

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

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO: G. 30.000.000.000

CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2016

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN		<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
	ABRIL/2016	MARZO/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 (+)	FUERTE (+)	

**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 ratificación de la calificación a la solvencia Solar Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A. se sustenta en la diversificación estratégica de su perfil de negocios, reflejado en una mayor penetración en la banca minorista, que incorpora una elevada rentabilidad y atomización de los riesgos. Asimismo, recoge el creciente posicionamiento de su marca aún en un contexto económico con mayores riesgos en sus segmentos de mercado. Igualmente, la buena posición de liquidez y la composición de su cartera, así como el continuo fortalecimiento patrimonial, han sido considerados positivos dentro del análisis.

En contrapartida, la calificación incorpora el cambio en el foco de negocios hacia segmentos de consumo de mayor riesgo relativo y fuerte competencia, naturalmente unidos a una elevada morosidad y gastos en provisiones. Además, ha reflejado desafíos en la gestión de la calidad de los activos, considerando el importante deterioro de su cartera en sus diferentes cauces, lo que le ha reportado un mayor nivel de constitución y aplicación de provisiones, con incidencia sobre los resultados finales y niveles de cobertura.

Solar posee una vasta trayectoria en el sistema financiero local, con un foco de negocios balanceado recientemente en los segmentos de consumo y corporativo (servicios y comercial), éste último con descuentos de cheques y documentos, de destacada participación a nivel sistema.

La entidad cuenta con un plan 2015-2020, cuya estrategia ha gravitado en fortalecer el volumen y rentabilidad de la cartera, la diversificación de su estructura de fondeo y el desarrollo de su entorno tecnológico, bajo una mayor eficiencia en la administración y en la toma de decisiones.

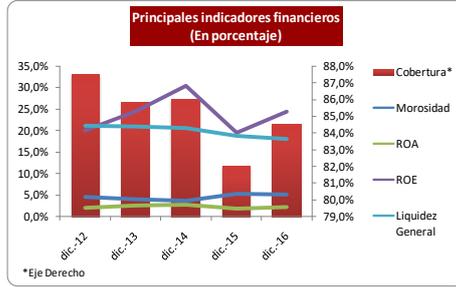
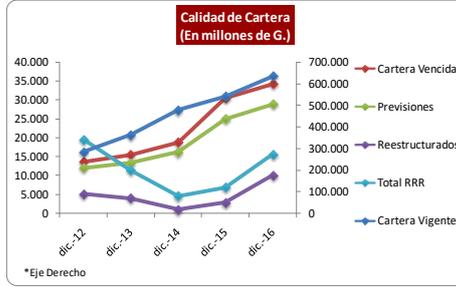
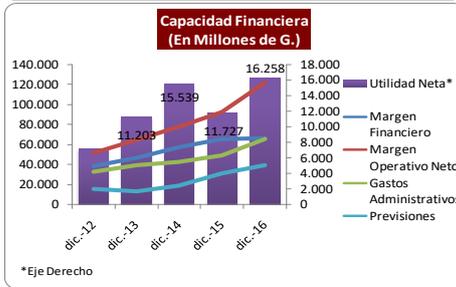
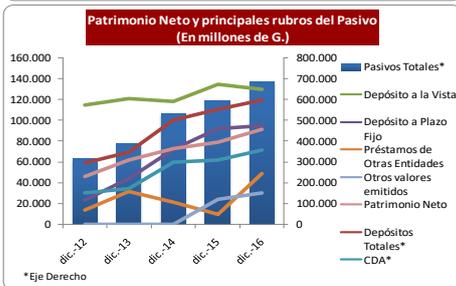
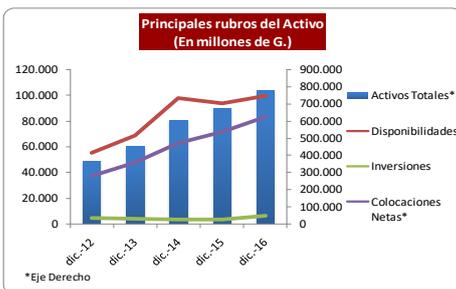
Durante el 2016, ha incrementado su foco hacia el segmento de consumo, buscando de esta manera una mayor rentabilidad y atomización de la cartera, aunque unida a un mayor nivel de mora y constitución de provisiones.

La conducción estratégica, a cargo de sus accionistas/directores, ha puesto énfasis históricamente en el fortalecimiento de buenas prácticas de gobierno corporativo, así como el fomento de una gestión integral de los riesgos.

En línea con lo anterior, Solar ha logrado un gradual posicionamiento de su marca, donde sus colocaciones y depósitos han crecido hasta G. 624.635 millones y G. 597.311 millones, respectivamente. Con esto, su participación en estos rubros ha crecido continuamente hasta 17,8% y 18,3%, respectivamente.

En cuanto a la calidad de la cartera, la Entidad ha reflejado un gradual deterioro en sus segmentos, sobre todo los de consumo y corporativo. Para atenuar esto, ha ajustado sus políticas internas, elevando las garantías en 57,7% entre el 2015 y 2016. Su índice de morosidad se ha mantenido en niveles estables en los dos últimos años (5,3% vs 5,1%), por debajo del sistema de financieras (5,7%). Asimismo, se ha observado un relevante aumento de reestructuraciones hasta G. 10.032 millones.

Lo anterior ha sido acompañado por ventas de cartera, las cuales se han intensificado en el 2016, así como por mayores cargos de provisiones y acotados niveles de recuperación de créditos (55,0%). Con todo, la cobertura de cartera vencida ha cerrado en 84,5%, por encima del 2015 (82,0%) y por debajo del sistema (85,9%).



La liquidez de Solar se ha mantenido en niveles elevados durante los últimos dos años, con una razonable cobertura entre sus activos y pasivos líquidos, además de contar con productos de alta rotación, como las operaciones por descuentos de cheques y documentos. Esto último contrarresta el descenso de índice de liquidez general hasta 18,0% a diciembre de 2016, por debajo de los niveles de la industria (19,8%) y de su histórico.

Por otra parte, si bien sus márgenes financieros han crecido a un ritmo menos dinámico, producto de cambios normativos y la menor colocación de ciertos productos, ha incrementado sus ingresos de apoyo, principalmente servicios. Esto ha fortalecido su margen financiero neto, y le ha permitido contener el mayor gasto en provisiones, que han alcanzado G. 38.910 millones. Con todo, han reportado una utilidad neta de G. 16.258 millones e índices de ROA y ROE de 2,4% y 24,4% respectivamente, superiores a los niveles del 2015, así como a los del sistema (1,8% y 15,2%).

## TENDENCIA

La tendencia asignada a Solar se mantiene "Fuerte (+)", teniendo en cuenta el crecimiento de sus negocios y el mayor posicionamiento de su marca, aun bajo un escenario de fuerte competencia y con desafíos para los negocios. Incorpora además la gradual atomización de su cartera, la capacidad de generación de resultados, la buena posición de liquidez y los trabajos en su estructura interna y tecnológica, ejes claves para el alcance de sus planes estratégicos.

Aun así, Solventa monitoreará la evolución de la gestión y calidad de los activos, considerando los niveles de morosidad alcanzados en sus segmentos, y la mayor exposición de los fondos propios. Como complemento, se seguirá evaluando los efectos de la diversificación de sus negocios, tanto sobre la calidad de la cartera como en sus márgenes financieros.

## FORTALEZAS

- Cartera balanceada en cuanto a segmentos de negocios.
- Gradual posicionamiento de la marca y trayectoria dentro de la industria de financieras, sumado a una razonable cobertura geográfica.
- Énfasis en fortalecer las buenas prácticas de gobierno corporativo y el desarrollo de su infraestructura tecnológica.
- Accionistas/Directores activamente involucrados en la toma de decisiones estratégicas.
- Periódica capitalización de la financiera vía integración de utilidades.
- Potenciación de sus ingresos operativos han contribuido a incrementar los retornos de la financiera.

## RIESGOS

- Fuerte competencia y cambios regulatorios proponen mayores desafíos para incrementar los negocios.
- Deterioro de la cartera en los diferentes segmentos en que opera.
- Diversificación en sus focos de negocios en segmentos que han demostrado un mayor riesgo relativo.
- Importante constitución y aplicación de provisiones le han reportado índices de cobertura acotados.

## GESTION DE NEGOCIOS

### ENFOQUE ESTRATÉGICO

**Gradual diversificación de los negocios a partir de la mayor penetración en el segmento consumo**

La financiera ha sido constituida inicialmente como Entidad de Ahorro y Préstamos para la Vivienda en el año 1979, y desde el 2015 opera bajo denominación de Solar Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A. con el propósito de fortalecer su imagen institucional y seguir trabajando como una financiera multisegmento, con una cartera diversificada en todos los sectores de la economía.

En el 2016, sus operaciones se han concentrado principalmente hacia los sectores consumo y corporativo. Por un lado, su cartera activa se compone de productos y servicios a empresas, como descuentos de cheques y documentos, donde ha mantenido una importante participación en los últimos años. Por su parte, para el segmento minorista, posee préstamos personales, tarjetas de crédito y microcréditos, y cuenta con una línea de financiamiento de viviendas vía Agencia Financiera de Desarrollo (AFD). Mientras que por el lado de las captaciones, ofrece a sus clientes depósitos a la vista y CDA's (certificados de depósito de ahorro), así como programas de ahorro para inversionistas individuales y empresas.

Asimismo, cuenta con un portfolio de servicios entre los que se destacan su mesa de cambio, el desarrollo de su *homebanking*, transferencias vía SIPAP, pagos de servicios y su red de cajeros. Como complemento, Solar posee una alianza con el KEB Hana Bank que le permite realizar transferencias internacionales.

Adicionalmente, en el 2016, se ha incorporado un mix de servicios de asistencia básica para el hogar, funerarios, médica, seguros de desempleo, etc. Cabe destacar que los productos vinculados al segmento corporativo han registrado un menor dinamismo debido al proceso de diversificación de la cartera de la entidad en préstamos al consumo, en tarjetas de créditos, y en menor medida, a través de compras de cartera. Por otra parte, cabe señalar como hecho la adquisición de la cartera activa y pasiva de Financiera Santa Ana S.A. en el año 2015, equivalente a G. 45.800 millones y G. 44.300 millones, respectivamente, lo cual le ha permitido acrecentar su base de clientes y volúmenes de operaciones.

Geográficamente, la entidad cuenta con una importante dotación de personal (330 funcionarios) y presencia en las principales ciudades del país, a través de su matriz y una red de 18 sucursales, entre los cuales se destacan la de Asunción Ciudad del Este, Encarnación, Pedro Juan Caballero, entre otros.

#### **ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD**

**La administración y propiedad se encuentra concentradas en sus principales accionistas/directores, involucrados activamente en la toma de decisiones estratégicas**

---

La conducción estratégica de la entidad reside en el Directorio, conformado por cinco miembros con participación accionaria en la entidad y una importante experiencia en el sistema financiero, que le ha permitido brindar apoyo en la gestión a través de la participación en los diferentes comités ejecutivos.

Son funciones del Directorio la representación, dirección y supervisión de la entidad y el alcance de los planes operativos que conduzcan a las metas estratégicas. Su estructura organizacional ha alcanzado una adecuada estabilidad, sinergia y eficiencia en la toma de decisiones, así como en el entorno de buenas prácticas de gobierno corporativo.

Al respecto, los directores establecen las metas generales de crecimiento a largo plazo, mientras que el Gerente General es el responsable de planificarlas y ejecutarlas, canalizadas a toda la financiera a través de las gerencias corporativas de Banca Empresas, Banca Personas, Riesgos y Estructura. Estos gerentes, junto con el Gerente General y el Presidente, conforman la plana ejecutiva de Solar.

La entidad cuenta con un plan estratégico para el periodo 2015-2020, cuyos ejes claves son la eficiencia, diferenciación y rentabilidad. Algunas de las estrategias comerciales desarrolladas y ejecutadas durante el 2016 han apuntado al fortalecimiento de las relaciones comerciales con clientes, la centralización de su plantel corporativo de la capital en su matriz, el *cross selling* o venta combinada de productos (con más de 3.500 clientes adheridos) y alianzas con empresas para la colocación de productos.

Por su parte, la estrategia para el 2017 se centraría en mantener una cartera balanceada 50/50 entre banca consumo y corporativa, y aumentar sus captaciones a la vista; además, potenciaría la venta de productos combinados, un ambiente de eficiencia en los procesos y un fuerte control en la rentabilidad de sus unidades de negocio.

Solar posee comités ejecutivos en los cuales participan activamente los directores, como ser de Auditoría, de Prevención y Lavado de Dinero, de TIC, de Créditos, de Recuperaciones, de Activos y Pasivos (CAPA), así como de Gestión Estratégica. Al menos un miembro del Directorio participa en cada comité. Las reuniones son periódicas, de manera a monitorear y detectar posibles desviaciones a su plan estratégico.

La financiera ha actualizado periódicamente sus manuales, políticas y procedimientos conforme a la coyuntura del mercado. Actualmente, mantiene vigentes políticas de créditos, manuales de gestión de riesgos financieros (liquidez y de tasas), así como de riesgo operacional.

Solar hace énfasis en el desarrollo profesional de sus colaboradores, aspecto clave para el alcance de los objetivos trazados. Lo anterior ha sido impulsado a través de campañas, capacitaciones y competencia como *Solar Plus*, *Solar Educa* y *Solar Aventura*. Esto ha sido respaldado con el reconocimiento como entidad sobresaliente en el ranking del GPTW 2016 (*Great Place To Work*), con estándares internacionales en materia de ambiente laboral.

En lo que se refiere a controles, cuenta con una Unidad de Control Interno (UCI) y una razonable dotación y estructura de colaboradores. Anualmente, la unidad actualiza su plan operativo, y ha reflejado razonables niveles de cumplimiento. Su composición se encuentra dividida en dos equipos: una de Gestión para las áreas comerciales, operacionales, de riesgos y PLD (prevención de lavado de dinero), y otra de Evaluación Contable.

#### **Propiedad**

Solar es una entidad financiera de propiedad local con un paquete accionario relativamente atomizado, donde el 53,6% de las acciones se encuentran distribuidas entre los diez principales accionistas. Los cinco miembros del Directorio son accionistas de la financiera, y mantienen una activa participación en la toma de decisiones mediante su participación en los comités ejecutivos. Luego de la última modificación a sus estatutos sociales, Solar ha elevado su capital social hasta G. 150.000 millones, el cual se encuentra integrado en 31,0% (G. 46.500 millones) al cierre del ejercicio 2016.

**POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO**

Posición de liderazgo en negocios entre las financieras aunque acompañada de una acotada consolidación de sus principales indicadores

Solar ha registrado un aumento de su participación y posicionamiento en el sector de financieras, sobre todo en el 2015 luego de la conversión de un competidor de gran porte a banco, así como por la adquisición de activos y pasivos de una financiera.

En el 2016, si bien ha conseguido fortalecer su *market share* a través de su marca y mantener su posición de liderazgo en la industria de financieras, ha demostrado comparativamente alcanzar una acotada performance de sus indicadores, sobre todo aquellos vinculados a la calidad de la cartera.

Las regulaciones sobre los ingresos e intereses para tarjetas, condiciones económicas ajustadas en sus segmentos objetivos y la mayor competencia del sector financiero no regulado, son algunos factores que han limitado un mayor crecimiento, y todavía generan desafíos para incrementar los negocios.

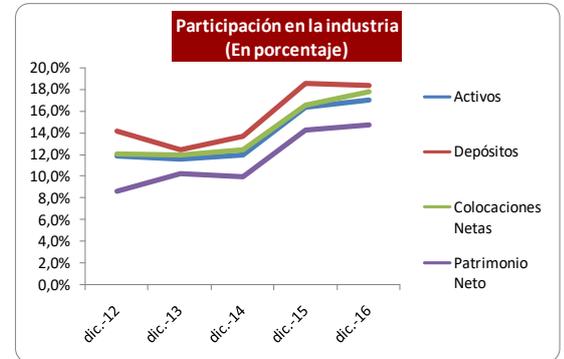
Al respecto, algunas operaciones como descuentos de documentos y de cheques diferidos han registrado un ritmo de crecimiento menos dinámico que sus préstamos, producto de una actitud más conservadora. No obstante, en líneas generales, sus colocaciones netas han registrado una razonable expansión en los últimos años y han alcanzado G. 630.863 millones al corte analizado, lo que representa una variación de 16,3% en relación al 2015. En este rubro, la entidad absorbe el 17,1% de la cuota de mercado.

En línea con lo anterior, sus activos también han registrado una evolución positiva, con una participación de 17,1% al corte analizado. Sus activos totales han reflejado un crecimiento de 15,0% entre el 2015 y 2016, hasta G. 775.683 millones.

Asimismo, la cartera de depósitos de Solar también ha acompañado el ritmo de crecimiento de sus colocaciones, aunque en menor medida en los últimos dos años. Su estructura de depósitos ha reflejado una concentración a plazo (76,0%) y en moneda local (72,1%). Ocupa la tercera plaza en niveles de captaciones a diciembre de 2016, luego de la absorción de una financiera por otro competidor al cierre del ejercicio. Igualmente, su *market share* en este rubro ha sido de 18,3%.

En cuanto al tamaño de su patrimonio, que ha cerrado en G. 91.124 millones luego de un crecimiento de 15,7%, ha alcanzado una cuota de mercado de 14,8% al cierre del ejercicio 2016, ligeramente superior a lo obtenido un año antes (14,3%).

En términos generales, se ha observado un continuo crecimiento y posicionamiento en negocios, principalmente en el segmento de consumo, así como una mayor participación dentro de la industria de financieras, a partir del desarrollo de sus planes estratégicos.


**GESTION DE RIESGOS**
**DE CRÉDITO**

Razonable gestión de riesgos respecto a su foco de negocios pero con desafíos para alcanzar una menor exposición en sus operaciones crediticias

Solar ha trabajado en el entorno de gestión de riesgos, bajo la supervisión de la Gerencia Corporativa de Riesgo Integral (GCRI). Cabe señalar que de éste dependen las unidades de riesgo financiero, crediticio, así como las áreas de gestión de riesgo normativo, operacional, archivo y digitalización, asesoría legal y recuperaciones.

La entidad tiene un Comité de Riesgos y Recuperaciones, órgano encargado de la gestión estructural de los riesgos, y abarca los riesgos de crédito, mercado, operacionales, entre otros. El mismo se encuentra conformado por la Gerencia de Riesgo, General, un Director y el Gerente Comercial. La financiera cuenta con políticas de créditos periódicamente actualizadas, que constituyen un instrumento básico para las instancias resolutorias y administrativas de créditos, y establecen el marco de actuación para los tomadores de decisión.

Solar ha puesto especial énfasis en los últimos años en la administración de los riesgos crediticios con la constante mejora en sus procesos automáticos de respuesta y decisión. Al respecto, ha trabajado en la reducción de los procesos y el desarrollo de plataforma tecnológica, y generar eficiencia en los tiempos de respuesta (motor de decisión). Igualmente, ha ajustado y mejorado sus herramientas de análisis para ciertos productos, como los descuentos de cheques y documentos, teniendo en cuenta la coyuntura del mercado local.

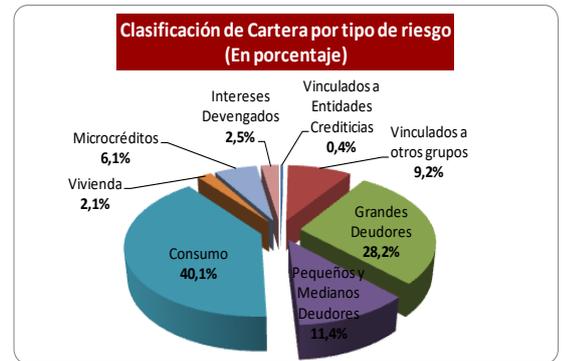
Durante el 2016, el sistema financiero en general, y Solar en particular, han experimentado un pronunciado deterioro en la cartera, producto de un escenario ajustado en los sectores agrícola y ganadero, así como cambios normativos sobre los intereses de tarjetas de créditos, con incidencia sobre la capacidad financiera de los clientes y el comercio.

Bajo este contexto, Solar ha registrado desafíos para mantener la calidad de la cartera en niveles razonables, sobre todo considerando el deterioro crediticio en sus principales líneas de negocios. Sus niveles de recupero se han mantenido acotados, en 55,0% al cierre del 2016 y similares a lo reflejado en los últimos tres años. Al cierre del ejercicio 2016, la mora de Solar ha crecido 5,1%, aunque por debajo de los niveles de la industria de financieras (5,7%).

No obstante, los ajustes a sus políticas crediticias, se han traducido en mayores niveles de garantías constituidas al cierre del ejercicio 2016, las cuales han crecido hasta G. 50.826 millones, y una variación de 57,7% en relación al 2015.

Por otra parte, los créditos renovados, refinanciados y reestructurados (RRR) han alcanzado G. 15.555 millones, por encima de los niveles del 2015, donde resalta el relevante crecimiento de las reestructuraciones (64,5% de la cartera RRR).

Conforme a lo expuesto en el apartado anterior, Solar ha diversificado sus negocios al segmento minorista, lo que se ha visto reflejado en su cartera clasificada por riesgo, donde la cuota de los créditos personales (consumo + vivienda) en relación al total, ha crecido de 24,9% a 42,3% entre el 2014 y 2016. Por su parte, su cartera corporativa ha permanecido en niveles estables, en 28,6% en promedio para los últimos cuatro años, mientras que lo anterior ha reducido la participación de sus créditos a pymes, microcréditos y créditos vinculados.



## DE LIQUIDEZ Y MERCADO

### Adecuada gestión de los riesgos financieros y estructura interna en proceso de fortalecimiento

Solar Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A. ha reflejado durante el 2016 una buena gestión de los riesgos financieros, sobre todo en el manejo de la liquidez, teniendo en cuenta la elevada disponibilidad coyuntural en el sistema. Por el lado de la gestión del riesgo de tasas, elevadas disponibilidades y una estructura de fondeo concentrada a plazo, presionan sobre sus *spreads* financieros. Para ello se encuentra articulando acciones que permitan una mayor diversificación en su estructura de depósitos a la vista hasta 30/70 sobre el total, y obtener así un costo del dinero menos costoso.

Conforme la normativa vigente, la entidad cuenta con una Gerencia de Riesgos Financieros, y se reporta directamente a la GCRI y al CAPA. La función del gerente de riesgos recoge la medición, monitoreo y administración de que los riesgos de liquidez, de tasa y de tipo de cambio se mantengan dentro de los límites establecidos por el CAPA.

Cabe señalar, que el gerente de riesgos financieros se ha incorporado a finales del 2016, quien ha sido acompañado por la Gerencia de Finanzas, sobre todo en lo que refiere a la utilización de los modelos, reportes, entre otros.

La unidad de riesgos financieros cuenta con Manual de Riesgos Financieros y ha trabajado en mejoras puntuales que permitan monitorear las necesidades de liquidez y rentabilidad en cada sucursal, optimizando de esta manera los costos del dinero y de estructura. Teniendo en cuenta la proporción de sus activos y pasivos en moneda local y su mesa de cambios, la financiera monitorea diaria y mensualmente los movimientos de la industria, y se ajustan los objetivos en base al criterio del comité ejecutivo. Además, tiene definidos planes de contingencia en casos de necesidades extraordinarias o *stress* a su flujo de caja.

En el referido Manual, se incorpora la metodología de medición para los diferentes tipos de riesgos, que en general son herramientas utilizadas por el sistema. El método de brecha o *descalces* por plazos, de requerimientos mínimos de liquidez y alertas sobre la concentración de depósitos (riesgo de liquidez), método *Value at Risk* (riesgo cambiario) y los análisis de sensibilidades e impactos (riesgo de tasas), son algunos de los instrumentos empleados. El documento recoge además la frecuencia de los análisis (diaria, mensual), los límites de exposición y simulaciones con escenarios de *stress*.

## OPERACIONAL Y TECNOLÓGICO

### Administración de los riesgos operativos y tecnológicos en proceso de desarrollo y fortalecimiento

Conforme a los requerimientos del marco normativo establecido por el BCP (Banco Central del Paraguay), Solar se encuentra avanzando razonablemente en la gestión de riesgos operativos. En tal sentido, la unidad de Riesgo Operacional se reporta directamente a la GCRI y al Comité de Riesgos y Recuperaciones. La financiera posee un Manual de Procesos y Gestión de Riesgos Operacionales vigente y aprobado por Directorio.

La unidad hace foco en la capacitación de los responsables de los procesos en las diferentes áreas, con el fin de lograr el involucramiento y compromiso de los dueños de los procesos para el seguimiento que permitan identificar y actualizar los riesgos e introducir las mejoras que lleven a mitigar y/o evitar siniestros. A finales de 2016, el responsable de la unidad de

riesgo operacional ha comenzado a generar reportes sobre las oportunidades de mejora en los procesos y los niveles de criticidad que podrían impactar negativamente a la entidad.

Por otra parte, Solar pone énfasis en el fortalecimiento de su infraestructura tecnológica, considerada clave para el alcance de sus objetivos estratégicos, mejorar los procesos y tomas de decisiones. La Gerencia de TIC se reporta a la Gerencia Corporativa de Estructura y al Comité de TIC, que monitorea las actividades de planificación de tecnología.

El esquema organizacional de TIC cuenta con áreas específicas de producción, sistemas e infraestructura bien definidos, además de un Comité de Calidad. Ha logrado un adecuado nivel de cumplimiento de su plan operativo anual, entre los objetivos logrados y en proceso. La estrategia para el 2017 se enfocaría en fortalecer la infraestructura informática.

La entidad hace foco en la optimización de los procesos, con un fuerte componente tecnológico, y durante el 2016, Solar ha implementado mejoras en los procesos para las áreas de operaciones, tecnología, compras y operaciones. No obstante, ha evidenciado oportunidades de mejora sobre la gestión del riesgo tecnológico y operacional, para lo cual la entidad ha elaborado un plan de trabajo, el cual ha sido ejecutado y reflejado un alto nivel de cumplimiento.

## GESTION FINANCIERA

### RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

**Adecuados niveles de rentabilidad a partir de los niveles de eficiencia y de los cargos por previsiones, crecientes en los últimos dos años**

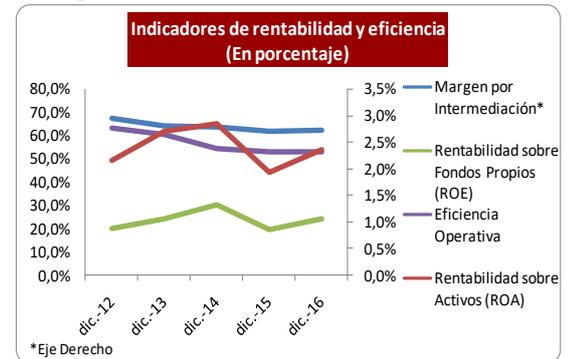
La performance del margen de intermediación financiera de Solar se ha ajustado en los últimos cuatro años, producto de un ritmo de crecimiento menos dinámico entre sus ingresos y gastos financieros. Al respecto, durante el 2016, cambios regulatorios vinculados a las tasas de interés de tarjetas y un menor volumen de operaciones en sus principales productos, le han reportado un leve aumento de 0,3% en sus ingresos financieros entre el 2015 y 2016, hasta G. 106.171 millones.

Coherente con la elevada liquidez en el sistema, la entidad ha ajustado sus tasas de interés pasivas a menores niveles, de manera a contrarrestar el acotado crecimiento de sus ingresos y lograr un margen financiero de 62,4% a diciembre de 2016, levemente superior a lo alcanzado en el 2015 (61,9%).

Por su parte, ha fortalecido sus ingresos por servicios (comisiones) y diversificado sus otros ingresos operativos (vía recargos administrativos por cobertura de seguros). El total de sus ingresos de apoyo ha crecido de manera relevante entre el 2015 y 2016 y ha contribuido a elevar su margen operativo neto en G. 15.813 millones (31,4%). Al respecto, si bien su estructura de gastos ha aumentado producto de mayores comisiones y seguros pagados, los egresos en salarios y otros se han mantenido relativamente estables. En líneas generales, su índice de eficiencia ha permanecido adecuadamente por debajo de la media de la industria (53,3% vs 57,8%).

En contrapartida, Solar ha reflejado un mayor gasto en previsiones a partir de la mayor exposición de su cartera, sobre todo en consumo, y el acotado nivel de recuperaciones. Con esto, las previsiones han crecido (27,1%) hasta G. 38.910 millones y han absorbido el 68,1% de los resultado antes de previsiones, ligeramente por debajo de lo registrado en el 2015 (70,4%).

Con todo, los ingresos antes de impuestos de Solar han cerrado en G. 18.291 millones y una variación de casi 40,0%, lo que le ha reportado índices de rentabilidad sobre los activos (ROA) y fondos propios (ROE) de 2,4% y 24,4%, respectivamente, en línea a su histórico y por encima del promedio de financieras.



### CALIDAD DE ACTIVOS

**Disminución de la calidad de sus activos a partir de la performance de su cartera de créditos, acompañado de una mayor exposición en el sector consumo**

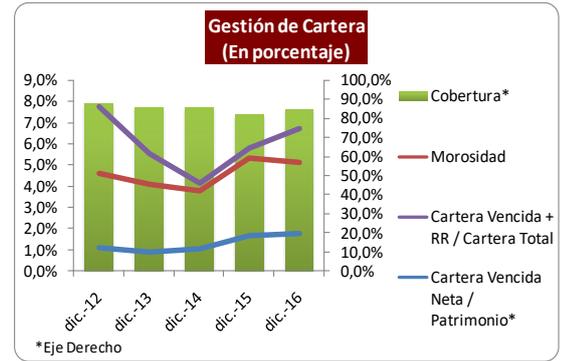
El mayor posicionamiento en consumo y un panorama económico menos favorable en el segmento corporativo y pymes, han elevado el riesgo de la cartera de Solar, reflejado en un índice de morosidad y cartera reestructurada crecientes, así como en el ajuste en sus niveles de cobertura y significativas venta de cartera registrada en los últimos años.

La cartera de créditos de Solar ha registrado un importante ritmo de crecimiento en los últimos años, cerrando el corte analizado en G. 671.894 millones y un aumento de 16,9%. Esto ha sido acompañado por una creciente cartera vencida, con una mayor pronunciación en los últimos dos años. El pronunciado deterioro de cartera con más de 60 días de atraso en el segmento corporativo y consumo explica lo anterior, las cuales han crecido en 3,8 veces y 2,7 veces entre el 2014 y 2016, respectivamente.

En tal sentido, los créditos vencidos de Solar han alcanzado G. 34.323 millones y le han reportado una morosidad de 5,1%, aunque ligeramente por debajo de los niveles de la industria (5,7%). La fuerte expansión de los créditos y las recurrentes e importantes ventas de cartera vencida, han contribuido a mantener la mora en niveles relativamente estables.

Igualmente, esto ha sido acompañado de un fuerte aumento de la cartera reestructurada entre el 2015 y 2016 (hasta G. 10.032 millones), así como en el mayor nivel de bienes adjudicados en pago (G. 4.420 millones).

Asimismo, la constitución de provisiones ha crecido sustancialmente entre el 2014 y 2016, acompañado de un acotado nivel de recupero, en torno al 55,0% al cierre del ejercicio 2016. Sin embargo, la aplicación de provisiones también ha aumentado de manera importante en los últimos dos años, manteniendo una acotada cobertura de cartera vencida en 84,5%, ligeramente por encima del nivel de la industria de financieras (82,0%).



## LIQUIDEZ Y FONDEO

### Adecuada liquidez a partir de sus niveles de posicionamiento en operaciones de corto plazo y la estructura de vencimiento de sus fuentes de fondeo

Históricamente, Solar ha reflejado una buena posición de liquidez, producto de una base de productos financieros de alta liquidez y una estructura diversificada de fondeo en cuanto a fuentes, plazos y moneda.

Los recursos líquidos en relación a sus activos totales han disminuido en los últimos entre el 2014 y 2016 (16,2% vs 12,8%), en tanto sus disponibilidades (caja + bancos + encajes) ha cerrado en G. 99.534 millones a diciembre de 2016. Por otra parte, una elevada proporción de sus colocaciones se encuentran a corto plazo (a 90 y 180 días), producto de las operaciones de descuentos de cheques y documentos, lo que favorece la liquidez de sus activos.

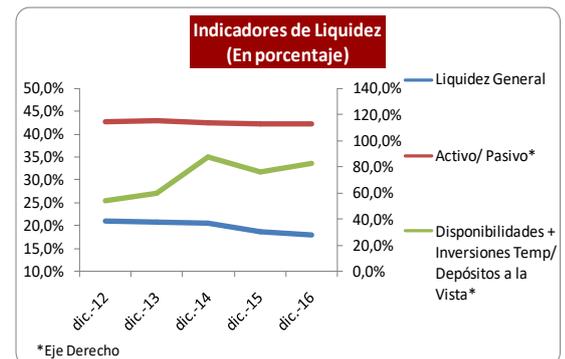
En menor medida, posee títulos emitidos por el Gobierno Central y Letras de Regulación Monetaria, así como inversiones en empresas privadas. En conjunto, han recogido el 1,0% de los activos totales de Solar.

Por otra parte, su cartera pasiva ha reflejado un comportamiento variable en los últimos años, sobre todo considerando el fuerte incremento de los depósitos a plazo fijo y en certificados de depósito de ahorro (CDA). Al respecto, la relación entre estos y los depósitos totales ha pasado de 61,1% a 78,3% del 2012 al 2016. Sus captaciones han cerrado el corte analizado en G. 597.311 millones y con una variación de 8,4%, ligeramente inferior al crecimiento de la industria (9,6%).

De la revisión de su estructura de fondeo, un porcentaje elevado se concentra en plazos superiores a 1 (un) año. Asimismo, en cuanto a la composición por monedas, sus depósitos han reflejado una tendencia a diversificarse. En el 2012, sus captaciones en moneda local representaban el 88,0% del total, mientras que al corte analizado ha sido 72,1%.

Solar ha acompañado el crecimiento de la cartera vía préstamos de entidades financieras, que han cerrado el corte analizado en G. 48.756 millones y una participación de 7,7% sobre los pasivos totales. Asimismo, mantiene obligaciones por la emisión de bonos subordinados por G. 30.000 millones en el 2015, bajo el Programa de Emisión Global (PEG) G1. La entidad mantiene holgadas líneas de financiamiento con entidades financieras locales e internacionales, sobre todo de aquellas vinculadas al fomento de la banca pymes y microcréditos. Entre estas, se destacan la AFD (Agencia Financiera de Desarrollo) y MicroVest Fund.

En líneas generales, durante el periodo analizado Solar ha mantenido un índice de liquidez general de 18,0%, en niveles estables, aunque por debajo de lo reflejado en el 2014 (20,6%) y 2015 (18,7%), y de la industria (19,8%). No obstante, y conforme a lo expuesto, se encuentra apoyado con activos productivos de alta rotación.



## CAPITAL

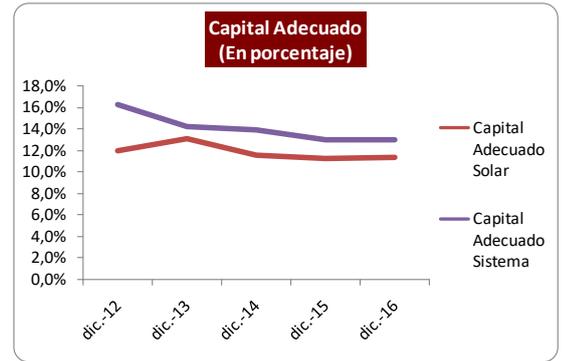
### Adecuada posición patrimonial e indicadores de solvencia para el crecimiento de los negocios

En los últimos años, Solar ha fortalecido su patrimonio neto vía capitalizaciones, reservas y utilidades generadas, con el objetivo de acompañar el crecimiento de sus activos bajo prudentes niveles de solvencia. El patrimonio neto de la entidad ha registrado un aumento en 15,7%, hasta G. 91.124 millones.

Al respecto, su capital integrado ha alcanzado G. 46.500 millones y una variación de 14,6%, explicado por la capitalización de G. 5.000 millones de las utilidades generadas en el 2015 y en línea a lo integrado en los últimos años.

Asimismo, las reservas constituidas (revalúo + legal) han crecido en 11,2% entre el 2015 y 2016, cerrando en G. 28.366 millones y una participación de 31,1% dentro del patrimonio.

Es importante recordar que Solar ha registrado la emisión de bonos subordinados durante el 2015, lo cual ha fortalecido su capital principal (TIER I) y secundario (TIER I + II). En tal sentido, ambos indicadores han registrado superávit en relación a los activos y contingentes ponderados por riesgo, de G. 48.999 millones (TIER I) y G. 22.174 millones (TIER I + II). Estos niveles de solvencia patrimonial le han permitido a Solar mantenerse razonablemente por encima de los mínimos normativos de 8,0% y 12,0% respectivamente, determinados por el BCP.



**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	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>15,0%</b>	<b>4.545.136</b>	
Disponibilidades	54.983	68.179	98.012	93.574	99.534	6,4%	564.170	
Valores Públicos	2.308	0	1.652	5.640	1.635	-71,0%	25.208	
Inversiones	4.779	4.101	3.471	3.649	6.228	70,7%	53.850	
Colocaciones Netas	278.667	356.166	472.793	538.811	624.635	15,9%	3.509.574	
<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>14,9%</b>	<b>3.928.041</b>	
Depósitos Totales	294.456	346.385	501.038	551.160	597.311	8,4%	3.255.529	
Depósito a la Vista	114.629	120.901	118.150	134.843	129.845	-3,7%	453.407	
Depósito a Plazo Fijo	23.071	43.470	72.116	91.885	94.937	3,3%	330.231	
Certificados de Depósito de Ahorro	150.907	172.318	298.264	309.624	358.780	15,9%	2.400.596	
Préstamos de Otras Entidades	13.846	31.862	21.820	9.917	48.756	391,6%	289.182	
Otros valores emitidos	0	0	0	24.000	30.000	25,0%	98.835	
<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>15,7%</b>	<b>617.096</b>	
Capital Integrado	20.000	30.000	35.000	41.500	46.500	12,0%	380.007	
Reservas	18.875	20.465	21.798	25.504	28.366	11,2%	155.179	
Margen Financiero	38.717	46.691	57.760	65.461	66.310	1,3%	402.504	
Margen Operativo Neto	51.756	64.904	78.196	92.892	122.378	31,7%	643.554	
Gastos Administrativos	32.836	39.267	42.690	49.411	65.224	32,0%	372.180	
Previsiones del ejercicio	15.295	13.279	19.239	30.602	38.910	27,1%	204.944	
Utilidad Neta del Ejercicio	7.084	11.203	15.539	11.727	16.258	38,6%	74.563	
Cartera Vigente	283.573	362.124	479.720	544.032	637.570	17,2%	3.480.999	
Cartera Vencida	13.638	15.513	18.871	30.658	34.323	12,0%	211.727	
Previsiones	11.933	13.315	16.226	25.145	29.000	15,3%	123.767	
Reestructurados	4.957	3.900	900	2.683	10.032	274,0%	96.773	
Total RRR	19.549	11.308	4.559	6.851	15.555	127,1%	459.151	
PRINCIPALES INDICADORES							Variación	
Capital Adecuado	12,0%	13,1%	11,6%	11,3%	11,4%	0,1%	13,2%	
Rentabilidad sobre los Activos (ROA)	2,2%	2,7%	2,9%	1,9%	2,4%	0,4%	1,8%	
Rentabilidad sobre el Capital (ROE)	20,1%	24,4%	30,4%	19,5%	24,4%	4,9%	15,2%	
Margen de Intermediación**	67,4%	64,1%	63,5%	61,9%	62,4%	0,6%	60,5%	
Cartera Vencida/ Patrimonio Neto	29,7%	25,2%	26,1%	38,9%	37,7%	-1,3%	34,3%	
Cartera Vencida Neta / Patrimonio Neto	12,3%	10,2%	11,6%	18,6%	19,8%	1,2%	14,3%	
Morosidad	4,6%	4,1%	3,8%	5,3%	5,1%	-0,2%	5,7%	
Cobertura de Previsiones	87,5%	85,8%	86,0%	82,0%	84,5%	2,5%	85,9%	
Cartera RRR / Cartera Total	6,6%	3,0%	0,9%	1,2%	2,3%	1,1%	12,4%	
Cartera Vencida + RRR / Cartera Total	11,2%	7,1%	4,7%	6,5%	7,4%	0,9%	18,2%	
Cartera Vencida + RR / Cartera Total	7,8%	5,5%	4,2%	5,8%	6,7%	0,9%	8,8%	
Disponibilidades + Inv. Temp. / Depósitos Totales	21,1%	20,9%	20,6%	18,7%	18,0%	-0,7%	19,8%	
Disponibilidades / Depósitos a la vista	48,0%	56,4%	83,0%	69,4%	76,7%	7,3%	124,4%	
Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas	13,3%	27,8%	32,7%	14,7%	16,3%	1,6%	8,0%	
Tasa de Crecimiento de Depósitos	16,7%	17,6%	44,6%	10,0%	8,4%	-1,6%	9,6%	
Gastos Administrativos vs Margenes Otros Ingresos	38,9%	45,9%	46,9%	55,5%	86,0%	30,5%	63,7%	
Gastos Administrativos / Margen Operativo	63,4%	60,5%	54,6%	53,2%	53,3%	0,1%	57,8%	
Sucursales y Dependencias (no incluye casa matriz)	15	16	17	18	18	-	106	
Personal Superior	4	1	1	1	6	5	77	
Personal Total	288	295	314	332	336	4	2.288	
PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA*							Variación	
Activos	11,8%	11,6%	12,0%	16,4%	17,1%	0,7%	100,0%	
Depósitos	14,1%	12,4%	13,7%	18,5%	18,3%	-0,2%	100,0%	
Colocaciones Netas	12,0%	11,9%	12,4%	16,6%	17,8%	1,2%	100,0%	
Patrimonio Neto	8,6%	10,3%	10,0%	14,3%	14,8%	0,5%	100,0%	

Fuente: EEFF y Boletines del BCP. Periodo Diciembre 2012/2016 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:** 30 de marzo de 2017.

**Fecha de publicación:** 30 de marzo de 2017.

**Corte de calificación:** 31 de diciembre de 2016.

**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>FUERTE (+)</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