7%	3.556.231
Depósito a la Vista	114.629	120.901	118.150	134.843	129.845	127.632	129.481	160.812	24,2%	499.054
Depósito a Plazo Fijo	23.071	43.470	72.116	91.885	94.937	74.978	74.278	148.894	100,5%	520.350
Certificados de Depósito de Ahorro	150.907	172.318	298.264	309.624	358.780	323.386	294.481	357.062	21,3%	2.463.019
Préstamos de Otras Entidades	13.846	31.862	21.820	9.917	48.756	5.123	29.093	37.816	30,0%	202.588
Otros valores emitidos	0	0	0	24.000	30.000	10.000	30.000	30.000	0,0%	97.798
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>45.958</b>	<b>61.668</b>	<b>72.336</b>	<b>78.731</b>	<b>91.124</b>	<b>72.835</b>	<b>80.915</b>	<b>86.597</b>	<b>7,0%</b>	<b>665.698</b>
Capital Integrado	20.000	30.000	35.000	41.500	46.500	35.000	41.500	46.500	12,0%	424.871
Reservas	18.875	20.465	21.798	25.504	28.366	25.330	28.300	32.121	13,5%	173.133
Margen Financiero	38.717	46.691	57.760	65.461	66.310	33.205	31.122	36.963	18,8%	198.442
Margen Operativo Neto	51.756	64.904	78.196	92.892	122.378	44.686	56.234	73.974	31,5%	326.091
Gastos Administrativos	32.836	39.267	42.690	49.411	65.224	23.582	29.832	35.540	19,1%	178.759
Previsiones del ejercicio	15.295	13.279	19.239	30.602	38.910	14.537	19.366	36.445	88,2%	120.980
Utilidad Neta del Ejercicio	7.084	11.203	15.539	11.727	16.258	6.005	6.115	1.976	-67,7%	34.291
Cartera Vigente	283.573	362.124	479.720	544.032	637.570	519.294	537.428	671.835	25,0%	3.527.061
Cartera Vencida	13.638	15.513	18.871	30.658	34.323	27.726	38.611	48.440	25,5%	259.761
Previsiones	11.933	13.315	16.226	25.145	29.000	21.538	27.071	29.023	7,2%	102.952
Reestructurados	4.957	3.900	900	2.683	10.032	1.125	5.612	6.536	16,5%	112.355
Total RRR	19.549	11.308	4.559	6.851	15.555	6.183	8.820	16.498	87,0%	468.012
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>									<b>Variación</b>	
Capital Adecuado	12,0%	13,1%	11,6%	11,3%	11,4%	12,0%	11,7%	9,9%	-1,9%	13,6%
Rentabilidad sobre los Activos (ROA)	2,2%	2,7%	2,9%	1,9%	2,4%	2,1%	2,1%	0,5%	-1,6%	1,6%
Rentabilidad sobre el Capital (ROE)	20,1%	24,4%	30,4%	19,5%	24,4%	19,9%	18,4%	4,7%	-13,7%	11,8%
Margen de Intermediación**	67,4%	64,1%	63,5%	61,9%	62,4%	62,3%	62,4%	60,0%	-2,4%	58,0%
Cartera Vencida/ Patrimonio Neto	29,7%	25,2%	26,1%	38,9%	37,7%	38,1%	47,7%	55,9%	8,2%	39,0%
Cartera Vencida Neta / Patrimonio Neto	12,3%	10,2%	11,6%	18,6%	19,8%	19,7%	27,3%	38,7%	11,4%	23,6%
Morosidad	4,6%	4,1%	3,8%	5,3%	5,1%	5,1%	6,7%	6,7%	0,0%	6,9%
Cobertura de Previsiones	87,5%	85,8%	86,0%	82,0%	84,5%	77,7%	70,1%	59,9%	-10,2%	59,0%
Cartera RRR / Cartera Total	6,6%	3,0%	0,9%	1,2%	2,3%	1,1%	1,5%	2,3%	0,8%	12,4%
Cartera Vencida + RRR / Cartera Total	11,2%	7,1%	4,7%	6,5%	7,4%	6,2%	8,2%	9,0%	0,8%	19,2%
Cartera Vencida + RR / Cartera Total	7,8%	5,5%	4,2%	5,8%	6,7%	5,4%	7,7%	8,0%	0,3%	10,3%
Disponibilidades + Inv. Temp. / Depósitos Totales	21,1%	20,9%	20,6%	18,7%	18,0%	14,8%	17,5%	19,0%	1,4%	20,0%
Disponibilidades / Depósitos a la vista	48,0%	56,4%	83,0%	69,4%	76,7%	51,8%	62,9%	73,5%	10,6%	119,4%
Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas	13,3%	27,8%	32,7%	14,7%	16,3%	30,4%	4,1%	26,3%	22,3%	16,6%
Tasa de Crecimiento de Depósitos	16,7%	17,6%	44,6%	10,0%	8,4%	24,0%	-5,7%	33,7%	39,4%	17,6%
Gastos Administrativos vs Margenes Otros Ingresos	38,9%	45,9%	46,9%	55,5%	86,0%	48,0%	84,0%	102,7%	18,7%	69,5%
Gastos Administrativos / Margen Operativo	63,4%	60,5%	54,6%	53,2%	53,3%	52,8%	53,0%	48,0%	-5,0%	54,8%
Sucursales y Dependencias (no incluye casa matriz)	15	16	17	18	18	17	18	18	-	98
Personal Superior	4	1	1	1	6	1	6	6	-	84
Personal Total	288	295	314	332	336	331	336	343	7	2.334
<b>PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA*</b>									<b>Variación</b>	
Activos	11,8%	11,6%	12,0%	16,4%	17,1%	16,9%	16,0%	17,8%	1,7%	100,0%
Depósitos	14,1%	12,4%	13,7%	18,5%	18,3%	19,3%	16,9%	19,2%	2,3%	100,0%
Colocaciones Netas	12,0%	11,9%	12,4%	16,6%	17,8%	17,6%	16,8%	18,2%	1,4%	100,0%
Patrimonio Neto	8,6%	10,3%	10,0%	14,3%	14,8%	14,7%	14,4%	13,0%	-1,4%	100,0%

**Fuente:** EEFF y Boletines del BCP. Periodo Diciembre 2012/2016, cortes trimestrales de Junio 2015/2016/2017 y valores del SF.

Nota: (\*) Corresponde a la participación en el sistema, sin incluir al Fondo Ganadero.

(\*\*) No se incluye las Ganancias y/o Egresos por Valuación Financiera.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a **Solar Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A.**, conforme a lo dispuesto en los artículos 3 y 4 de la Resolución N°2, Acta N° 57 de fecha 17 de agosto de 2010.

**Fecha de última actualización:** 25 de julio de 2017.

**Fecha de publicación:** 27 de julio de 2017.

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2017.

**Calificadora:** **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

**Edificio San Bernardo 2° Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |**

**Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: [info@solventa.com.py](mailto:info@solventa.com.py)**

ENTIDAD	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
<b>SOLAR AHORRO Y FINANZAS S.A.E.C.A.</b>	BBB+ <i>py</i>	<b>ESTABLE</b>
<p>Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.</p> <p>Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

**NOTA:** *“La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor”.*

**El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.**

**Mayor información sobre esta calificación en:**

[www.solar.com.py](http://www.solar.com.py)

[www.solventa.com.py](http://www.solventa.com.py)

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N° 1.298/10 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Durante el proceso de calificación de entidades financieras, se evalúan todas las informaciones requeridas y relacionadas a los aspectos cualitativos y cuantitativos siguientes:

**Gestión de Negocios: Enfoque Estratégico, Administración y propiedad, Posicionamiento en el Sistema Financiero**

**Gestión de Riesgos Crediticios, Financieros, Operacional y Tecnológico**

**Gestión Financiera, Económica y Patrimonial**

- Rentabilidad y Eficiencia Operativa
- Calidad de Activos
- Liquidez y Fondeo
- Capital

**Elaborado por:** Econ. José Miguel Aquino Selicheff, Analista de Riesgo