

INFORME DE ACTUALIZACIÓN

Fecha de Corte al 31 de Diciembre de 2018

Financiera FINEXPAR S.A.E.C.A.

SOLVENCIA	ACTUALIZACIÓN (*)	REVISIÓN	ACTUALIZACIÓN
Fecha de Corte	31-Dic-2017	30-Set-2018	31-Dic-2018
Categoría	BBBpy	BBBpy	BBBpy
Tendencia	Estable	Estable	Fuerte (+)

BBB: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

(*) Calificación emitida por otra Calificadora de Riesgos.

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 o su emisor.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

RISK MÉTRICA mantiene la Categoría de **BBBpy** con aumento de la tendencia de Estable **a Fuerte (+)**, asignada a la Calificación de la Solvencia Global de FINEXPAR S.A.E.C.A., con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2018, debido a los siguientes factores que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo institucional, considerando su evolución dinámica durante el año 2018 comparado con años anteriores:

PRINCIPALES FORTALEZAS
Aumento de la solvencia patrimonial en el 2018, mediante el incremento del capital social a través de aportes de los socios, lo que ha generado un importante incremento del nivel de adecuación del capital, lo que también ha derivado en una disminución de los indicadores de endeudamiento y apalancamiento de la empresa.
Considerable crecimiento del negocio y de la cartera crediticia durante los últimos años, mediante una gestión estratégica basada en alianzas comerciales, créditos corporativos y en compra selectiva de cartera.
Adecuada diversificación de la cartera crediticia en diferentes sectores económicos, con mayor concentración en el segmento de clientes compuesto por medianos y grandes deudores, quienes poseen un mejor perfil de riesgo con menor vulnerabilidad a los ciclos económicos.
Aumento de los márgenes de utilidad y del resultado del ejercicio en el 2018, con respecto al año anterior, manteniendo adecuados indicadores de rentabilidad del patrimonio y de la cartera crediticia durante los últimos años, en niveles superiores al promedio de mercado, mediante la generación de elevados ingresos operativos, en relación con la estructura de costos operativos.
Mantenimiento de elevados niveles de liquidez con adecuado calce financiero durante los últimos años, en niveles superiores al promedio del mercado, aunque en el año 2018 se ha registrado una disminución de los principales indicadores de liquidez.

Adecuada calidad de los activos, con bajos niveles de morosidad de la cartera crediticia y del patrimonio, menores que el promedio de mercado, con elevada cobertura de provisiones por encima del promedio de las entidades financieras, aunque en el 2018 se han incrementado las desafectaciones de cartera incobrable y las refinanciaciones de cartera vencida.

Accionistas y Directivos de la empresa poseen amplia experiencia y reconocida trayectoria en el sistema financiero, con activa y estrecha participación en la conducción estratégica del negocio, quienes ocupan cargos ejecutivos en la empresa.

PRINCIPALES RIESGOS

Limitada gestión de comercialización y expansión de canales de ventas, con foco en la compra de cartera agrícola y de consumo, así como en créditos corporativos y vinculados, lo que genera un acotado crecimiento competitivo y orgánico del negocio, aunque esto a corresponde a su modelo de negocio.

Alta concentración de clientes corporativos en la cartera activa, vinculados a la financiera y a otros grupos, así como también clientes vinculados a las empresas con las cuales se realizan compras de cartera, aunque ello responde al modelo de negocio y al perfil institucional de la financiera, cuya estrategia se basa en un esquema más semejante a una banca de segundo piso.

Alta concentración de los depósitos en grandes ahorristas compuestos por los propios accionistas y clientes institucionales y vinculados, con una estructura de fondeo compuesta por una alta participación del sector financiero, lo que genera una menor flexibilidad de fondeo con mayor exposición al riesgo de liquidez estructural.

Existen oportunidades de mejora en cuanto a la gestión de calidad y la gestión integral de riesgos, en especial el riesgo operacional y financiero, así como también en cuanto al ambiente tecnológico y de control interno.

Constantes ajustes y cambios realizados en la estructura operativa y administrativa de la entidad, requieren tiempo de maduración y seguimiento para su fortalecimiento y adecuación a la cultura corporativa de la empresa.

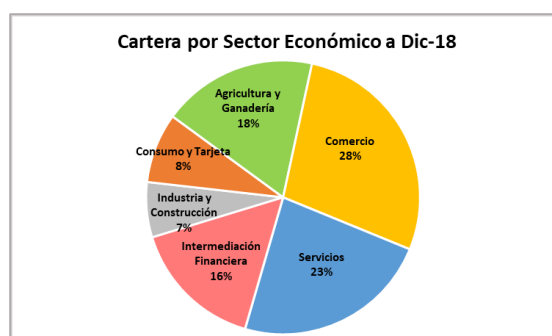
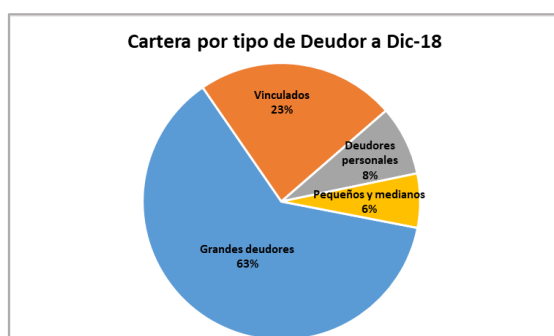
La **Tendencia Fuerte (+)** refleja las favorables expectativas de la situación general de FINEXPAR S.A.E.C.A., considerando que sus principales indicadores financieros y de calidad de cartera, se han mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, en especial los índices de rentabilidad, liquidez y morosidad, los que se han mantenido en niveles más favorables que el promedio del mercado.

RISK MÉTRICA considera que FINEXPAR S.A.E.C.A. posee al corte analizado, una adecuada solvencia patrimonial, mediante el importante incremento del capital social, lo que ha generado un aumento de los niveles de adecuación de capital, muy por encima de los mínimos requeridos. Esto también ha generado la disminución de los niveles de endeudamiento y apalancamiento de la empresa, aunque estos indicadores permanecen por encima del promedio de mercado. Por consiguiente, será un factor clave para seguir fortaleciendo la solvencia patrimonial, la implementación de una política de acumulación de resultados y capitalización de utilidades, a fin de seguir incrementando el capital de la empresa, para brindar el sustento adecuado para el crecimiento y la sostenibilidad del negocio en el mediano plazo.

Asimismo, la elevada rentabilidad de la gestión financiera y la eficiente gestión operativa, así como el mantenimiento durante los últimos años, de una adecuada calidad de la cartera crediticia, y de adecuados niveles de liquidez y calce financiero, conforman el sustento para mantener la categoría de **BBBpy**. Otro factor de fortaleza que sustenta la categoría, constituye el crecimiento del negocio con una adecuada diversificación de la cartera en diferentes segmentos económicos, aunque los principales canales de venta constituyen la compra de cartera y los créditos corporativos, lo cual podría limitar la competitividad del negocio, así como también la posibilidad de alcanzar nuevos mercados y segmentos de clientes. Otro factor positivo, ha sido la implementación de ajustes en la estructura interna y los procesos operativos, durante el 2018, lo cual deberá estar acompañado del fortalecimiento del ambiente de control interno y de la cultura integral de riesgos.

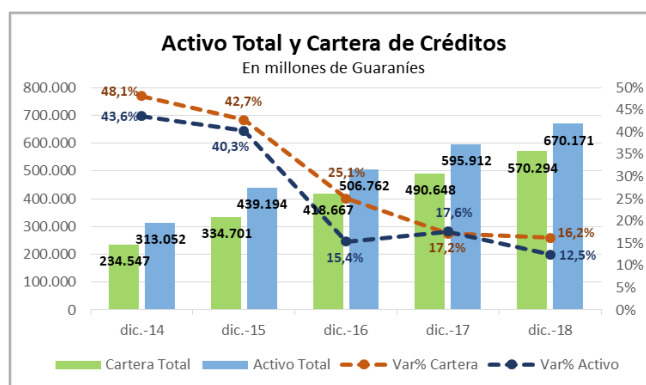
En contrapartida, la calificación identifica el incremento del riesgo crediticio, lo que se evidencia en el aumento de la Cartera 3R y de las desafectaciones de cartera incobrable, debido al mayor volumen de maduración de la cartera vencida, lo que podría debilitar la calidad de la cartera crediticia, en caso de una menor recuperación de los créditos con atraso de medianos y grandes deudores. Otro factor de riesgo representa la alta concentración de la cartera crediticia en clientes corporativos y vinculados, en especial de los deudores que son también cedentes de cartera. Esta situación requiere un control y seguimiento estrecho de dichos clientes, mediante procesos y políticas que limiten los riesgos a ser asumidos. Asimismo, la estrategia comercial enfocada en compras de cartera, genera un crecimiento inorgánico que limita la competitividad del negocio y el acceso a nuevos mercados y segmentos de clientes.

FINEXPAR S.A.E.C.A. se encuentra en etapa de crecimiento y consolidación de su modelo de negocio, luego de la incorporación de socios directivos y ajustes en el esquema comercial y operacional, con una estrategia enfocada mayormente en clientes corporativos y vinculados, mediante compras de carteras agrícolas y de consumo, con apalancamiento basado mayormente en deudas financieras, aportes de capital y depósitos de ahorristas institucionales, cuyo esquema de intermediación se asemeja a una banca de segundo piso. La cartera está concentrada en clientes que conforman la categoría de grandes deudores, ocupando el 63% de la cartera total en Dic18, mientras que los clientes vinculados representan el 23% al corte analizado.



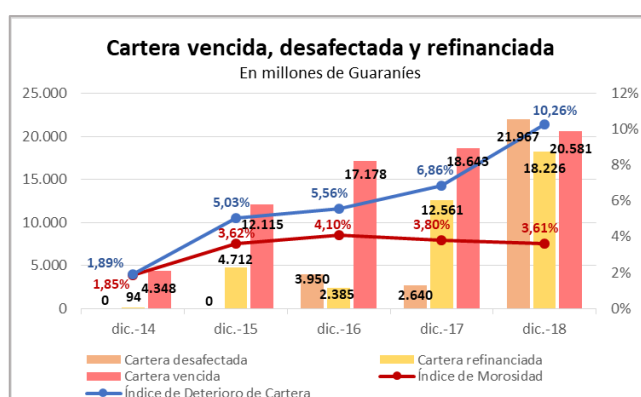
Asimismo, mediante la compra de cartera se ha ido adquiriendo cartera agrícola durante los últimos años, así como también se han otorgado créditos al sector ganadero, alcanzando una participación de 18% de la cartera total en Dic18. La cartera crediticia está diversificada también en los sectores de Comercio con 28%, Servicios con 23% y de Intermediación Financiera con 16%, además del sector de Industria y Construcción con 7% y de Consumo y Tarjeta con 8%. Esta diversificación de la cartera crediticia, genera una menor exposición al riesgo crediticio sistémico, a pesar que la cartera se encuentra bastante concentrada en medianos y grandes deudores. Por tanto, será un factor fundamental que la financiera pueda establecer una estrategia de mayor diversificación y atomización de la cartera, dentro del segmento corporativo que constituye su mercado objetivo.

La Cartera de Créditos de FINEXPAR S.A.E.C.A. ha ido creciendo a tasas cada vez menores durante los últimos años, debido principalmente a las condiciones adversas del mercado financiero y de la economía en general, lo cual ha frenado la capacidad de crecimiento de las entidades financieras, ya que el incremento del riesgo de crédito sistémico ha generado una mayor selectividad de clientes. La Cartera ha crecido a tasas altas en los años 2014 y 2015, registrando una variación de 48,1% en Dic14 y 42,7% en Dic15, mientras que a partir del 2016 se han ido registrando menores tasas de crecimiento, de 25,1% en Dic16, 17,2% en Dic17 y 16,2% Dic18, cuyo saldo de cartera se incrementó de Gs. 490.648 millones en Dic17 a Gs. 570.294 millones en Dic18. Asimismo, el Activo Total ha registrado la misma tendencia que la Cartera de Créditos, registrando un incremento de 12,5% en el 2018 de Gs. 595.912 millones en Dic17 a Gs. 670.171 millones en Dic18.



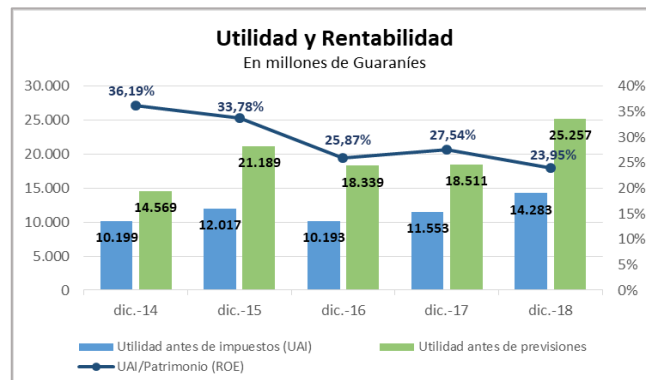
El menor crecimiento de la cartera de crédito y de los activos en los años 2017 y 2018, estuvo determinado por la mayor dificultad de recuperación de los créditos, debido a la coyuntura económica adversa que afectó a todas las entidades financieras. Además de limitar la capacidad de crecimiento de la cartera crediticia, la menor recuperación de los créditos hizo que la cartera vencida vaya aumentando durante los últimos años, generando el incremento de la morosidad de la cartera. Esta situación también derivó en el incremento de las renovaciones y las refinanciaciones de créditos vencidos, así como en la mayor desafectación de la cartera incobrable durante el 2018, lo que respondió a una estrategia de depuración de la cartera vencida acumulada con atrasos mayores a 1 año, las que se encontraban totalmente provisionadas.

La Cartera Vencida aumentó 10,4% en el 2018, de Gs. 18.643 millones en Dic17 a Gs. 20.581 millones en Dic18, aunque la Morosidad disminuyó levemente de 3,80% en Dic17 a 3,61% en Dic18, debido al incremento de la cartera crediticia. Esta contención de la morosidad, estuvo explicada por el aumento de la Cartera 3R, así como por el incremento de la cartera desafectada. El índice de Cartera 3R (Cartera 2R + renovaciones) aumentó de 10,08% en Dic17 a 14,76% en Dic18, superior al promedio de mercado de 12,37%. Asimismo, el índice de Cartera 2R (refinanciada y reestructurada) se incrementó de 2,56% en Dic17 a 3,20% en Dic18, superior al promedio de mercado de 2,94%. Por consiguiente, el índice de Deterioro de Cartera, medido por la Morosidad+2R+Desafectada, aumentó de 6,86% en Dic17 a 10,26% en Dic18. Estos indicadores reflejan un debilitamiento de la calidad de cartera en el 2018, aunque siguen registrando niveles razonables para el tipo de negocio, fortalecidos por una adecuada cobertura de provisiones de 89,86%, en línea con el promedio de mercado de 84,94%.

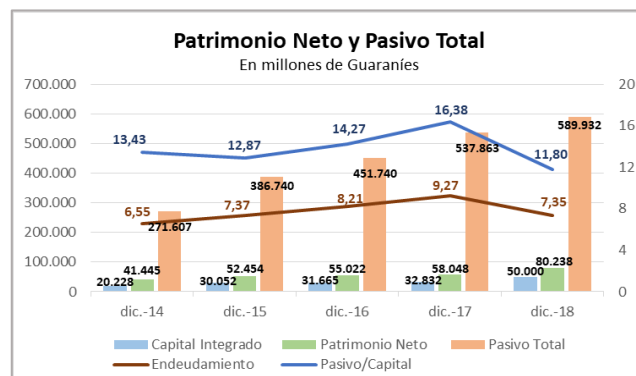


A pesar de las menores tasas de crecimiento de la cartera y de los activos durante los últimos años, FINEXPAR S.A.E.C.A. ha podido mantener elevados índices de rentabilidad, debido principalmente a una estructura operativa eficiente de bajos costos relativos, mediante la implementación de una estrategia comercial basada en productos crediticios que insumen bajos costos, como la compra de cartera y los créditos corporativos y vinculados, así como también bajos costos relativos de fondeo, mediante una menor dependencia de depósitos de ahorros, con mayor flexibilidad hacia la deuda financiera, incluyendo la emisión de bonos cuyo saldo fue de Gs. 23.842 millones en Dic18.

El importante aumento del negocio y de la cartera crediticia durante los últimos años, así como la eficiente estructura de costos operativos, ha generado adecuados márgenes de utilidad y ratios de rentabilidad. En el 2018, la Utilidad Antes de Impuestos (UAI) aumentó 23,6% de Gs. 11.553 millones en Dic17 a Gs. 14.283 millones en Dic18, mientras que la Utilidad Antes de Provisiones, se incrementó 36,4% de Gs. 18.511 millones en Dic17 a Gs. 25.257 millones en Dic18. Este aumento de la Utilidad se debió principalmente al incremento de los ingresos financieros y operativos, así como también al menor incremento de los gastos operativos y administrativos, a pesar del incremento de las provisiones. Sin embargo, la Rentabilidad del Patrimonio (ROE) bajó de 27,54% en Dic17 a 23,95% en Dic18, aunque superior al promedio del mercado de 17,72%.



Un factor que ha fortalecido la solvencia patrimonial de la empresa, ha sido el importante incremento del Capital Social, que ha aumentado 52,3% de Gs. 32.832 millones en Dic17 a Gs. 50.000 en Dic18, lo que ha derivado en el incremento de 38,2% del Patrimonio Neto de Gs. 58.048 millones en Dic17 a Gs. 80.238 millones en Dic18, sumado al aumento de 23,6% de la utilidad del ejercicio de Gs. 11.553 millones en Dic17 a Gs. 14.283 millones en Dic18. Esto ha generado una disminución de los indicadores de endeudamiento de la financiera, a pesar del incremento de 9,7% del Pasivo Total en el 2018, de Gs. 537.863 millones en Dic17 a Gs. 589.932 millones en Dic18. El índice de Endeudamiento, medido por el ratio de Pasivo Total/Patrimonio, disminuyó de 9,27 en Dic17 a 7,35 en Dic18, mientras que el ratio de Pasivo Total/Capital disminuyó de 16,38 en Dic17 a 11,80 en Dic18, siendo ambos indicadores superiores al promedio de mercado.

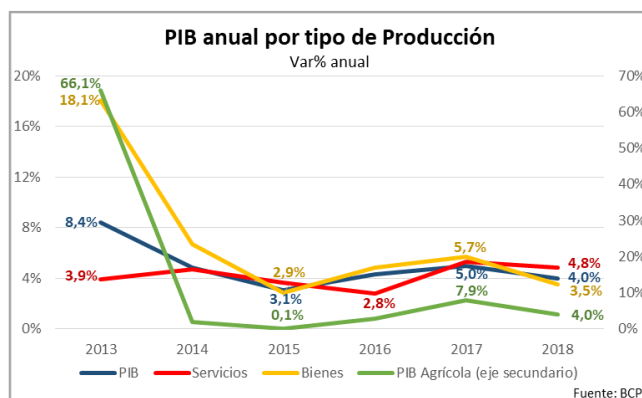


Finalmente, durante los últimos años y en especial en el 2017 y 2018, FINEXPAR S.A.E.C.A. ha pasado por un periodo de cambios y ajustes, respecto a su estrategia comercial y su modelo de negocio, lo cual ha derivado en una mayor concentración de la cartera crediticia en el segmento corporativo y vinculado al corte analizado. Por tanto, el principal desafío de FINEXPAR S.A.E.C.A. para el 2019, será mantener la calidad de la cartera crediticia, reduciendo la exposición de la cartera a los riesgos asociados a grandes clientes corporativos y vinculados, mediante una mayor atomización de clientes y diversificación, en sectores económicos con bajo riesgo de crédito sistémico. Esto será fundamental para desarrollar una gestión comercial más competitiva, a través de un crecimiento orgánico de los activos crediticios, alcanzando nuevos mercados y segmentos de clientes.

ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y DEL SECTOR FINANCIERO

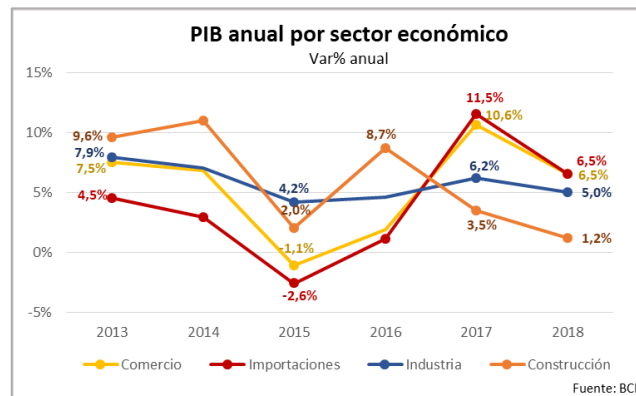
Durante el periodo 2014-2016 la economía del país ha experimentado una importante desaceleración, ya que el Producto Interno Bruto (PIB) creció a un promedio anual de sólo 4%, comparado con un crecimiento promedio del 6% durante el periodo 2010-2013. El crecimiento del PIB se redujo de 8,4% en el 2013 a 4,0% en el 2018, registrando su menor tasa de crecimiento de 3,1% en el 2015. El sector Agrícola, principal componente del PIB, creció a un promedio de 21,5% durante el periodo 2010-2013 y sólo a un promedio de 1,6% durante el periodo 2014-2016, registrando un casi nulo crecimiento de 0,1% en el 2015, con una recuperación a partir del 2017 alcanzando 7,9%, para volver a bajar a 4,0% en el 2018.

Esta reducción del PIB Agrícola, fue la principal causa para que el sector total de la Producción de Bienes también se haya reducido, con un mínimo crecimiento de 2,9% en el 2017, registrando un incremento en el 2017 a 5,7%, para volver a caer a 3,5% en el 2018. Otro sector afectado por la desaceleración económica fue el de los Servicios, cuya tasa de crecimiento se mantuvo en niveles bajos durante el periodo 2014-2016, con una recuperación en el 2017 de 5,3%, para volver a bajar a 4,8% en el 2018.

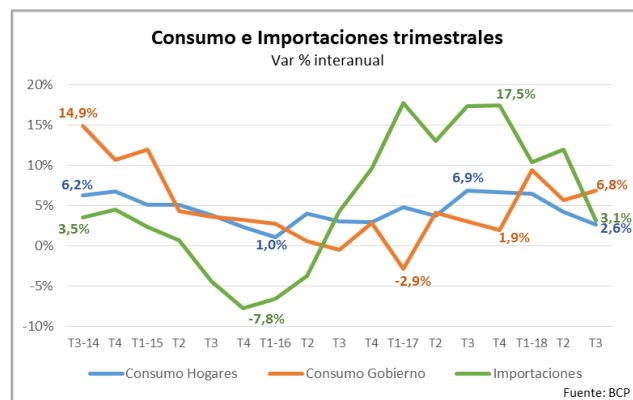


La retracción económica se agudizó mayormente desde el segundo semestre del 2014 hasta el tercer trimestre del 2016, afectando negativamente a los sectores del PIB que son más susceptibles a los movimientos en la demanda de bienes y servicios, como el Comercio, el Consumo y las Importaciones. Asimismo, durante este periodo se resintieron los sectores de la Industria y la Construcción, alcanzando sus puntos más bajos en el 2015, registrando sólo un crecimiento de 4,2% y 2,0% respectivamente.

El Comercio y las Importaciones también sufrieron una caída en su evolución anual, alcanzando mínimos de 1,1% y de -2,6% respectivamente en el 2015. A partir del segundo semestre del 2016 la economía se fue recuperando, principalmente mediante mayores inversiones en los sectores de la Construcción y la Industria, lo cual derivó en un repunte del Comercio y del Consumo, lo que junto con el repunte del sector de la Agricultura, impulsaron también una recuperación en el sector de los Servicios, a través de una mayor demanda de Consumo y de las Importaciones. De esta forma, en el 2017 se registraron mayores crecimientos en los principales sectores de la economía.

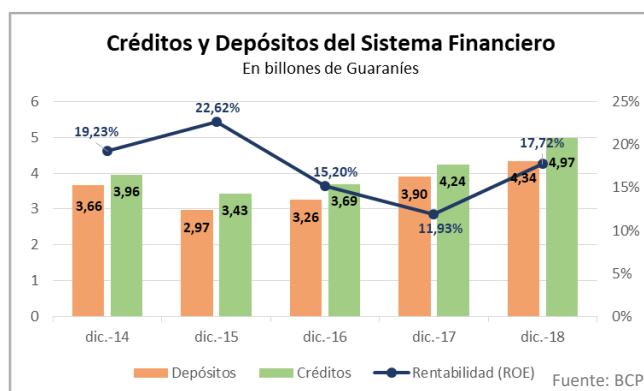


Sin embargo, en el 2018 se registró una caída en el crecimiento de las importaciones, el comercio, la industria y las construcciones, así como también en el sector agrícola y en las exportaciones. Esta situación generó una menor expectativa de crecimiento del PIB de 4,0% para el 2018. Por tanto, se espera que para el primer semestre del 2019 continúen las bajas tasas de crecimiento de los principales sectores de la economía, incluyendo el sector agrícola con una menor cosecha de soja y menor volumen de exportaciones. En términos de tasas trimestrales de crecimiento (var% interanual), en el 2017 se registraron altas tasas en las importaciones y el consumo privado, en línea con el crecimiento de los principales sectores de la economía. Sin embargo, a partir del 2018 las tasas trimestrales de crecimiento interanual disminuyeron, llegando a mínimos de 3,1% y 2,6% para las importaciones y el consumo privado respectivamente, en el tercer trimestre del 2018.

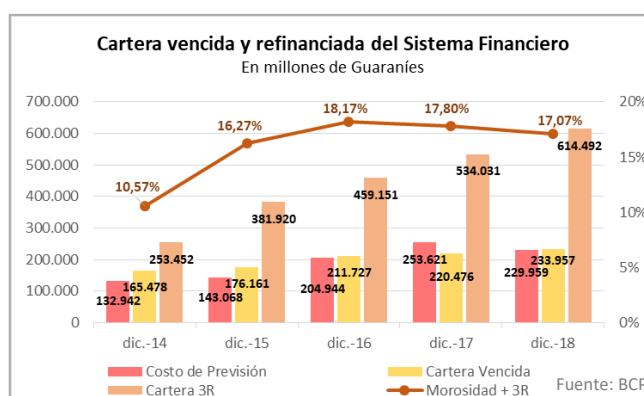


En este contexto económico con moderado y concentrado crecimiento, el sector financiero compuesto por las entidades Financieras ha registrado una contracción crediticia entre los años 2014 y 2016. Los Créditos han bajado desde Gs. 3,96 billones en Dic14 a Gs. 3,43 billones en Dic15 y a Gs. 3,69 billones en Dic16, al igual que los Depósitos que bajaron de Gs. 3,66 billones en Dic14 a Gs. 2,97 billones en Dic15 y a Gs. 3,26 billones en Dic16. En el 2017 el sistema financiero se ha recuperado con un incremento de los Créditos de 14,79% alcanzando Gs. 4,24 billones en Dic17, mientras que los Depósitos crecieron 19,80% cerrando en Gs. 3,90 billones en Dic17. En el 2018 los Créditos crecieron 17,2% registrando un saldo de cartera de Gs. 4,97 billones en Dic18, mientras que los Depósitos crecieron 11,3% registrando un saldo de Gs. 4,34 billones.

Esta contracción crediticia de los últimos años, y la moderada recuperación en el 2017, ha hecho que disminuya la rentabilidad del sector financiero. El índice de rentabilidad del patrimonio ROE ha ido disminuyendo desde 22,62% en Dic15, a 15,20% en Dic16 y a 11,93% en Dic17. Esto se debió principalmente a que el menor crecimiento estuvo acompañado por un deterioro de la calidad de la cartera de créditos, lo que generó el aumento de los costos por provisiones. Sin embargo, en el 2018 hubo una recuperación del mercado financiero, lo que generó un aumento del ROE a 17,72% en Dic18.



En los últimos años, el sector financiero estuvo marcado por un deterioro de la cartera global de créditos. La cartera vencida aumentó 33,24% desde Gs. 165.478 millones en Dic14 a Gs. 220.476 millones en Dic17, mientras que la cartera 3R subió 110,70% desde Gs. 253.452 millones en Dic14 a Gs. 534.031 millones en Dic17. Esta situación generó que el índice de Morosidad + 3R aumente desde 10,57% en Dic14 a 17,80% en Dic17, lo cual también afectó la rentabilidad del sector, debido al aumento de los costos totales por provisiones, los cuales aumentaron 90,78% desde Gs. 132.924 millones en Dic14 a Gs. 253.621 millones. En el 2018 hubo un mejoramiento de la calidad de la cartera crediticia, lo que generó una disminución de 9,3% del costo de provisiones a Gs. 229.959 millones en Dic18, aunque el índice de Morosidad + 3R se mantuvo en un nivel alto de 17,07%, debido al incremento de 15,1% de la Cartera 3R a Gs. 614.492 millones en Dic18.



DESCRIPCIÓN GENERAL DEL NEGOCIO

Estrategia y posicionamiento

FINEXPAR S.A.E.C.A. es una entidad financiera regulada que opera en el mercado desde el año 1989, cuyo foco del negocio se orientó inicialmente al sector comercial, mediante una estrategia conservadora dirigida hacia clientes corporativos y empresas vinculadas, a través de una administración ejercida por su Presidente Ejecutivo y principal accionista. A partir del 2015 la financiera se inscribe como S.A.E.C.A., iniciando la apertura de su capital accionario para la incorporación de nuevos socios y directivos, con amplia y reconocida trayectoria en el mercado financiero, quienes han contribuido con la implementación de una nueva visión del negocio, mediante objetivos estratégicos dirigidos hacia el crecimiento y la diversificación de la cartera crediticia.

Aunque la cartera se ha diversificado en productos crediticios y en sectores económicos, sigue predominando el segmento de clientes compuesto por grandes deudores y empresas vinculadas, ocupando en total el 86% de la cartera a Diciembre 2018, registrando un incremento con respecto al año anterior de 71%. Esta mayor concentración de los grandes deudores y clientes vinculados, se debió a que en el 2018 el foco del negocio estuvo direccionado hacia dicho segmento, teniendo en cuenta las dificultades para crecer en la cartera de Consumo, a causa del elevado riesgo sistémico, así como también debido a la nueva normativa para compras de cartera. Esta concentración de la cartera en clientes corporativos de buen perfil crediticio, con diversificación en diferentes sectores económicos, ha permitido mantener una adecuada calidad de los activos con bajos niveles de morosidad, inferiores al promedio de mercado.

FINEXPAR S.A.E.C.A. se encuentra en etapa de crecimiento y consolidación en su nicho de mercado, registrando en los últimos años una serie de ajustes y cambios en la estructura interna, a fin de adaptar la gestión operativa y comercial a la estrategia del negocio, tendiente a un mayor crecimiento con eficiencia y rentabilidad. En este sentido, existen oportunidades de mejora en cuanto a la gestión de calidad y la gestión integral de riesgos, para lo cual será fundamental fortalecer el ambiente tecnológico y de control interno. La entidad cuenta con todos los Manuales y Políticas para realizar la gestión financiera y crediticia. Asimismo, en lo que respecta a su red de atención, se cuenta con una casa matriz en la ciudad de Asunción, así como centros de atención en Encarnación, Ciudad del Este y Santa Rita.

En cuanto a su posicionamiento en el mercado compuesto por 9 entidades financieras, al corte analizado FINEXPAR S.A.E.C.A. ocupa el 4to lugar en tamaño de Cartera de Créditos y Depósitos, con 11,5% y 10,4% respectivamente sobre el total de las entidades financieras, y el 5to lugar en tamaño de Patrimonio Neto con 9,6%.

Administración y propiedad

FINEXPAR S.A.E.C.A. está dirigida por sus principales accionistas, quienes forman parte del Directorio de la entidad y ocupan cargos ejecutivos en la organización. La propiedad de la entidad permanece bajo el control mayoritario de su Presidente Ejecutivo el Sr. Luis María Zubizarreta Zaputovich, con una concentración de su grupo familiar del 60,9% a Diciembre 2018. El restante 39,1% del total de las acciones se distribuye entre 6 Directivos, profesionales con experiencia y trayectoria en el sector financiero, quienes en conjunto con el accionista mayoritario, han evidenciado un importante involucramiento y participación en la toma de decisiones estratégicas y desarrollo de los negocios en los últimos años. El Capital Social autorizado es de Gs. 50.000 millones, de los cuales fueron integrados en el 2018 la totalidad por Gs. 50.000 millones al corte analizado.

La administración y conducción estratégica de la entidad se encuentra a cargo del Directorio, compuesto por los principales accionistas quienes realizan funciones ejecutivas y directivas, ejerciendo un monitoreo permanente de las operaciones, acompañando la evolución de sus negocios. La apertura del capital de la empresa y la incorporación de accionistas con carácter de Directores Ejecutivos, ha generado la implementación de cambios en la plana gerencial y en la estructura interna, y han incidido en la implementación de nuevas estrategias comerciales, orientadas a potenciar diferentes segmentos de negocios. En los últimos años se han realizado cambios importantes en la estructura organizacional, siendo el más significativo respecto a la Gerencia General de la entidad, cargo que ha sido ocupado por diferentes accionistas y directivos de la empresa, profesionales con amplia experiencia en el sector bancario-financiero, así como es el caso del actual Gerente General, quien posee mayor experiencia en áreas de riesgos y operaciones en el sector financiero.

Con respecto a la estructura organizacional, las Gerencias de Riesgos, de Control Financiero y Contabilidad, entre otros, han sufrido modificaciones en los últimos años, así como también la Gerencia de Operaciones y el Dpto. de Recursos Humanos. Otros cambios realizados fueron la separación de la Gerencia de Riesgo Operacional de la de Control Interno, ambas reportando sus gestiones a la Gerencia General, además de la incorporación de las áreas de Auditoría Informática y la Unidad de Negocios Fiduciarios.

La conducción ejecutiva y administrativa de la entidad se encuentra a cargo de la Gerencia General, la cual está apoyada por una plana gerencial, distribuida en las principales áreas de gestión como el área comercial, de administración y control financiero, de operaciones, de riesgos, de recursos humanos y de tecnología. La estructura organizacional y funcional está basada en un gobierno corporativo de buenas prácticas, con una estrecha relación entre el Directorio y la plana ejecutiva, permitiendo la toma de decisiones y la gestión proactiva de parte de las personas claves de la empresa.

La Entidad cuenta con la conformación de varios comités, los cuales se reúnen periódicamente, entre los que se encuentran el Comité Ejecutivo, Comité de Activos y Pasivos (CAPA), Comité de Auditoría Interna, Comité de AML (Prevención de Lavado de Dinero), Comité de Tecnología y el Comité de Riesgos.

En cuanto al ambiente de control interno, la organización cuenta con un Departamento de Auditoría Interna y una Unidad de Auditoría Informática, cuyas actividades se realizan conforme a un Plan de Trabajo Anual, desarrollando tareas de control de los procesos claves de la entidad, así como las tareas relacionadas al ámbito tecnológico, Por otra parte, la entidad ha registrado avances en el área de riesgo operacional, con la elaboración de los primeros reportes elevados a la Gerencia General y el Directorio durante el año 2018, enfocados en las áreas críticas para el funcionamiento de la financiera.

GESTIÓN DEL RIESGO INSTITUCIONAL

Gestión del Riesgo de Crédito y Cobranzas

Durante los últimos años, FINEXPAR S.A.E.C.A. ha trabajado en la diversificación de su modelo de negocios crediticios, conforme a los delineamientos estratégicos adoptados desde la incorporación a la empresa de nuevos accionistas y directivos. Se ha adoptado una estrategia menos conservadora, enfocando el negocio hacia el crecimiento gradual de la cartera crediticia, mediante la diversificación de los productos y servicios ofrecidos a los clientes, incorporando los sectores de Consumo y Agroganadero, a través de compras de cartera, aunque el principal segmento de clientes sigue siendo el de los grandes deudores.

Con respecto al proceso crediticio, la entidad ha ido ajustando sus Políticas y sus Manuales de crédito, estableciendo los principales parámetros para el análisis y la evaluación de las solicitudes de préstamos, adaptando los requerimientos a los tipos de productos crediticios, respecto a límites de concesión, aprobación, administración y recuperación de los créditos, así como los parámetros de descuento de cheques y documentos. Se han establecido límites de aprobación para los créditos de acuerdo con el monto y tipo del préstamo, compuesto por tres niveles de alzada.

La solicitud de crédito es evaluada en una primera etapa por un comité central de riesgos crediticios, y posteriormente, si el monto y el tipo de operación superan los límites establecidos, se deriva a un comité regional, y en caso de necesidad si supera el límite y para tratar excepciones, se eleva al comité ejecutivo compuesto por Directivos de la entidad. Cabe señalar, que para la concesión de un préstamo se necesitan como mínimo dos firmas, o en su defecto hasta tres firmas, en caso de que se derive al comité ejecutivo. EL Gerente de Riesgos y un Director aprueban hasta US\$ 250.000, y para montos mayores a US\$ 250.000 se precisa la firma del Gerente y 2 Directores.

La Unidad de Riesgo es la encargada de analizar y elaborar los dictámenes para las aprobaciones o rechazos de créditos, para lo cual se dispone de 4 Analistas Senior. Para la aprobación y desembolso de las operaciones del interior, se precisan de las firmas combinadas del apoderado comercial más el gerente comercial, (ambos accionistas con experiencia en el sector agrícola y conocimiento de los negocios en el interior del país), quienes conforman un Comité de Crédito Regional. Dicho comité es el encargado de analizar las operaciones realizadas en los centros de atención al cliente de Ciudad del Este y Santa Rita, así como de la sucursal de Encarnación, mientras que en la casa matriz los préstamos son aprobados por el comité ejecutivo.

Igualmente, el comité ejecutivo revisa periódicamente todas las aprobaciones realizadas por el comité regional. En cuanto a las operaciones de compra de cartera, la política contempla los criterios generales, mientras que los límites al crecimiento de las compras o porcentajes máximos se evalúan de acuerdo con los planes estratégicos vigentes. Aunque las operaciones de compra de cartera comercial y agrícola, conforman la principal fuente de crecimiento de la cartera crediticia, esto genera riesgos asociados a la concentración de su cartera en este tipo de operaciones, y a la alta dependencia de los ingresos generados por dichas operaciones.

Sin embargo, no se dispone de políticas y procedimientos específicos para las compras de cartera, así como para los préstamos corporativos vinculados, lo que genera una mayor exposición al riesgo de estas carteras, en especial las compras de carteras de consumo de Casas de Crédito no reguladas. En contrapartida, en el 2018 las compras de cartera de Consumo disminuyeron considerablemente, debido a las dificultades presentadas por la nueva normativa, así como también debido al alto riesgo sistémico de este segmento. Por tanto, las compras de cartera fueron enfocadas más bien hacia el sector agroganadero, así como también compras y descuentos de documentos de medianas y grandes empresas.

FINEXPAR S.A.E.C.A. realiza su gestión de cobranza a través de una adecuada estructura dependiente del Gerente de Riesgos. La Unidad de Cobranzas está compuesto por gestores telefónicos distribuidos en los distintos tramos de morosidad, además de cobradores que realizan visitas a domicilio. La estrategia de cobranza se enfatiza en la mora temprana, hasta el tramo 3 con 90 días de atraso. Para el efecto se cuenta con un Manual de Cobranzas que fue revisado y actualizado en el 2018, para adaptarse a la situación de la cartera de créditos y a las condiciones del mercado. El proceso de cobranza también se realiza desde las sucursales a través de los oficiales de crédito y los cobradores asignados, así como también los Gerentes de Sucursales realizan la gestión de recuperación de sus clientes morosos.

Gestión del Riesgo de Liquidez y de Mercado

FINEXPAR S.A.E.C.A cuenta con una adecuada política de riesgos financieros, con el fin de administrar, controlar y determinar las funciones específicas de cada área involucrada en el ámbito del riesgo de mercado y riesgo de liquidez, además de contemplar los procedimientos a realizar frente a contingencias o situaciones de stress. El monitoreo se encuentra a cargo del Comité de Activos y Pasivos (CAPA), acompañado de la Unidad de Riesgo Financiero dependiente de la Gerencia de Riesgos, quienes se reúnen como mínimo con una periodicidad mensual a fin de establecer parámetros respecto a los niveles de liquidez, variaciones de tasas en las diferentes monedas y plazos, expectativas respecto al tipo de cambio, posición neta de activos y pasivos, entre otros puntos tratados. Dicho comité está conformado por los miembros del directorio, gerente general, gerente administrativo, gerente comercial, gerente de riesgos y adicionalmente se podrá requerir la participación de otras gerencias en caso de que la situación lo amerite.

La Financiera realiza una adecuada gestión del riesgo financiero, mediante una política conservadora en la gestión de sus activos líquidos, realizando un constante monitoreo de su exposición al riesgo de liquidez, lo que se ha reflejado en sus holgados índices de liquidez durante los últimos años. Esta gestión es realizada a través de una adecuada estructura compuesta por la Unidad de Riesgo Financiero, la cual está encargada de generar los informes y reportes sobre el riesgo de liquidez, de tasas de interés y de tipos de cambio, los cuales son tratados y analizados por el CAPA, donde se toman las decisiones y se adoptan las medidas de control de riesgos. Estos reportes analíticos se basan en metodologías y herramientas básicas de medición tales como Valor en Riesgo (VaR) y Brechas y Análisis de Sensibilidad. Asimismo, se realiza el análisis de requerimientos de liquidez y sensibilidad del calce financiero, con el fin de mantener en todo momento saldos necesarios para la cobertura de las obligaciones más inmediatas. Se cuenta con un Manual de Riesgos Financieros, donde se establecen los planes de contingencia de liquidez, así como los delineamientos básicos en cuanto a pruebas de stress y backtesting de los modelos de riesgo utilizados.

FINEXPAR S.A.E.C.A. ha realizado una adecuada gestión del riesgo de liquidez durante el 2017 y primer semestre del 2018, teniendo en cuenta los altos niveles de recursos líquidos con que cuenta la entidad, a consecuencia de las menores colocaciones de créditos, lo cual está en línea con la coyuntura del mercado financiero. El aumento de la disponibilidad ha generado la necesidad de incrementar las inversiones financieras, a fin de reducir los activos improductivos, como parte de la estrategia de mantener un adecuado spread financiero. Asimismo, teniendo en cuenta la proporción de sus activos y pasivos en moneda extranjera, la entidad opera activamente en su mesa de cambios, realizando un control y monitoreo permanente de la posición cambiaria y de las fluctuaciones del tipo de cambio.

Gestión del Riesgo Operacional y Tecnológico

FINEXPAR S.A.E.C.A. ha implementado en el 2017 la Unidad de Riesgo Operacional, la cual ha presentado los primeros informes de riesgos operacionales durante el segundo semestre del 2017 y primer semestre del 2018, conforme al Manual de gestión actualizado en el 2018. Los reportes han sido generados de acuerdo al grado de criticidad de los procesos claves de la empresa, definidos en un mapa de procesos realizado por el encargado del área. Se ha incorporado a la organización una profesional con experiencia para la actualización de manuales de funciones y procedimientos, además del seguimiento a los requerimientos normativos y legales. El área de riesgo operacional cuenta con un encargado, quien realiza los trabajos de campo, con entrevistas y seguimientos a los responsables de cada área, además de realizar los informes y actualización de manuales, con una cierta concentración de funciones mitigada por la pequeña estructura operativa de la entidad. Los reportes son elevados a la Gerencia General y al Comité de Riesgo Operacional.

El Comité de Riesgo Operacional se encuentra compuesto por el Gerente de Riesgo Operacional, Gerente de Operaciones, Gerente de Riesgos y el Gerente Comercial, además de un Director, quienes son los encargados de tomar las decisiones e implementar soluciones acerca de las incidencias encontradas. Por su parte, los trabajos se han enfocado en la comunicación al personal de los controles en materia de riesgos operacionales dentro de la organización, además de la actualización del mapa de procesos, donde se han definido el nivel de criticidad de los procesos claves de la entidad. Existe oportunidad de mejora en cuanto a la automatización de los reportes de control de riesgos, mediante el desarrollo e implementación de ajustes en el sistema informático integral de la entidad, a fin de incorporar mayores controles sobre los reportes y el seguimiento de las incidencias, en las distintas áreas de la empresa.

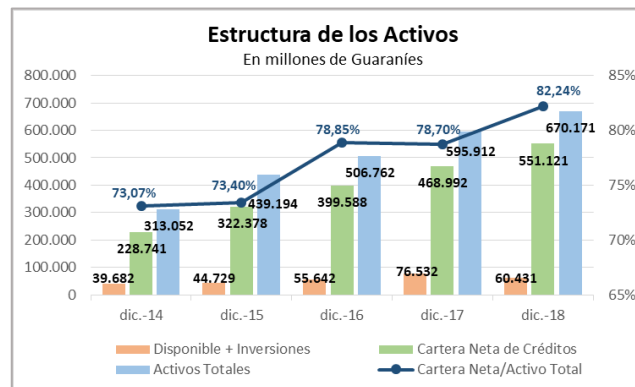
Asimismo, la entidad cuenta con una Gerencia de Operaciones, dependiente de la Gerencia General, a través de la cual se ha incorporado la función de Back Office, incluyendo tareas específicas de control en la etapa final de formalización de los procesos. Esta función de soporte y control operacional es fundamental, para lograr mayor eficacia en los procesos claves del negocio. Un objetivo fundamental de esta Gerencia, es la mejora continua de los procesos, para el logro de la calidad de los productos y servicios financieros, para lo cual se han realizado una serie de ajustes y cambios en los procesos operativos.

La gestión del riesgo tecnológico está orientada hacia la innovación y la seguridad, a través de una adecuada estructura compuesta por una Gerencia TIC, dependiente de la Gerencia General, por la Unidad de Seguridad Informática y por el Comité TIC. Se cuenta con los Manuales de Seguridad Informática, donde se establecen los aspectos relacionados con la continuidad, alta disponibilidad y contingencia.

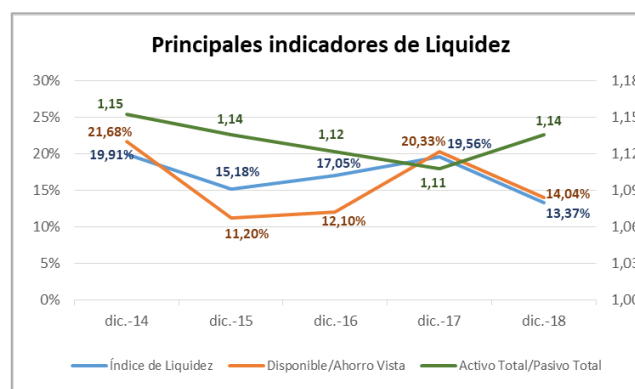
GESTIÓN FINANCIERA

Estructura de Activos y Liquidez

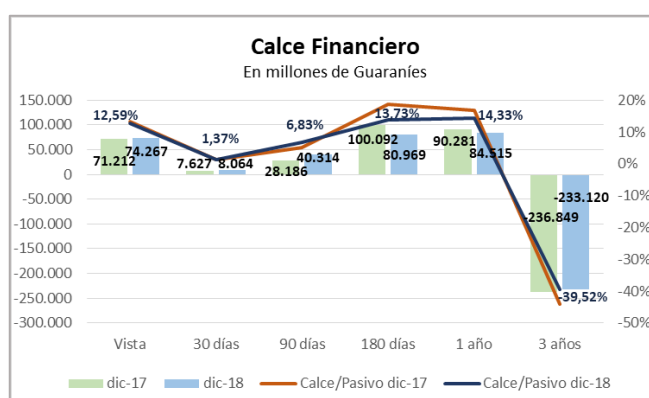
Los Activos de FINEXPAR S.A.E.C.A. han crecido 12,5% en el 2018 de Gs. 595.912 millones en Dic17 a Gs. 670.171 millones en Dic18, inferior al aumento de 17,6% registrado en el 2017. Este incremento se debió principalmente al aumento de la Cartera Neta de Créditos que creció 17,5% en el 2018 de Gs. 468.992 millones en Dic17 a Gs. 551.121 millones en Dic18, Por consiguiente, el índice de activos productivos medido por el ratio de las Colocaciones Netas/Activos, se incrementó en el 2018 de 78,70% en Dic17 a 82,24% en Dic18, reflejando una mejor calidad de los activos crediticios generadores de ingresos operativos y financieros.



Los activos más líquidos compuestos por los Disponibles + las Inversiones temporales, disminuyeron 21,0% en el 2018 de Gs. 76.532 millones en Dic17 a Gs. 60.431 millones en Dic18, inferior al incremento de 37,5% registrado en el 2017. Esto ha hecho que el índice de Liquidez disminuya en el 2018 de 19,56% en Dic17 a 13,37% en Dic18. Sin embargo, en líneas generales, la Liquidez se mantenido fuerte durante los últimos años, lo que se ha reflejado en otros indicadores, como el índice de Calce Estructural medido por el ratio de Activo Total/Pasivo Total, que subió de 1,11 en Dic17 a 1,14 en Dic18. Por otro lado, el ratio de Disponibles/Ahorro Vista disminuyó de 20,33% en Dic17 a 14,04% en Dic18.



Estos indicadores reflejan que FINEXPAR S.A.E.C.A. cuenta con una adecuada liquidez para hacer frente a sus pasivos, en especial a sus obligaciones de más corto plazo, debido a que la mayor parte de sus activos y su cartera crediticia, se encuentran colocados a plazos menores a un año. En efecto, el calce financiero de la entidad ha arrojado saldos positivos en el corto y mediano plazo, con lo cual existe una fuerte cobertura de las obligaciones más exigibles, registrando saldos negativos sólo en el tramo mayor a 1 año, a partir del 3er año, debido a la diferencia de los plazos contractuales entre los depósitos y la cartera crediticia, teniendo en cuenta que los depósitos son de mayor duración promedio que los créditos.

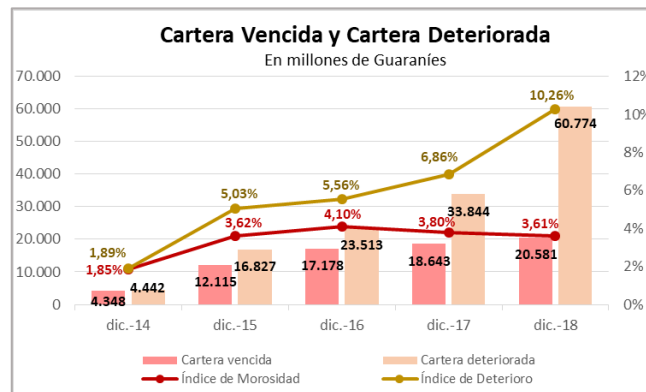


De esta forma, el calce acumulado ha reflejado saldos positivos, registrando índices favorables respecto a los pasivos acumulados, siendo dichos indicadores levemente inferiores en el 2018 con respecto al 2017, sobre todo en los tramos de 180 días y 1 años, lo que demuestra un flujo de caja más ajustado con menores brechas de liquidez.

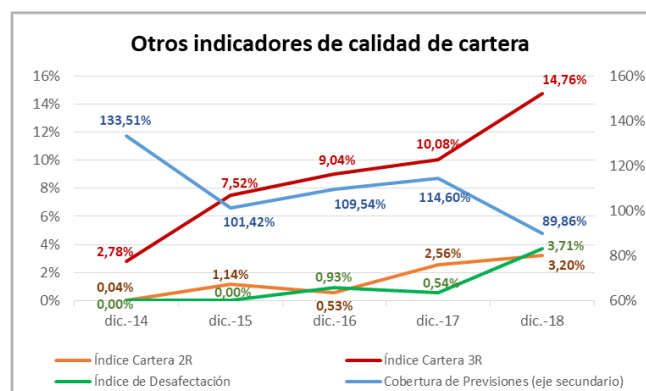
Calidad del Activo y Morosidad

La calidad del activo de FINEXPAR S.A.E.C.A. se ha mantenido en niveles adecuados en los últimos años, registrando bajas tasas de morosidad con elevada cobertura de provisiones, en niveles más favorables que el promedio de mercado, a pesar del constante aumento de la cartera vencida y refinanciada, lo que está explicado por el aumento del negocio y de la cartera crediticia.

Aunque el índice de Morosidad disminuyó en el 2018 de 3,80% en Dic17 a 3,61% en Dic18, se ha producido un incremento de la cartera refinanciada y de la cartera desafectada por incobrable, lo que ha debilitado la calidad de la cartera crediticia, reflejado en el aumento del índice de Deterioro, que subió de 6,86% en Dic17 a 10,26% en Dic18, siendo todavía un nivel aceptable y razonable para el tipo de negocio, comparado con el promedio de mercado. La Cartera Vencida aumentó 10,4% de Gs. 18.643 millones en Dic17 a Gs. 20.581 millones en Dic18, mientras que la Cartera Deteriorada, compuesta por la Cartera 2R (Refinanciaciones + Reestructuraciones) y por la Cartera Desafectada, se incrementó 79,6% de Gs. 33.844 millones en Dic17 a Gs. 60.774 millones en Dic18.

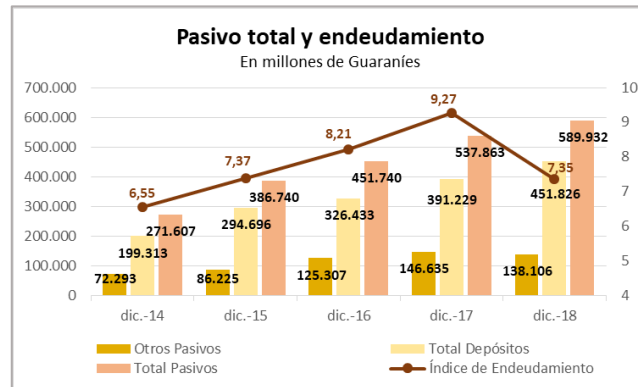


Con respecto a los indicadores de la calidad global de la cartera, el índice de Cartera 2R (Refinanciación) subió de 2,56% en Dic17 a 3,20% en Dic18, mientras que el índice de Cartera 3R (Cartera 2R + Renovaciones) se incrementó considerablemente de 10,08% en Dic17 a 14,76% en Dic18, superior al promedio de mercado de 12,37%. El índice de Desafectación (castigo de cartera) también registró un importante incremento de 0,54% en Dic17 a 3,71% en Dic18, siendo este nivel superior al promedio de mercado. Esta mayor desafectación de cartera incobrable, se debió a la estrategia de depuración de cartera, a fin de concentrar la gestión de cobranza en la mora temprana en los tramos más cortos. Asimismo, el índice de Cobertura de Previsiones disminuyó de 114,60% en Dic17 a 89,86%, siendo todavía un nivel razonable que respalda la calidad de los activos crediticios, superior al promedio de mercado de 84,94%.

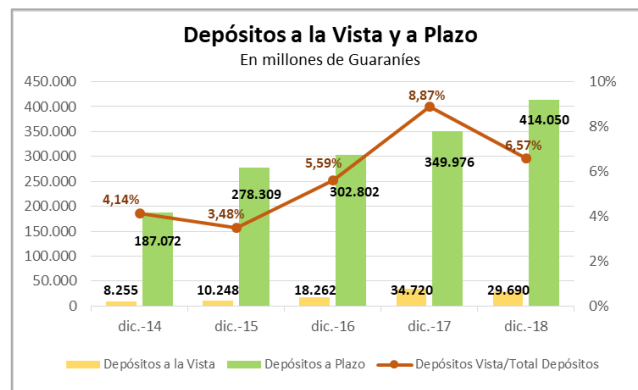


Estructura de Pasivos y Endeudamiento

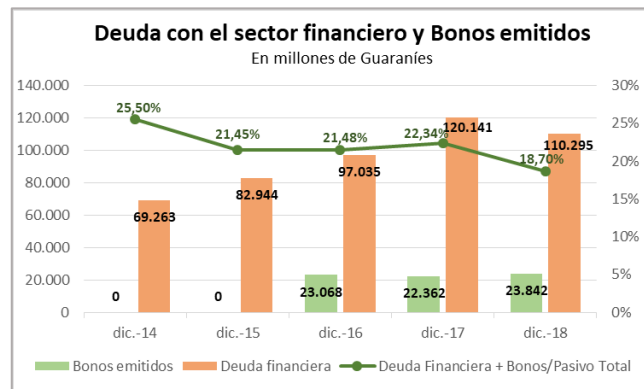
El Pasivo Total de FINEXPAR S.A.E.C.A. aumentó 9,7% en el 2018, de Gs. 537.863 millones en Dic17 a Gs. 589.932 millones en Dic18, debido principalmente al incremento de los Depósitos de Ahorro de 15,5% de Gs. 391.229 millones en Dic17 a Gs. 451.826 millones en Dic18. Los Otros Pasivos, compuestos por deudas financieras, bonos emitidos y otras obligaciones, disminuyeron 5,8% en el 2018 de Gs. 146.635 millones en Dic17 a Gs. 138.106 millones en Dic18. Por consiguiente, el índice de Endeudamiento se redujo de 9,27 en Dic17 a 7,35 en Dic18, levemente superior al promedio de mercado de 6,13.



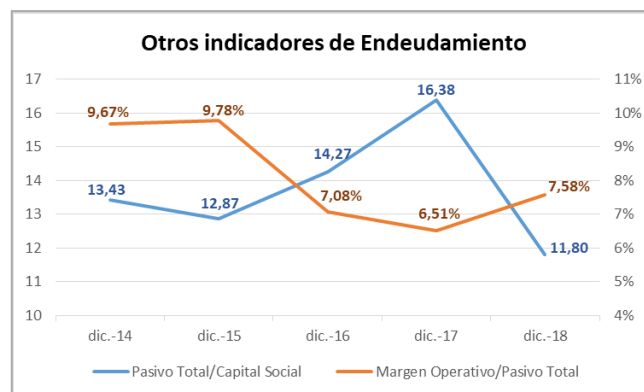
Los Depósitos de Ahorro de FINEXPAR S.A.E.C.A. están compuestos mayormente por Depósitos a Plazo, cuyo saldo aumentó 8,3% en el 2018, de Gs. 349.976 millones en Dic17 a Gs. 414.050 millones en Dic18, Por otro lado, los Depósitos a la Vista disminuyeron 14,5% en el 2018 de Gs. 34.720 millones en Dic17 a Gs. 29.690 millones en Dic18. Por tanto, el ratio de Depósitos Vista/Total Depósitos se ha reducido de 8,87% en Dic17 a 6,57% en Dic18. Con respecto a la concentración de los Depósitos, al corte analizado, los mayores 25 ahorristas representaron el 47% de los ahorros totales, de los cuales el 20% son depósitos de los propios accionistas y el 60% corresponde a clientes institucionales. Los 50 mayores ahorristas representaron el 60% del total de depósitos. El 35% de los depósitos fue realizado en Dólares Americanos.



FINEXPAR S.A.E.C.A. ha recurrido al sector financiero en los últimos años, como una alternativa de fondeo adicional, para acompañar el crecimiento de la cartera de créditos. De esta forma la Deuda Financiera ha ido aumentando en los últimos años, registrando un incremento de 23,8% en el 2017 desde Gs. 97.035 millones en Dic16 a Gs. 120.141 millones en Dic17, con una disminución de 8,2% en el 2018 a Gs. 110.295 millones. Igualmente, la entidad ha recurrido al mercado de capitales en Agosto del 2016, mediante una emisión de Bonos Subordinados en Dólares Americanos por US\$ 4.000.000, siendo colocado en su totalidad en 3 series a 5, 6 y 7 años de plazo. Por este motivo, el índice de Otros Pasivos se ha mantenido en niveles altos durante los últimos años, aunque en el 2018 disminuyó de 22,34% en Dic17 a 18,70% en Dic18.

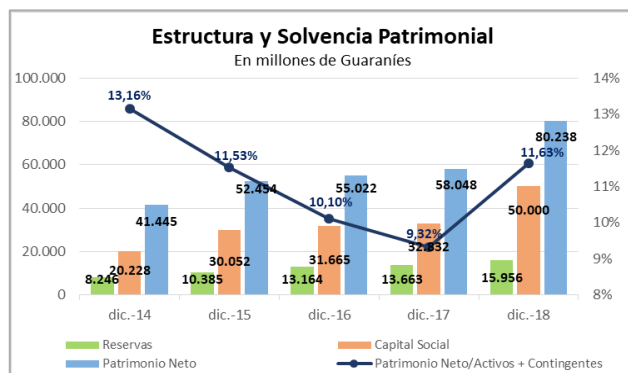


Otros indicadores del grado de endeudamiento de FINEXPAR S.A.E.C.A., han registrado una mejora en el 2018 con respecto al año anterior. El ratio de Pasivo Total/Capital Social disminuyó de 16,38 en Dic17 a 11,80 en Dic18, debido principalmente al incremento de 52,3% del capital social de la empresa. Asimismo, el ratio de Margen Operativo/Pasivo Total, aumentó de 6,51% en Dic17 a 7,58% en Dic18, reflejando un incremento de la cobertura de la deuda, mediante una mayor generación de ingresos operativos, aunque inferior al promedio de mercado de 13,99%.



Estructura y Solvencia Patrimonial

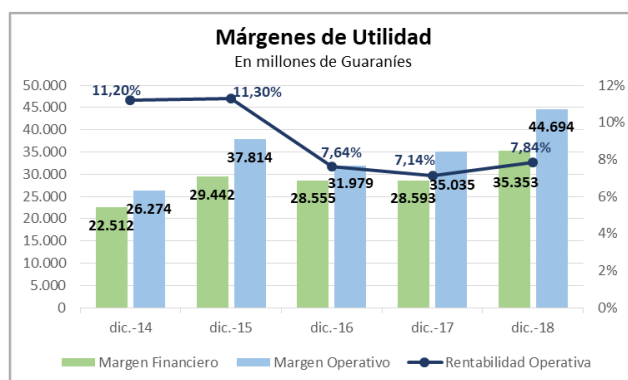
El índice de Solvencia Patrimonial ha ido disminuyendo en los últimos años, debido al mayor endeudamiento de la financiera, aunque en el 2018 ha registrado un importante incremento de 9,32% en Dic17 a 11,63% en Dic18, inferior al promedio de mercado de 13,79%. En el 2018, el Capital Social integrado aumentó 52,3% de Gs. 32.832 millones en Dic17 a Gs. 50.000 millones en Dic18, mientras que las Reservas aumentaron 16,8% de Gs. 13.663 millones en Dic17 a Gs. 15.956 millones en Dic18. Además del aumento del capital social, el Patrimonio Neto se ha fortalecido con el incremento de la Utilidad del Ejercicio, registrando un aumento de 38,20% de Gs. 58.048 millones en Dic17 a 80.238 millones en Dic18. Este mejoramiento de la solvencia patrimonial, brinda un importante respaldo para el crecimiento y sostenibilidad del negocio, al mismo tiempo que refleja el mayor compromiso de sus principales accionistas con el desempeño financiero de la empresa.



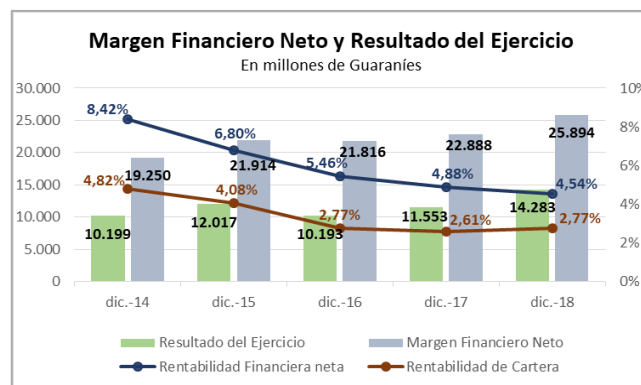
FINEXPAR S.A.E.C.A. ha ido sosteniendo su estructura patrimonial durante los últimos años, mediante constantes aportes de capital y por el incremento de sus reservas, con el objetivo de acompañar el crecimiento de los activos, manteniendo la solvencia patrimonial en niveles aceptables para su estructura financiera, aunque inferior al promedio de mercado, apenas suficiente para cumplir con el requisito normativo de capital mínimo. Sin embargo, en el 2018 el Capital 1 ha registrado un nivel de 11,26%, mientras que el Capital 1 + 2 fue de 15,52% al corte analizado, niveles superiores a los mínimos exigidos de 8% y 12% respectivamente.

Rentabilidad y Eficiencia

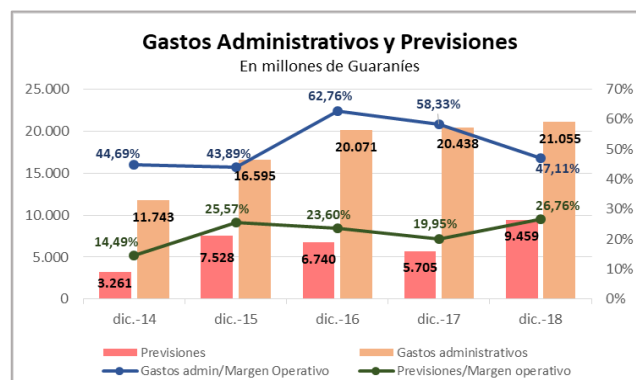
Los márgenes de utilidad de FINEXPAR S.A.E.C.A. se han incrementado considerablemente en el 2018. El Margen Financiero aumentó 23,6% de Gs. 28.593 millones en Dic17 a Gs. 35.353 millones en Dic18, mientras que el Margen Operativo se incrementó 27,6% de Gs. 35.035 millones en Dic17 a Gs. 44.694 millones en Dic18. Esto se debió principalmente al aumento de 17,5% de los Ingresos Financieros de Gs. 66.199 millones en Dic17 a Gs. 77.793 millones en Dic18, así como también al incremento de 41,1% de los Ingresos Operativos (otros ingresos que se cobran a los clientes y que no forman parte de la tasa de interés) de Gs. 5.516 millones en Dic17 a Gs. 7.780 millones en Dic18. En consecuencia, el índice de Rentabilidad Operativa, medido por el ratio de Margen Operativo/Cartera de Créditos, aumentó levemente de 7,14% en Dic17 a 7,84% en Dic18, aunque muy inferior al promedio de mercado de 14,48%.



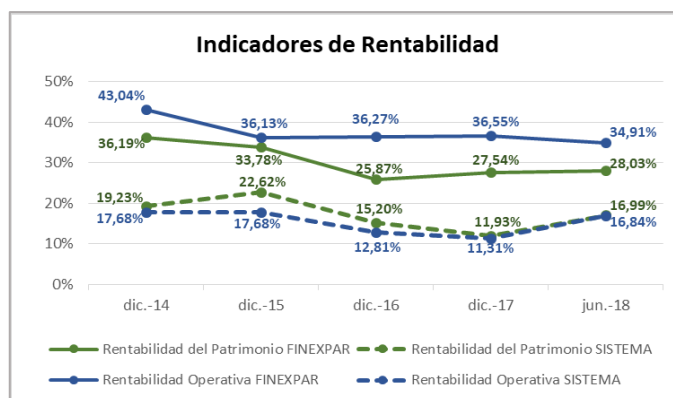
Este incremento en los ingresos, sumado al mantenimiento de los gastos operativos en niveles relativamente estables, la Utilidad Neta del Ejercicio ha aumentado 23,6% de Gs. 11.553 millones en Dic17 a Gs. 14.283 millones en Dic18. Asimismo, a pesar del incremento de las pérdidas por provisiones, el Margen Financiero Neto se incrementó 13,1% de Gs. 22.888 millones en Dic17 a Gs. 44.694 millones en Dic18. Este importante aumento de los márgenes de utilidad y del resultado del ejercicio, ha generado el mantenimiento de elevados indicadores de Rentabilidad. La Rentabilidad de la Cartera aumentó de 2,61% en Dic17 a 2,77% en Dic18, mientras que el índice de Rentabilidad Financiera Neta disminuyó de 4,88% en Dic17 a 4,54% en Dic18, siendo ambos indicadores superiores al promedio de mercado de 2,58% y 4,42% respectivamente.



Con respecto a la estructura de costos y los indicadores de eficiencia, FINEXPAR S.A.E.C.A. posee una adecuada Eficiencia Operativa, registrando una mejoría en el año 2018. El ratio de Gastos Administrativos/Margen Operativo disminuyó de 58,33% en Dic17 a 47,11% en Dic18, mientras que el ratio de Provisiones/Margen Operativo aumentó de 16,28% en Dic17 a 21,16% en Dic18, siendo ambos indicadores más favorables que el promedio de mercado de 52,50% y 31,96% respectivamente. Esto se debió a que los Gastos Administrativos se han mantenido relativamente estables en el 2018, aunque los costos por provisiones se han incrementado 65,8% de Gs. 5.705 millones en Dic17 a Gs. 9.459 millones en Dic18, siendo este aumento más que proporcional que el incremento del Margen Operativo.



El índice de Rentabilidad del Patrimonio (ROE), medido por el ratio de UAI/Capital + Reservas, bajó de 27,54% en Dic17 a 23,95% en Dic18, superior al promedio de mercado de 17,72%, mejorando considerablemente el promedio de las entidades financieras a lo largo del periodo analizado. Asimismo, el índice de Eficiencia Operativa, medido por el ratio de UAI/Margen Operativo, disminuyó levemente de 36,55% en Dic17 a 35,35% en Dic18, aunque se mantuvo en un nivel muy superior al promedio de mercado.



Finalmente, como toda empresa en etapa de crecimiento y consolidación en su mercado objetivo, FINEXPAR S.A.E.C.A. ha recurrido al endeudamiento con el sector financiero, mediante la emisión de bonos y préstamos bancarios con entidades locales y del exterior, como fuente alternativa de fondeo para capital operativo, lo cual ha generado la necesidad de incrementar el capital social, a fin de fortalecer la solvencia patrimonial y reflejar el compromiso de los socios, con el crecimiento sostenible del negocio. Esta situación de un relativo elevado endeudamiento, sumada a la alta concentración y dependencia de los ahorros de clientes institucionales y vinculados, constituyen factores de riesgo que enfrenta la entidad, que deberán ser gestionados adecuadamente, a fin de evitar una mayor exposición al riesgo de liquidez estructural. Por tanto, un factor clave para el corto y mediano plazo, será continuar con el fortalecimiento de la solvencia patrimonial, mediante el constante aumento del capital social, a través de una política de retención y capitalización de utilidades.

Durante los últimos años y en especial en el 2017 y 2018, FINEXPAR S.A.E.C.A. ha pasado por un periodo de cambios y ajustes, respecto a su estrategia comercial y su estructura operativa, lo que ha derivado en la implementación de variados productos crediticios, como préstamos de consumo y tarjetas de crédito, así como también nuevos servicios como el Club de la Salud, operaciones de cambios y transferencias. Esto ha permitido diversificar la cartera crediticia en productos más rentables, lo que sumado a una compacta y eficiente estructura operativa, ha generado adecuados ingresos operativos con bajos costos relativos, resultando en adecuados márgenes de utilidad y altas tasas de rentabilidad del negocio. Sin embargo, la cartera crediticia ha incrementado su concentración en el segmento corporativo y vinculado en el 2018, aunque diversificado en distintos sectores económicos, lo que deberá ser controlado y monitoreado.

RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

EMISIÓN DE BONOS SUBORDINADOS USD1	
Emisor	FINEXPAR S.A.E.C.A.
Autorización de la CNV	Resolución N° 44 E/16 del 22/Jul/16
Denominación	USD1
Tipo	Bonos Subordinados
Monto y Moneda	US\$ 4.000.000.- (Dólares Americanos Cuatro Millones)
Cortes mínimos	US\$ 1.000.- (Dólares Americanos Un Mil)
Plazo de emisión	Entre 4 y 10 años
Garantía	Garantía Común
Pago de capital e interés	Al vencimiento y trimestral vencido
Rescate anticipado	El pago del capital se realizará al vencimiento de cada obligación del principal. No podrán ser pagados antes de su vencimiento, ni procede su rescate por sorteo.
Convertibilidad	En caso que por imperio del Art. 79° inciso e) de la Ley 861/96, la autoridad competente podrá ordenar que los Bonos sean convertidos en Acciones Preferidas, con derecho a cero voto por acción
Destino de los fondos	Capital operativo y fortalecimiento del Margen de Solvencia.
Agente intermediario	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

Emisión de Bonos Subordinados USD1: Monto autorizado US\$ 4.000.000.-								
Fecha	Serie	Emitido US\$	Colocado US\$	Vencido US\$	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente US\$
09-ago-16	1	2.000.000	2.000.000	0	7,25%	03-ago-21	5,0	2.000.000
09-ago-16	2	1.000.000	1.000.000	0	7,50%	02-ago-22	6,0	1.000.000
09-ago-16	3	1.000.000	1.000.000	0	7,75%	01-ago-23	7,0	1.000.000
		4.000.000	4.000.000	0				4.000.000

Este Programa de Emisión, junto con toda la deuda vigente, fue considerado para evaluar la capacidad de pago y la solvencia de FINEXPAR S.A.E.C.A., de acuerdo a la situación financiera actual de la empresa. De esta forma, se ha evaluado el impacto del repago de estos Bonos Subordinados, así como de la deuda total, sobre los indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento de la empresa, sobre la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio. Como resultado del análisis y la proyección de distintos escenarios, se puede concluir que FINEXPAR S.A.E.C.A. cuenta con reducido margen para seguir apalancando el crecimiento del negocio con mayor endeudamiento, siendo recomendable fortalecer la solvencia patrimonial con capitalización de resultados acumulados.

RESUMEN DE LOS PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

RATIOS FINANCIEROS	FINEXPAR S.A.E.C.A.					SISTEMA	
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-17	dic-18
SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO							
Patrimonio Neto/Activo Total + Contingentes	13,16%	11,53%	10,10%	9,32%	11,63%	13,17%	13,79%
Activo Total + Contingentes/Patrimonio Neto	7,60	8,68	9,90	10,73	8,60	7,59	7,25
Reservas/Patrimonio Neto	19,90%	19,80%	23,92%	23,54%	19,89%	24,54%	22,61%
Capital Social/Patrimonio Neto	48,81%	57,29%	57,55%	56,56%	62,31%	65,45%	63,55%
Pasivo Total/Capital Social	13,43	12,87	14,27	16,38	11,80	9,83	9,65
Pasivo Total/Patrimonio Neto	6,55	7,37	8,21	9,27	7,35	6,44	6,13
Margen Operativo/Pasivo Total	9,67%	9,78%	7,08%	6,51%	7,58%	14,80%	13,99%
CALIDAD DEL ACTIVO							
Cartera Vencida/Cartera Total (Morosidad)	1,85%	3,62%	4,10%	3,80%	3,61%	5,20%	4,71%
Cartera 3R/Cartera Total	2,78%	7,52%	9,04%	10,08%	14,76%	12,60%	12,37%
Cartera Vencida + 3R/Cartera Total	4,63%	11,14%	13,15%	13,88%	18,37%	17,80%	17,07%
Cartera Vencida/Patrimonio Neto	10,49%	23,10%	31,22%	32,12%	25,65%	31,48%	27,90%
Previsiones/Cartera Vencida	133,51%	101,42%	109,54%	114,60%	89,86%	79,25%	84,94%
Cartera neta/Activo Total	73,07%	73,40%	78,85%	78,70%	82,24%	78,04%	79,73%
Cartera 2R/Cartera Total	0,04%	1,14%	0,53%	2,56%	3,20%	3,87%	2,94%
Cartera Vencida + 2R/Cartera Total	1,89%	5,03%	4,67%	6,36%	6,80%	9,07%	7,65%
Cartera Desafectada/Cartera Total	0,00%	0,00%	0,93%	0,54%	3,71%	---	---
Cart. Vencida + 2R + Des./Cart. Total + Des.	1,89%	5,03%	5,56%	6,86%	10,26%	---	---
LIQUIDEZ							
Disponible + Inversiones/Depósitos (Liquidez)	19,91%	15,18%	17,05%	19,56%	13,37%	16,85%	13,79%
Disponible + Inversiones/Pasivo Total	15,91%	12,14%	12,91%	14,79%	10,24%	14,58%	11,64%
Disponible + Inversiones/Ahorro a Plazo	25,42%	12,23%	16,49%	22,72%	15,32%	17,66%	16,26%
Disponible/Ahorro Vista	21,68%	11,20%	12,10%	20,33%	14,04%	24,36%	33,87%
Activo Total/Pasivo Total	1,15	1,14	1,12	1,11	1,14	1,16	1,16
Activo Total/Pasivo Total + Contingentes	1,14	1,09	1,03	1,05	1,10	1,13	1,14
ESTRUCTURA DEL PASIVO y FONDEO							
Total Depósitos/Activo Total	63,67%	73,34%	81,24%	65,65%	67,42%	74,89%	72,57%
Total Depósitos/Cartera de Créditos	84,98%	86,34%	95,58%	79,74%	79,23%	92,00%	87,37%
Total Depósitos/Pasivo Total	73,38%	89,52%	95,65%	72,74%	76,59%	86,53%	84,40%
Sector Financiero/Pasivo Total	25,50%	7,63%	2,83%	22,34%	18,70%	7,81%	8,26%
Sector Financiero + Otros Pasivos/Pasivo Total	26,62%	22,30%	27,74%	27,26%	23,41%	17,46%	18,17%
Ahorro a Plazo/Total Depósitos	93,86%	91,58%	92,64%	89,46%	91,64%	84,40%	84,82%
Ahorro Vista/Total Depósitos	4,14%	4,24%	3,80%	8,87%	6,57%	13,56%	13,17%
RENTABILIDAD							
Utilidad antes de impuestos/Activos (ROA)	3,61%	3,11%	2,29%	2,15%	2,36%	1,45%	2,14%
Utilidad antes de impuestos/Patrimonio (ROE)	36,19%	33,78%	25,87%	27,54%	23,95%	11,93%	17,72%
Utilidad antes de impuesto/Cartera de créditos	4,82%	4,08%	2,77%	2,61%	2,77%	1,95%	2,58%
Margen Financiero Neto/Cartera neta	8,42%	6,80%	5,46%	4,88%	4,54%	4,75%	4,42%
Margen Financiero/Cartera de créditos	9,60%	8,80%	6,82%	5,83%	6,20%	9,59%	8,87%
Margen Operativo/Cartera de créditos	11,20%	11,30%	7,64%	7,14%	7,84%	15,18%	14,48%
Margen Financiero/Margen Operativo	85,68%	77,86%	89,29%	81,61%	79,10%	61,91%	61,27%
EFICIENCIA							
Gastos Personales/Gastos Admin	60,32%	54,58%	53,41%	46,32%	43,77%	53,84%	52,93%
Gastos Personales/Margen Operativo	26,96%	23,95%	33,52%	27,02%	20,62%	29,70%	27,79%
Gastos admin/Margen Operativo	44,69%	43,89%	62,76%	58,33%	47,11%	55,16%	52,50%
Gastos Personales/Depósitos	3,55%	3,07%	3,28%	2,42%	2,04%	5,08%	4,61%
Gastos Administrativos/Depósitos	5,89%	5,63%	6,15%	5,22%	4,66%	9,43%	8,70%
Previsiones/Margen Operativo	12,41%	19,91%	21,07%	16,28%	21,16%	38,02%	31,96%
Utilidad antes de impuestos/Margen Operativo	43,04%	36,13%	36,27%	36,55%	35,35%	11,31%	17,80%

CUADRO COMPARATIVO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Financiera FINEXPAR S.A.E.C.A.						
BALANCE GENERAL	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%
Caja y Bancos	34.135	5.125	3.300	3.462	4.739	36,9%
Banco Central	5.451	39.407	52.144	72.872	54.727	-24,9%
Inversiones	3.622	2.410	2.855	3.191	3.958	24,0%
Colocaciones Netas	250.271	355.214	400.513	477.812	568.413	19,0%
Productos Financieros	7.967	14.919	16.422	18.253	23.981	31,4%
Bienes reales y Adjud. de pago	302	260	7.266	8.538	4.653	-45,5%
Bienes de Uso	6.123	7.501	16.832	5.641	5.087	-9,8%
Otros Activos	5.181	14.360	7.429	6.142	4.613	-24,9%
TOTAL ACTIVO	313.052	439.194	506.762	595.912	670.171	12,5%
Depósitos	199.313	294.696	326.433	391.229	451.826	15,5%
Otros valores	0	0	23.068	22.362	23.842	6,6%
Otras entidades financieras	69.263	82.944	97.035	120.141	110.295	-8,2%
Otros Pasivos	3.031	9.100	5.203	4.131	3.969	-3,9%
TOTAL PASIVO	271.607	386.740	451.740	537.863	589.932	9,7%
Capital Social	20.228	30.052	31.665	32.832	50.000	52,3%
Reservas	8.246	10.385	13.164	13.663	15.956	16,8%
Resultado acumulado	2.772	0	0	0	0	---
Utilidad del Ejercicio	10.199	12.017	10.193	11.553	14.283	23,6%
PATRIMONIO NETO	41.445	52.454	55.022	58.048	80.238	38,2%
PASIVO + PATRIMONIO NETO	313.053	439.194	506.762	595.911	670.171	12,5%
Líneas de Crédito	2.001	15.872	38.040	27.192	19.538	-28,1%
Total Contingentes	2.001	15.872	38.040	27.192	19.538	-28,1%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%
Ingresos Financieros	41.819	56.164	60.100	66.199	77.793	17,5%
Egresos Financieros	-19.308	-26.722	-31.545	-37.606	-42.440	12,9%
MARGEN FINANCIERO	22.512	29.442	28.555	28.593	35.353	23,6%
Otros ingresos operativos	2.905	7.698	2.572	5.516	7.780	41,1%
Ingresos netos por Servicios	284	460	788	1.074	1.349	25,7%
Operaciones cambiarias	422	107	202	329	204	-38,2%
Valuación neta	151	106	-138	-477	8	-101,6%
MARGEN OPERATIVO	26.274	37.814	31.979	35.035	44.694	27,6%
Gastos Administrativos	-11.743	-16.595	-20.071	-20.438	-21.055	3,0%
Ingresos extraordinarios netos	38	-30	6.431	3.913	1.618	-58,6%
Resultado Antes de Previsiones	14.569	21.189	18.339	18.511	25.257	36,4%
Previsión del Ejercicio	-3.261	-7.528	-6.740	-5.705	-9.459	65,8%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	11.308	13.661	11.599	12.806	15.798	23,4%
Impuestos	-1.109	-1.645	-1.406	-1.253	-1.515	21,0%
UTILIDAD A DISTRIBUIR	10.199	12.017	10.193	11.553	14.283	23,6%

La emisión de la presente Calificación de Riesgos se realiza conforme a lo dispuesto en la Resolución del Directorio del Banco Central del Paraguay N° 2, Acta N° 57, de fecha 17/Ago/2010.

Fecha de calificación o última actualización:	15 de Abril de 2019
Fecha de publicación:	15 de Abril de 2019
Fecha de corte:	31 de Diciembre de 2018
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: 021-201-321 Cel 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

ENTIDAD	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
FINEXPAR S.A.E.C.A.	BBB_{py}	Fuerte (+)
BBB: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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 o su emisor."

Mayor información sobre esta calificación en:

www.finexpar.com.py

www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de FINEXPAR S.A.E.C.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Bancos, Empresas Financieras y Otras Entidades de Crédito disponible en nuestra página web.
- 2) Esta calificación de riesgos no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de FINEXPAR S.A.E.C.A., por lo cual RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2018 por la firma Gestión Empresarial.
- 3) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.

Aprobado por: **Comité de Calificación**
RISKMÉTRICA S.A.
Calificadora de Riesgos

Elaborado por: **C.P. Sandybelle Avalos**
Analista de Riesgos