

INFORME DE ACTUALIZACIÓN

Fecha de Corte: 30 de Junio de 2018

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

	ACTUALIZACIÓN (*)	REVISIÓN (*)	ACTUALIZACIÓN
Fecha de Corte	31-Dic-2017	31-Mar-2018	30-Jun-2018
Solvencia	BBBpy	BBBpy	BBBpy
Tendencia	Estable	Estable	Estable

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 SOLVENTA 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

Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos ha asignado la calificación **BBBpy** con tendencia **Estable** a la Financiera FINEXPAR S.A.E.C.A. con fecha de corte al 30 de Junio de 2018, debido a los siguientes factores cualitativos y cuantitativos que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo institucional:

PRINCIPALES FORTALEZAS
Importante crecimiento del negocio y de la cartera crediticia durante los últimos años, mediante una estrategia comercial competitiva basada en alianzas comerciales, créditos corporativos y en compra selectiva de cartera.
Mantenimiento de elevados niveles de liquidez con adecuado calce financiero durante los últimos años, en niveles superiores al promedio del mercado, aunque en el primer semestre del 2018 se ha registrado una disminución de los principales indicadores de liquidez.
Mantenimiento de adecuados márgenes de utilidad con elevados indicadores de rentabilidad durante los últimos años, superiores al promedio del mercado, mediante la generación de elevados ingresos operativos, principalmente a través de productos crediticios que insumen bajos costos relativos, como la compra de cartera y los créditos corporativos.
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.
Bajos niveles de morosidad de la cartera crediticia, con elevada cobertura de provisiones y reducida participación de desafectaciones, renovaciones y refinanciamientos de cartera, cuyos indicadores son más favorables que el promedio del mercado, reflejando una adecuada calidad de los activos crediticios.
Accionistas y Directivos de la empresa poseen vasta experiencia y reconocida trayectoria en el sistema financiero, con activa y estrecha participación en la conducción estratégica del negocio.

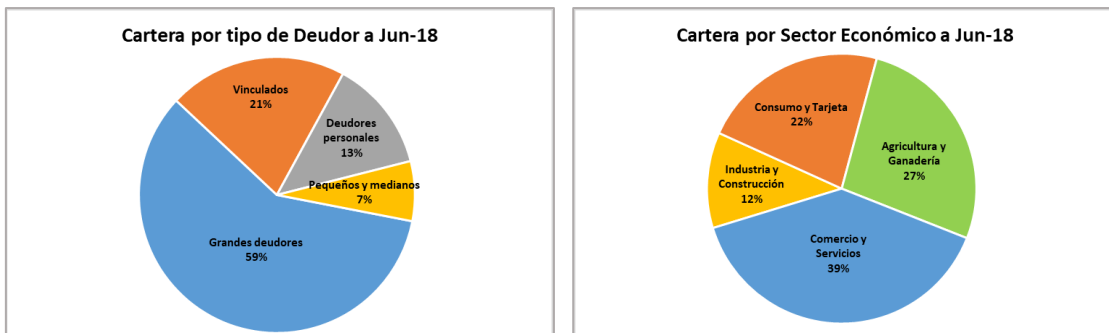
PRINCIPALES RIESGOS
Ajustado nivel de solvencia patrimonial con tendencia decreciente en los últimos años, a pesar del constante incremento del capital social y de las reservas, debido al incremento del endeudamiento financiero como fuente de fondeo para sostener al crecimiento del negocio.
Limitada 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.
Alta concentración de los depósitos en grandes ahorristas compuestos por 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 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 de lavado de dinero, 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 Estable** refleja la adecuada 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 razonables durante los últimos años y en el primer semestre del año 2018, en especial los índices de rentabilidad, liquidez y morosidad, los que se han mantenido en niveles más favorables que el promedio del mercado.

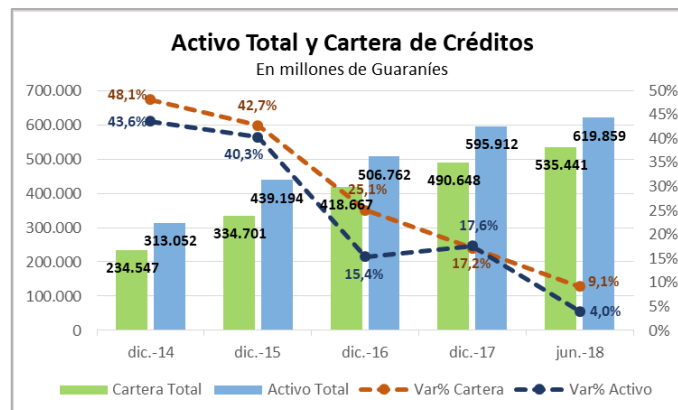
RISK MÉTRICA considera que FINEXPAR S.A.E.C.A. posee al corte analizado, una ajustada solvencia patrimonial, con tendencia decreciente durante los últimos años, a pesar de los constantes aumentos del capital social, cuyo indicador se encuentra en un nivel inferior al promedio del mercado. Esta situación conforma el principal riesgo de la entidad, sumado a la alta participación del sector financiero en la estructura de fondeo, lo cual podría generar en el futuro mayores costos financieros, así como un mayor riesgo de liquidez. Será un factor clave para fortalecer la solvencia patrimonial, la implementación de una política de acumulación de resultados y capitalización de utilidades.

En contrapartida, 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 vinculados, 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 2017 y primer semestre del 2018, lo cual deberá estar acompañado del fortaleciendo del ambiente de control interno y de la cultura integral de riesgos.

FINEXPAR S.A.E.C.A. se encuentra en etapa de crecimiento y consolidación en su nicho de mercado, con una estrategia enfocada mayormente en clientes corporativos y vinculados, aunque en los últimos años la cartera se ha diversificado hacia a la banca minorista de Consumo, representando el 22% de la cartera total en Jun18, mediante la compra de cartera de Casas de Crédito, con el objetivo de generar un mayor crecimiento de la cartera crediticia, con mayor atomización y rentabilidad. Sin embargo, la cartera está concentrada en clientes que conforman la categoría de grandes deudores, ocupando el 59% de la cartera total en Jun18. Asimismo, mediante la compra de cartera se ha ido adquiriendo cartera agrícola durante los últimos años, alcanzando una participación de 27% de la cartera total en Jun18. La cartera crediticia está diversificada también en los sectores de Comercio y Servicios ocupando el 39% en Jun18, y los sectores de Industria y Construcción representando el 12% en Jun18.

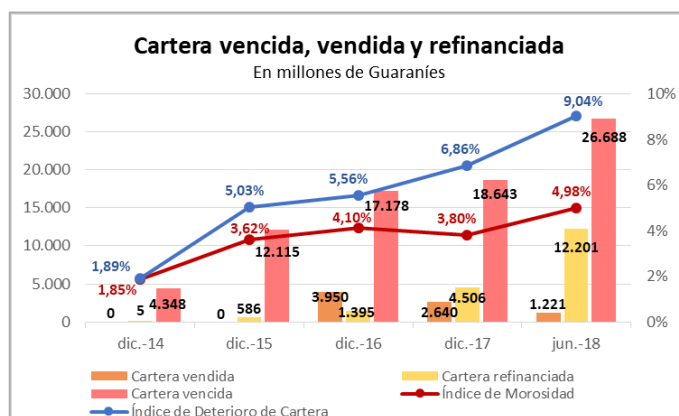


La Cartera de Créditos de FINEXPAR S.A.E.C.A. ha ido creciendo a tasas cada vez menores durante los últimos años, debido principalmente a las condiciones adversas del mercado financiero y de la economía en general, lo cual ha frenado la capacidad de crecimiento de las entidades financieras, ya que el 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 9,1% en el primer semestre del 2018, cuyo saldo fue de Gs. 535.441 millones en Jun18. Asimismo, el Activo Total ha registrado la misma tendencia que la Cartera de Créditos, registrando un saldo de Gs. 619.859 millones en Jun18.

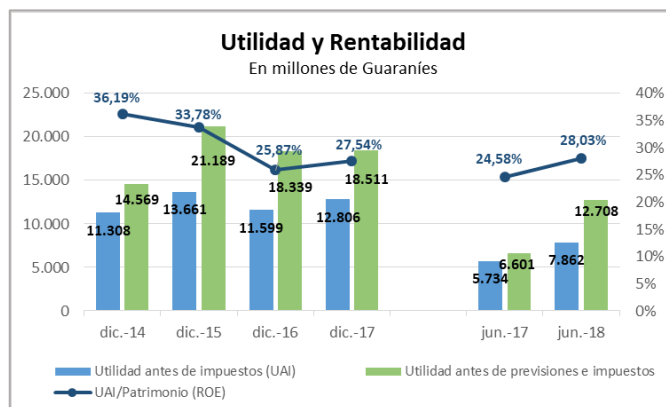


El menor crecimiento de la cartera de crédito y de los activos en el año 2017 y primer semestre del 2018, estuvo determinado por la mayor dificultad de recuperación de los créditos debido a la coyuntura económica adversa. Además de limitar la capacidad de crecimiento de la cartera crediticia, la menor 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 desafectación de la cartera incobrable.

En el primer semestre del 2018, la Cartera Vencida aumentó 43,1% desde Gs. 18.643 millones en Dic17 a Gs. 26.688 millones en Jun18, lo que hizo que la Morosidad aumente de 3,80% en Dic17 a 4,98% en Jun18. Asimismo, la Cartera Refinanciada y Reestructurada se incrementó 170,7% desde Gs. 4.506 millones en Dic17 a Gs. 12.201 millones en Jun18. Por tanto, el índice de Deterioro de Cartera, el cual incluye la Cartera Vencida, Refinanciada y Desafectada, ha subido de 6,86% en Dic17 a 9,04% en Jun18. La Cartera 3R que incluye los créditos Renovados, Refinanciados y Reestructurados, ha ido aumentando en los últimos años, aunque se mantuvo en un nivel de 10,65% en Jun18, similar a 10,08% en Dic17. Estos indicadores de calidad cartera, aunque se han ido deteriorando, siguen registrando niveles más favorables que el promedio del mercado.



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. En términos comparativos semestrales, la Utilidad Antes de Impuestos (UAI) aumentó 37,1% de Gs. 5.734 millones en Jun17 a Gs. 7.862 millones en Jun18, mientras que la Utilidad Antes de Provisiones e Impuestos, se incrementó 92,5% de Gs. 6.601 millones en Jun17 a Gs. 12.708 millones en Jun18. 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. Por tanto, la Rentabilidad del Patrimonio (ROE) subió de 24,58% en Jun17 a 28,03% en Jun18, siendo muy superior al promedio del mercado.

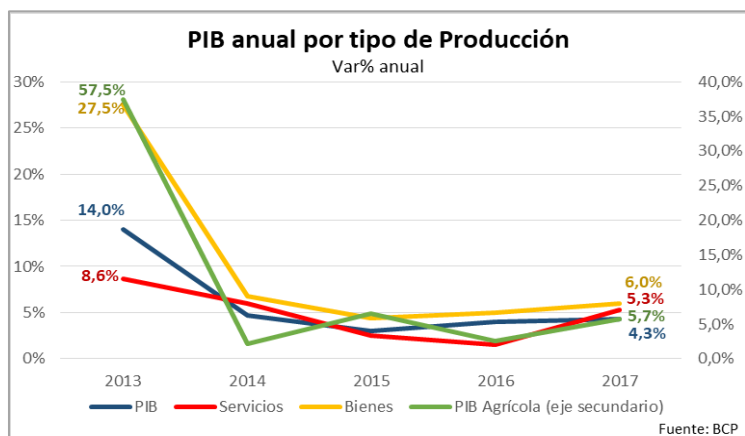


Finalmente, durante los últimos años y en especial en el 2017 y primer semestre del 2018, FINEXPAR S.A.E.C.A. ha pasado por un periodo de cambios y ajustes, respecto a su estrategia comercial y su estructura operativa, lo que ha derivado en la implementación de variados productos crediticios como préstamos de consumo y tarjetas de crédito, así como también nuevos servicios como el Club de la Salud, 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 elevados márgenes de utilidad y altas tasas de rentabilidad del negocio. Sin embargo, estos favorables resultados financieros, han sido logrados mediante una estrategia comercial enfocada en compras de cartera y en créditos corporativos, lo cual ha limitado el desarrollo de la gestión comercial y de la expansión de canales de ventas, generando un acotado crecimiento competitivo y orgánico del negocio.

Asimismo, 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 el constante deterioro de la solvencia patrimonial de la entidad, cuyo indicador ha llegado a niveles inferiores al promedio de mercado, apenas suficiente para cubrir el requerimiento normativo. Esta situación sumada a la alta concentración de los ahorros en clientes institucionales, constituyen los mayores riesgos que enfrenta la entidad, además del desafío de mantener una adecuada calidad de la cartera crediticia. Un factor clave para el corto y mediano plazo, será el fortalecimiento de la solvencia patrimonial, mediante el aumento del capital social a través de una política de retención y capitalización de utilidades.

ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y DEL SECTOR FINANCIERO

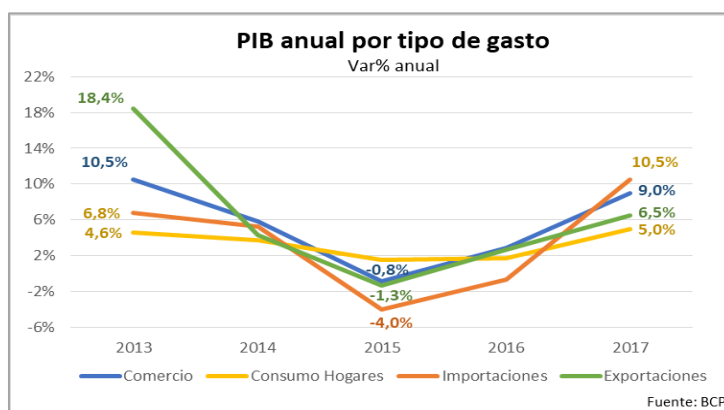
Durante el periodo 2014-2016 la economía del país ha experimentado una importante desaceleración, ya que el Producto Interno Bruto (PIB) creció a un promedio anual de sólo 4%, comparado con un crecimiento promedio del 8% durante el periodo 2010-2013. El crecimiento del PIB se redujo de 14,0% en el 2013 a 4,3% en el 2017, registrando su menor tasa de crecimiento de 3,0% en el 2015.



El sector Agrícola, principal componente del PIB con el 20% de participación de la producción nacional, creció a un promedio de 21,5% durante el periodo 2010-2013 y sólo a un promedio de 3,5% durante el periodo 2014-2016, lo que se evidenció en una reducción de la tasa de crecimiento del PIB Agrícola desde 57,5% en el 2013 a 5,7% en el 2017. Esta reducción del crecimiento del PIB Agrícola, fue la principal causa para que el crecimiento del sector total de la Producción de Bienes también se haya reducido, desde 27,5% en el 2013 a 6,0% en el 2017. Otro sector afectado por la desaceleración económica fue el de los Servicios, cuya tasa de crecimiento se redujo de 8,6% en el 2013 a 5,3% en el 2017, registrando un mínimo de 1,5% en el 2016.

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. El Comercio sufrió una caída en su evolución anual del 10,5% en el 2013, alcanzando un mínimo de -0,8% en el 2015. Para luego recuperarse y subir a 9,0% en el 2017.

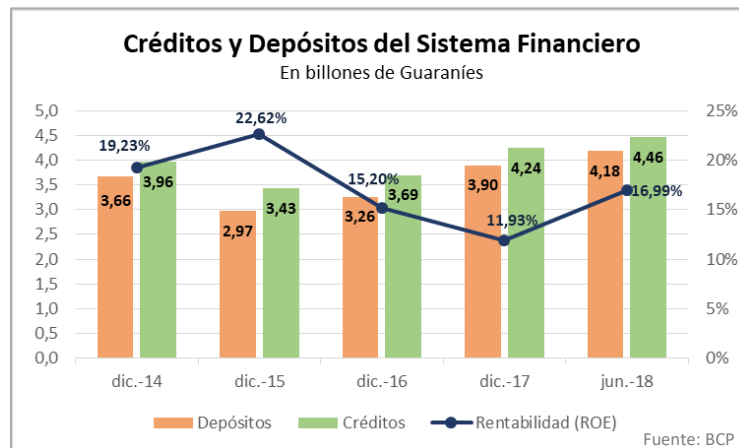
Igualmente, las Importaciones bajaron de una variación anual del 6,8% en el 2013 llegando a un mínimo de -4,0% en el 2015. Asimismo, el Consumo privado de los Hogares bajó de 4,6% en el 2013 alcanzando un mínimo de 1,5% en el 2016, para luego recuperarse y volver a subir a 5,0% en el 2017. Las exportaciones del país también se redujeron en estos años de desaceleración de la economía, debido principalmente a las menores exportaciones de granos y derivados de la soja, las que resultaron afectadas especialmente por la baja en los precios internacionales de las materias primas.



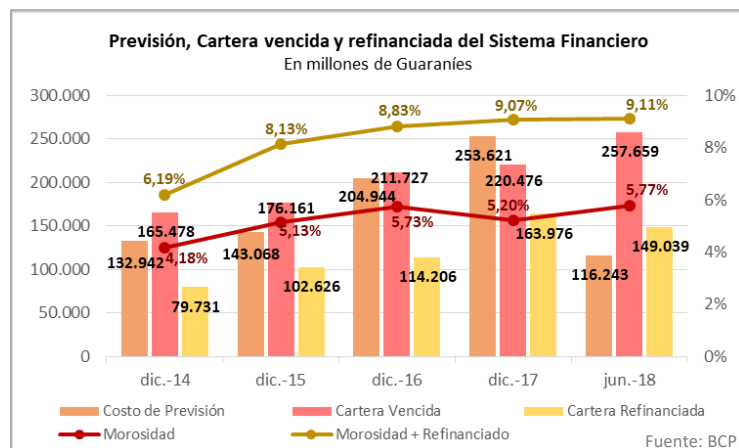
A partir del tercer trimestre del 2016 la economía se fue recuperando, principalmente mediante mayores inversiones en los sectores de la Construcción y la Industria, lo cual generó un repunte del Comercio y del Consumo. La Construcción creció a una tasa promedio anual de 23,5%, mientras que la Industria creció a una tasa promedio anual de 10,4%, lo cual 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.

Aunque la economía ha mostrado señales de recuperación en el 2017, el crecimiento de la Producción y el Consumo todavía es muy lento y se encuentra muy concentrado en pocos sectores, lo que hace que el "efecto derrame" hacia los demás sectores sea limitado. El crecimiento del PIB sigue sin poder salir del rango del 3% y 4% anual, a pesar que se dio una importante recuperación del Comercio y las Importaciones. Se espera para el 2018 una recuperación lenta y moderada del sector Consumo, en línea con el aumento del ingreso real de la economía. Sin embargo, el crecimiento futuro de la economía, dependerá de la integración del sector agrícola con el industrial, para producir bienes más elaborados de exportación, y reducir el impacto de la volatilidad de los precios externos.

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 primer semestre del 2018, los Créditos crecieron 5,2% a Gs. 4,46 billones, mientras que los Depósitos crecieron 7,2% a Gs. 4,18 billones. Esta contracción crediticia del periodo 2014-2016 y la moderada recuperación en el 2017 y 2018, ha hecho que disminuya la rentabilidad del sector financiero. El índice de rentabilidad del patrimonio ha ido disminuyendo desde 22,62% en Dic15, a 15,20% en Dic16, a 11,93% en Dic17, registrando una recuperación en el primer semestre del 2018 subiendo a 16,99%.



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 primer semestre del 2018, la cartera vencida aumentó 16,9% a Gs. 257.659 millones, resultando en una Morosidad de 5,77% en Jun18.



Otros indicadores relevantes del sistema financiero que reflejan el mal desempeño de los últimos años, fueron el ratio de Previsión/Margen Financiero que subió de 32,48% en Dic/14 a 61,42% en Dic/17, y el ratio de Previsión/Margen Operativo que subió de 22,60% en Dic/14 a 38,02% en Dic/17, lo cual ha limitado la capacidad de generar utilidades produciendo menores márgenes de rentabilidad. Al respecto, el ratio de Margen Financiero Neto/Cartera neta ha disminuido desde 7,04% en Dic14 a 3,92% en Dic17 y el ratio de Utilidad Antes de Impuestos/Margen Operativo ha disminuido desde 17,68% en Dic14 a 11,31% en Dic17.

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. En los últimos años, sin embargo, el capital accionario de la empresa se ha diversificado permitiendo la incorporación de 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. De esta forma, la cartera de créditos se ha ido diversificando durante los últimos años, abarcando los sectores económicos de la Industria y la Construcción, los Servicios y el sector Agropecuario. Desde el 2015, se ha incursionado con más fuerza en el sector de Consumo, a través de operaciones de compra de cartera, con empresas relacionadas a sus accionistas y casas de crédito no reguladas.

Aunque la cartera se ha diversificado en productos crediticios y en sectores económicos, sigue predominando el segmento de clientes compuestos por grandes deudores, ocupando el 59% de la cartera total a Junio 2018, registrando una importante reducción con respecto al mismo periodo del año anterior de 69%. Esta menor concentración de los grandes deudores, se debió al incremento del segmento de Consumo a través de alianzas comerciales y préstamos personales, así como también a través de la implementación del Programa Club de la Salud, consistente en la emisión de tarjetas de crédito adheridas a los principales Sanatorios y Farmacias del país. La diversificación hacia el segmento de Consumo, ha permitido una mayor atomización y rentabilidad de la cartera crediticia, generando elevados márgenes de utilidad con niveles superiores al promedio de mercado. Por otro lado, la concentración de la cartera en clientes corporativos de buen perfil crediticio, 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 adecuados 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, a Junio 2018 FINEXPAR S.A.E.C.A. ocupa el 3er lugar en Rentabilidad del Patrimonio (ROE), el 4to lugar en tamaño de Cartera de Créditos y Depósitos, el 5to lugar en tamaño de Patrimonio neto y el 6to lugar con menor morosidad. A Junio de 2018, la cartera de créditos de FINEXPAR S.A.E.C.A. representó el 12% de la cartera global del sistema financiero, mientras que los Depósitos representaron el 10,3% del mercado.

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 59,4% a Junio 2018, además de contar con acciones preferidas por G. 6.020 millones. El restante 40,6% del total de las acciones se distribuye entre 6 personas, 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. 40.316 millones, de los cuales fueron integrados Gs. 32.832 millones, equivalentes al 81,4% del capital total, 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 organizaciones, 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 segundo semestre del año 2017 y primer semestre del 2018, enfocados en las áreas críticas para el funcionamiento de la financiera, así como con la dotación de una persona con experiencia en el área de control interno, a fin de potenciar el cumplimiento de los planes operativos.

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. Los montos van hasta US\$ 250.000 para el comité central, US\$ 500.000 para el comité regional y operaciones mayores de US\$ 500.000 son tratadas en el comité ejecutivo.

Por su parte, si bien la Unidad de Riesgo es la encargada de analizar y elaborar los dictámenes para las aprobaciones o rechazos de créditos, los desembolsos del comité regional hasta US\$ 500.000 se dan sólo con 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). 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 el comité central es el que responde por las solicitudes de casa matriz, al igual que el comité ejecutivo, quienes son los que tienen la potestad de autorizaciones más elevadas.

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. Si bien el desempeño de las compras de cartera realizadas a la fecha ha demostrado una adecuada performance en los últimos periodos, contemplan riesgos asociados a la concentración de su cartera en este tipo de operaciones y a la transferencia de la administración de los riesgos. Durante el último año y medio, la Financiera incursionó de manera significativa en el sector consumo, con un crecimiento importante de su participación en su cartera total, lo que implicó una mayor atomización de la cartera con mayor margen financiero, pero a su vez ha significado una gestión de riesgos diferente con mayor énfasis en los procesos de recuperación de créditos y mora temprana.

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 actualizado en el 2017, 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 recientemente actualizado. 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, 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.

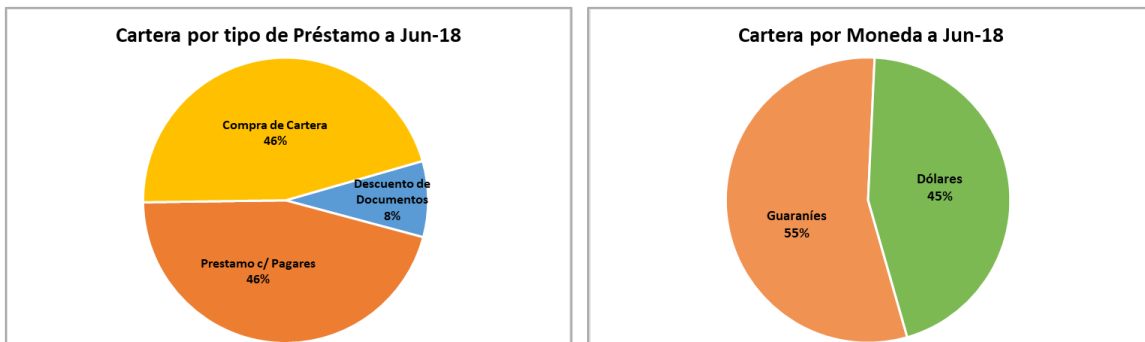
Asimismo, la entidad cuenta con una Gerencia de Operaciones, dependiente de la Gerencia General, a través de la cual se ha incorporado la función de Back Office, incluyendo tareas específicas de control en la etapa final de formalización de los procesos. Esta función de soporte y control operacional 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.

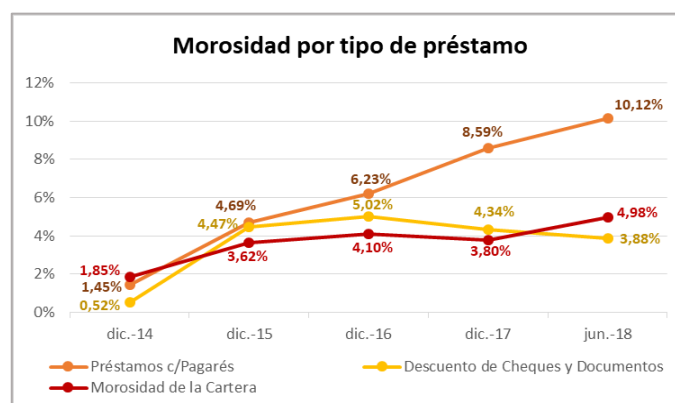
GESTIÓN FINANCIERA

Cartera de Créditos

La Cartera de Créditos por tipo de producto estuvo compuesta principalmente por compra de cartera y préstamos contra pagarés, ocupando cada uno el 46% de la cartera total a Junio 2018, mientras que el producto de los descuentos de cheques y documentos representó el 8%. A pesar del incremento de la compra de cartera de Consumo, la cartera total sigue concentrada en clientes denominados grandes deudores ocupando el 59% en Jun18. Con respecto a la composición por tipo de moneda, la cartera en Dólares Americanos representó el 45% de la cartera total, mientras que la cartera en Guaraníes fue de 55% a Junio 2018. En la composición por sector predomina el sector de las PyMes con 51% de la cartera total, distribuido en los sectores de Comercio y Servicios con 39% y de Industria y Construcción con 12%.



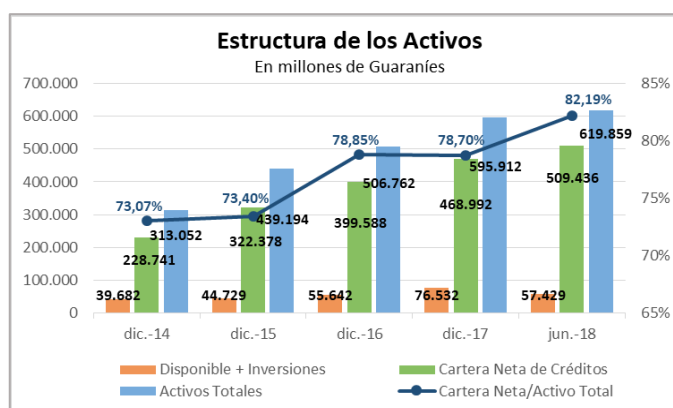
Con respecto a la morosidad por tipo de préstamo, la morosidad de los préstamos contra pagarés ha ido aumentando en los últimos años, registrando 6,23% en Dic16, 8,59% en Dic17 y 10,12% en Jun18, mientras que la morosidad de los descuentos de documentos y cheques ha ido disminuyendo desde 5,02% en Dic16 a 4,34% en Dic17 y 3,88% en Jun18. Esto se debió principalmente a que los préstamos contra pagarés, están distribuidos mayormente en préstamos de consumo y PyMes, siendo estos segmentos de clientes más vulnerables a las condiciones adversas de la economía, lo cual influyó en el deterioro de esta cartera.



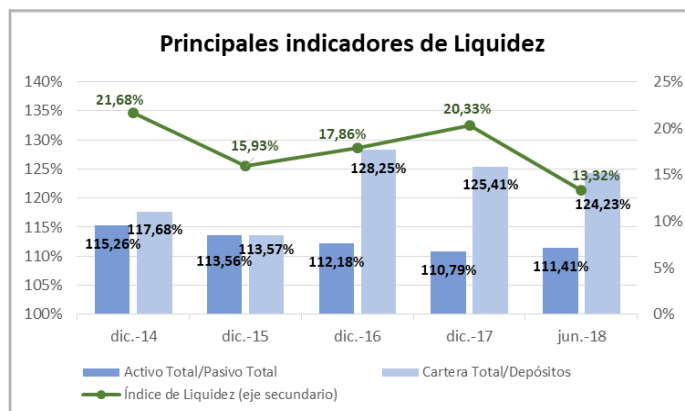
Por otro lado, los descuentos de cheques y documentos se han dado mayormente a clientes corporativos con mejor perfil de riesgo, por lo cual el índice de morosidad ha mejorado, acompañado de una política crediticia y una gestión de cobro adecuados para este segmento. El índice de Morosidad de la cartera total, ha sido en promedio menor que la morosidad de los préstamos y los descuentos de documentos, debido a que la compra de cartera ha influido para que la ponderación de la morosidad global registre niveles más bajos. La estrategia de diversificación de la cartera de créditos, dirigida hacia la mayor participación de los préstamos de Consumo, así como otros productos dirigidos al segmento minorista, como las Tarjetas de Crédito del Plan de la Salud, ha producido mayor morosidad de la cartera, aunque también ha generado mayor rentabilidad.

Estructura de Activos y Liquidez

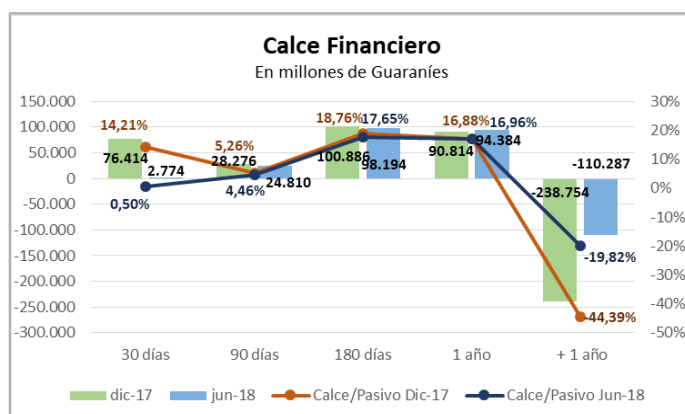
Los Activos de FINEXPAR S.A.E.C.A. han crecido 17,6% en el 2017 desde Gs. 506.762 millones en Dic16 a Gs. 595.912 millones en Dic17, con un nuevo aumento de 4,0% en el primer semestre del 2018 registrando Gs. 619.859 millones en Jun18. Este incremento se debió principalmente al aumento de la Cartera Neta de Créditos que creció 17,4% en el 2017 desde Gs. 399.588 millones en Dic16 a Gs. 468.992 millones en Dic17, con un incremento de 8,6% en el primer semestre del 2018 registrando Gs. 509.436 millones en Jun18. Por consiguiente, el índice de activos productivos medido por el ratio de las Colocaciones Netas/Activos, se incrementó en el primer semestre del 2018 subiendo de 78,70% en Dic17 a 82,19% en Jun18.



Los activos más líquidos compuestos por los Disponibles + las Inversiones, aumentaron 37,5% en el 2017 desde Gs. 55.462 millones en Dic16 a Gs. 76.532 millones en Dic17, registrando una disminución de 25,0% en el primer semestre del 2018 bajando a Gs. 57.429 millones. Esto ha hecho que el índice de Liquidez disminuya en el primer semestre del 2018, de 20,33% en Dic17 a 13,32% en Jun18. Sin embargo, en líneas generales, la Liquidez se mantenido fuerte durante los últimos años, lo que se ha reflejado en otros indicadores como los ratios de Activo/Pasivo y Cartera/Depósitos, los que se encuentran en niveles razonables para la estructura financiera de la empresa.



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, 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.

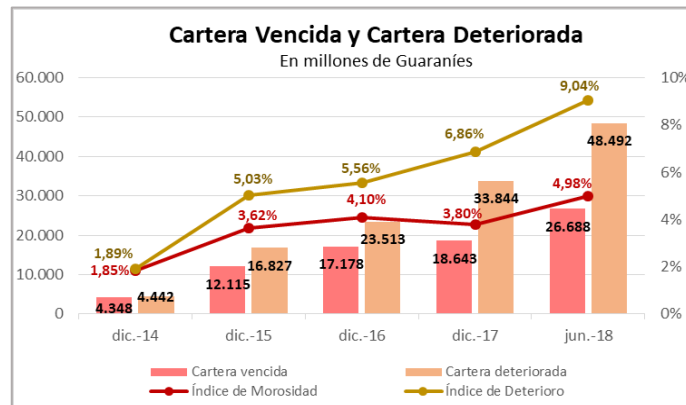


De esta forma, el calce acumulado ha reflejado saldos positivos, registrando índices favorables respecto a los pasivos acumulados, siendo dichos indicadores superiores en el primer semestre del 2018 con respecto al 2017, sobre todo en los tramos de corto plazo, lo que demuestra una fortaleza financiera con márgenes positivos en las brechas de liquidez.

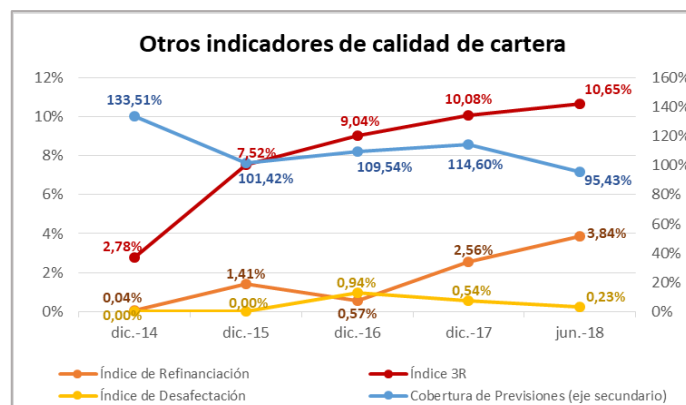
Calidad del Activo y Morosidad

La calidad del activo se ha mantenido en niveles adecuados en los últimos años, registrando bajas tasas de morosidad con elevada cobertura de provisiones, a pesar del constante aumento de la cartera vencida y refinanciada, lo que ha llevado a un incremento del índice de deterioro de cartera, aunque en niveles más favorables que el mercado.

La cartera vencida aumentó 43,1% en el primer semestre del 2018, desde Gs. 18.643 millones en Dic17 a Gs. 26.668 millones en Dic17, lo que sumado a las refinanciaciones y desafectaciones de cartera, ha derivado en el incremento de la cartera deteriorada que subió 43,3% en el primer semestre del 2018 desde Gs. 33.844 millones en Dic17 a Gs. 48.492 millones en Jun18. Por consiguiente, el índice de Morosidad aumentó de 3,80% en Dic17 a 4,98% en Jun18, aunque menor que el promedio de mercado, así como también se incrementó el índice de Deterioro de 6,86% en Dic17 a 9,04% en Jun18.



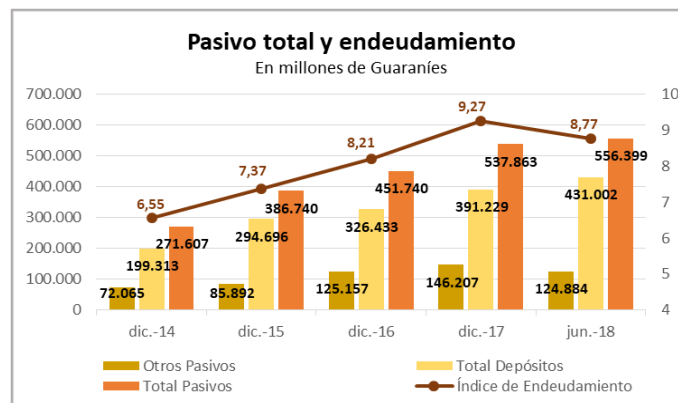
Con respecto a los indicadores de la calidad global de la cartera, el índice de Refinanciación subió de 2,56% en Dic17 a 3,84% en Jun18, mientras que el índice 3R se incrementó levemente de 10,08% en Dic17 a 10,65% en Jun18, aunque dicho indicador sigue siendo menor que el promedio de mercado. El índice de Desafectación se redujo levemente de 0,54% en Dic17 a 0,23% en Jun18, siendo este nivel menor al promedio de mercado.



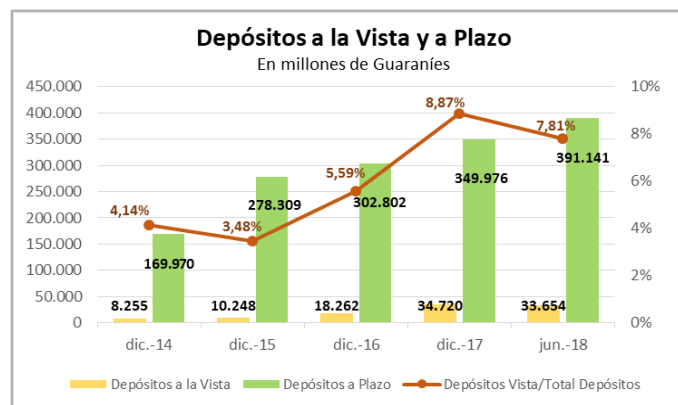
Estructura de Pasivos y Endeudamiento

El Pasivo Total de FINEXPAR S.A.E.C.A. aumentó 19,1% en el 2017, desde Gs. 452.740 millones en Dic16 a Gs. 537.863 millones en Dic17, con un nuevo incremento de 3,4% en el primer semestre del 2018 registrando un saldo de Gs. 556.399 millones. Esto se debió principalmente al aumento de los Depósitos y de la Deuda Financiera.

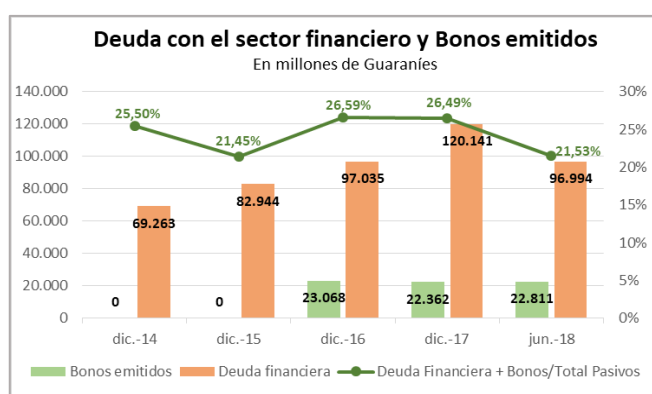
Los Depósitos de Ahorro aumentaron 19,8% en el 2017 desde Gs. 326.433 millones en Dic16 a 391.229 millones en Dic17, con un nuevo incremento de 10,2% en el primer semestre del 2018 a Gs. 431.002 millones en Jun18. Los Otros Pasivos, compuestos por deudas financieras, bonos emitidos y otras obligaciones, aumentaron 16,8% en el 2017 de Gs. 125.157 millones en Dic16 a Gs. 146.207 millones en Dic17, registrando una disminución de 14,6% en el primer semestre del 2018 bajando a Gs. 124.884 millones en Jun18. Por consiguiente, el índice de Endeudamiento se redujo de 9,27 en Dic17 a 8,77 en Jun18, lo cual es un nivel razonable para una entidad de intermediación financiera en etapa de crecimiento, aunque es un nivel superior al promedio de mercado.



Los Depósitos de Ahorro de FINEXPAR S.A.E.C.A. están compuestos mayormente por Depósitos a Plazo cuyo saldo aumentó 15,6% en el 2017, desde Gs. 302.802 millones en Dic16 a 349.976 millones en Dic17, registrando un nuevo incremento de 11,8% en el primer semestre del 2018 a Gs. 391.141 millones en Jun18. Asimismo, los Depósitos a la Vista aumentaron 90,1% en el 2017 desde Gs. 18.262 millones en Dic16 a Gs. 34.720 millones en Dic17, con una leve disminución de 3,1% en el primer semestre del 2018 bajando a Gs. 33.654 millones en Jun18. Por tanto, el ratio de Depósitos Vista/Total Depósitos se ha mantenido en niveles bajos en los últimos años, registrando una disminución en el primer semestre del 2018 de 8,87% en Dic17 a 7,81% en Jun18.

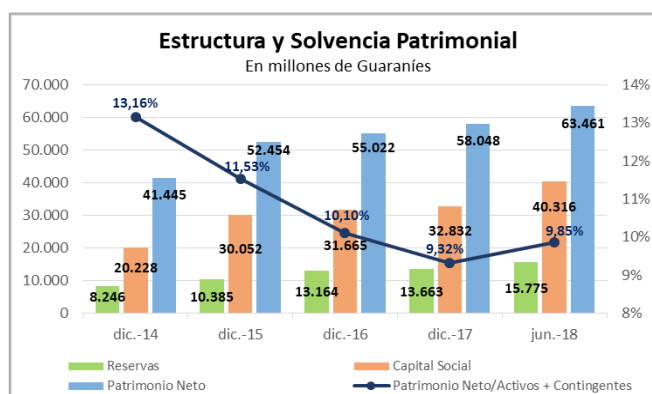


FINEXPAR S.A.E.C.A. ha recurrido al sector financiero en los últimos años, como una alternativa de fondeo adicional, para acompañar el crecimiento de la cartera de créditos. De esta forma la Deuda Financiera ha ido aumentando en los últimos años, registrando un incremento de 23,8% en el 2017 desde Gs. 97.035 millones en Dic16 a Gs. 120.141 millones en Dic17, con una disminución de 19,3% en el primer semestre del 2018 a Gs. 96.994 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. El índice de Otros Pasivos ha disminuido de 26,49% en Dic17 a 21,53% en Jun18, siendo estos niveles superiores al promedio de mercado.



Estructura y Solvencia Patrimonial

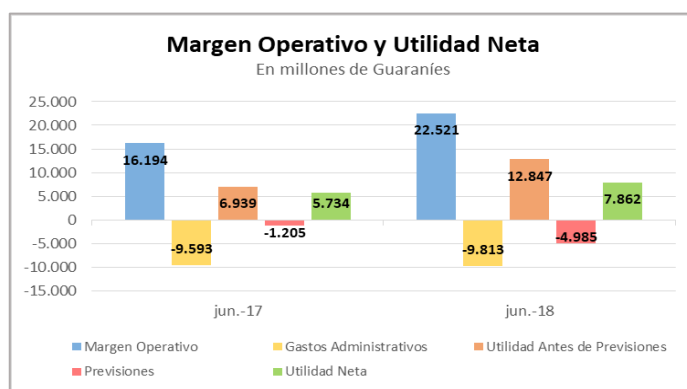
El índice de Solvencia Patrimonial ha ido disminuyendo en los últimos años, aunque ha registrado un leve incremento en el primer semestre del 2018, aumentando de 9,32% en Dic17 a 9,85% en Jun18, siendo estos niveles inferiores al promedio de mercado. En el primer semestre de 2018, las Reservas aumentaron 15,5% de Gs. 13.663 millones en Dic17 a Gs. 15.775 millones en Jun18, representando el 24,86% del Patrimonio Neto. El Capital Social integrado aumentó 22,8% de Gs. 32.832 millones en Dic17 a Gs. 40.316 millones en Jun18. El Patrimonio Neto, incluyendo las utilidades el ejercicio, registró un incremento de 9,3% de Gs. 58.048 millones en Dic17 a 63.461 millones en Jun18.



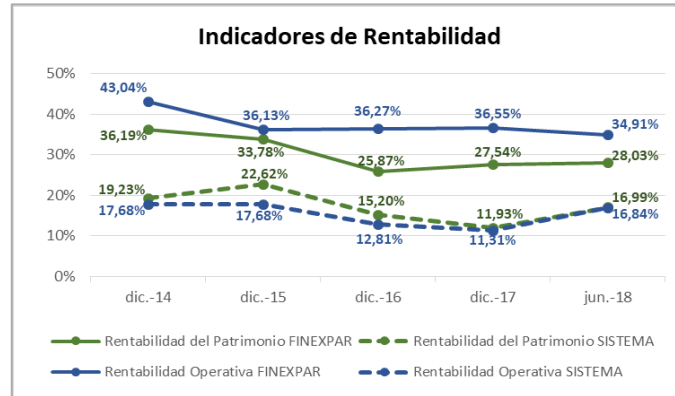
FINEXPAR S.A.E.C.A. ha ido sosteniendo su estructura patrimonial, mediante constantes aportes de capital y por el incremento de sus reservas, con el objetivo de acompañar el crecimiento de los activos, manteniendo la solvencia patrimonial en niveles aceptables para su estructura financiera, aunque inferior al promedio de mercado, apenas suficiente para cumplir con el requisito normativo de capital mínimo. Otro factor que ha contribuido al incremento patrimonial durante los últimos años, ha sido la generación de elevados márgenes de utilidad, cuyos resultados netos anuales han constituido un respaldo adicional de la solvencia patrimonial.

Rentabilidad y Eficiencia

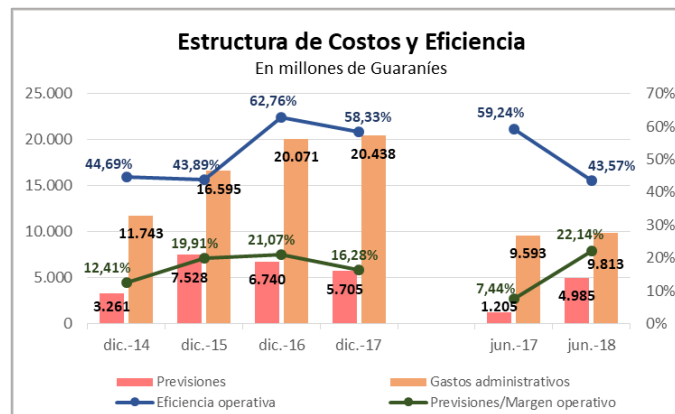
La rentabilidad de FINEXPAR S.A.E.C.A. se ha incrementado en el primer semestre del año 2018, debido principalmente al aumento de los márgenes de utilidad. En el comparativo semestral, la Utilidad antes de Impuestos (UAI) aumentó 85,1% de Gs. 6.939 millones en Jun17 a Gs. 12.847 millones en Jun18, debido al incremento del Margen Operativo que subió 39,1% de Gs. 16.194 millones en Jun17 a Gs. 22.521 millones en Jun18. Esto se debió al aumento de 16,8% de los Ingresos Financieros de Gs. 31.289 millones en Jun17 a Gs. 36.541 millones en Jun18, así como también al incremento de 112,6% de los Ingresos Operativos (otros ingresos que se cobran a los clientes y que no forman parte de la tasa de interés) de Gs. 2.811 millones en Jun17 a Gs. 5.975 millones en Jun18. Este incremento en los ingresos, sumado al mantenimiento de los gastos operativos en niveles relativamente estables, la Utilidad Neta del Ejercicio ha aumentado 40,8% de Gs. 5.234 millones en Jun17 a Gs. 7.369 millones en Jun18, a pesar del incremento de las provisiones que aumentaron 313,6% de Gs. 1.205 millones en Jun17 a Gs. 4.985 millones en Jun18.



Este importante aumento de los márgenes de utilidad en el primer semestre del 2018, ha generado el mantenimiento de elevados indicadores de Rentabilidad. El índice de Rentabilidad del Patrimonio (ROE), medido por el ratio de UAI/Capital + Reservas, subió de 27,54% en Dic17 a 28,03% en Jun18, superior al promedio de mercado. Asimismo, el índice de Rentabilidad Operativa, medido por el ratio de UAI/Margen Operativo, aunque disminuyó levemente de 36,55% en Dic17 a 34,91% en Jun18, se mantuvo en un nivel muy superior al promedio de mercado.



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 primer semestre del 2018, cuyo indicador medido por el ratio de Gastos Administrativos/Margen Operativo, ha disminuido de 58,33% en Dic17 a 43,57% en Jun18, siendo un nivel más favorable que el promedio del mercado. Esto se debió a que los Gastos Administrativos se han mantenido relativamente estables durante los últimos años, mientras que el Margen Operativo ha ido aumentando. Sin embargo, los costos por provisiones se han incrementado durante el primer semestre del 2018, generando un considerable aumento en el comparativo semestral, del ratio de Provisiones/Margen Operativo, de 7,44% en Jun17 a 22,14% en Jun18, aunque inferior al promedio de mercado.



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	Financiera FINEXPAR S.A.E.C.A.					SISTEMA	
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18	dic-17	jun-18
SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO							
Patrimonio Neto/Total Activos + Contingentes	13,16%	11,53%	10,10%	9,32%	9,85%	13,17%	13,46%
Total Activos + Contingentes/Patrimonio Neto	7,60	8,68	9,90	10,73	10,15	7,59	7,43
Reservas/Patrimonio Neto	19,90%	19,80%	23,92%	23,54%	24,86%	24,54%	24,38%
Capital Social/Patrimonio Neto	48,81%	57,29%	57,55%	56,56%	63,53%	65,45%	65,55%
Total Pasivos/Capital Social	13,43	12,87	14,27	16,38	13,80	9,83	9,60
Total Pasivos/Patrimonio Neto	6,55	7,37	8,21	9,27	8,77	6,44	6,29
CALIDAD DEL ACTIVO							
Cartera Vencida/Cartera Total (Morosidad)	1,85%	3,62%	4,10%	3,80%	4,98%	5,20%	5,77%
Cartera Vencida/Patrimonio Neto	10,49%	23,10%	31,22%	32,12%	42,05%	31,48%	34,28%
Previsiones/Cartera Vencida	133,51%	101,42%	109,54%	114,60%	95,43%	79,25%	77,77%
Cartera Refinanciada/Cartera Total	0,04%	1,41%	0,57%	2,56%	3,84%	3,87%	3,34%
Cartera 3R/Cartera Total	2,78%	7,52%	9,04%	10,08%	10,65%	12,60%	12,21%
Cartera Desafectada/Cartera Total	0,00%	0,00%	0,94%	0,54%	0,23%	---	---
Cartera Vencida + Desafectada/Cart. Total	1,85%	3,62%	5,00%	4,31%	5,20%	---	---
Cart. Vencida + Refin. + Desafectada/Cart. Total	1,89%	5,03%	5,56%	6,86%	9,04%	---	---
ESTRUCTURA DEL ACTIVO Y LIQUIDEZ							
Disponible + Inversiones Temporales/Depósitos	21,68%	15,93%	17,86%	20,33%	13,32%	14,91%	14,52%
Disponible + Inversiones Temprales/Pasivos	15,91%	12,14%	12,91%	14,79%	10,32%	12,90%	12,85%
Disponible/Ahorro Vista	413,49%	50,01%	18,07%	9,97%	38,88%	37,74%	32,70%
Total Activos/Total Pasivos	115,26%	113,56%	112,18%	110,79%	111,41%	115,54%	115,89%
Total Activos/Total Pasivos + Contingentes	114,42%	109,09%	103,47%	105,46%	106,74%	112,76%	113,38%
Cartera Total/Depósitos	117,68%	113,57%	128,25%	125,41%	124,23%	108,69%	106,61%
Cartera Neta/Total Activos	73,07%	73,40%	78,85%	78,70%	82,19%	78,04%	77,74%
ESTRUCTURA DEL PASIVO y FONDEO							
Total Depósitos/Total Activos	63,67%	67,10%	64,42%	65,65%	69,53%	74,89%	76,36%
Total Depósitos/Cartera de Créditos	84,98%	88,05%	77,97%	79,74%	80,49%	92,00%	93,80%
Total Depósitos/Total Pasivos	73,38%	76,20%	72,26%	72,74%	77,46%	86,53%	88,50%
Deuda Financiera + Bonos/Total Pasivos	25,50%	21,45%	26,59%	26,49%	21,53%	7,81%	7,96%
Sector Financiero + Otros Pasivos/Total Pasivos	26,53%	22,21%	27,71%	27,18%	22,45%	9,65%	9,74%
Depósitos a Plazo/Depósitos	93,86%	94,44%	92,76%	89,46%	90,75%	84,40%	83,59%
Ahorro Vista/Total Depósitos	4,14%	3,48%	5,59%	8,87%	7,81%	13,56%	14,54%
RENTABILIDAD							
Utilidad antes de impuestos/Activos (ROA)	3,61%	3,11%	2,29%	2,15%	2,54%	1,45%	2,16%
Utilidad antes de impuestos/Patrimonio (ROE)	36,19%	33,78%	25,87%	27,54%	28,03%	11,93%	16,99%
Utilidad antes de impuesto/Cartera Total	4,82%	4,08%	2,77%	2,61%	2,94%	1,95%	2,65%
Margen Financiero Neto/Cartera Neta	8,42%	6,80%	5,46%	4,88%	4,38%	4,75%	4,55%
Margen Financiero/Cartera Total	9,60%	8,80%	6,82%	5,83%	6,03%	9,59%	9,55%
Margen Operativo/Cartera Total	11,20%	11,30%	7,64%	7,14%	8,41%	15,18%	15,74%
Utilidad antes de impuestos/Margen Operativo	43,04%	36,13%	36,27%	36,55%	34,91%	11,31%	16,84%
Margen Financiero/Margen Operativo	85,68%	77,86%	89,29%	81,61%	71,66%	61,91%	60,68%
EFICIENCIA							
Gastos Personales/Gastos Admin	60,32%	54,58%	53,41%	46,32%	43,39%	53,84%	53,73%
Gastos Personales/Margen Operativo	26,96%	23,95%	33,52%	27,02%	18,90%	29,70%	27,69%
Gastos admin/Margen Operativo	44,69%	43,89%	62,76%	58,33%	43,57%	55,16%	51,53%
Gastos Personales/Total Depósitos	3,55%	3,07%	3,28%	2,42%	1,98%	5,08%	4,65%
Gastos Administrativos/Total Depósitos	5,89%	5,63%	6,15%	5,22%	4,55%	9,43%	8,65%
Previsiones/Margen Operativo	12,41%	19,91%	21,07%	16,28%	22,14%	38,02%	33,10%
Previsiones/Margen Financiero	14,49%	25,57%	23,60%	19,95%	30,89%	61,42%	54,54%

CUADRO COMPARATIVO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Financiera FINEXPAR S.A.E.C.A.								
BALANCE GENERAL	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	Var%	jun-17	jun-18	Var%
Caja y Bancos	34.135	5.125	3.300	3.462	4,9%	13.347	13.084	-2,0%
Banco Central	5.451	39.407	52.144	72.872	39,8%	37.516	43.407	15,7%
Inversiones	3.622	2.410	2.855	3.191	11,8%	2.856	3.931	37,6%
Colocaciones Netas	250.271	355.214	400.513	477.812	19,3%	426.623	516.494	21,1%
Productos Financieros	7.967	14.919	16.422	18.253	11,2%	13.339	20.544	54,0%
Bienes reales y Adjud. de pagos	302	260	7.266	8.538	17,5%	7.987	9.241	15,7%
Bienes de Uso	6.123	7.501	16.832	5.641	-66,5%	10.683	5.648	-47,1%
Otros Activos	5.181	14.360	7.429	6.142	-17,3%	9.514	7.512	-21,0%
TOTAL ACTIVO	313.052	439.194	506.762	595.912	17,6%	521.865	619.859	18,8%
Depósitos	199.313	294.696	326.433	391.229	19,8%	361.158	431.002	19,3%
Otros valores	0	0	23.068	22.362	-3,1%	22.239	22.811	2,6%
Otras entidades financieras	69.263	82.944	97.035	120.141	23,8%	78.236	96.994	24,0%
Otros Pasivos	3.031	9.100	5.203	4.131	-20,6%	8.345	5.592	-33,0%
TOTAL PASIVO	271.607	386.740	451.740	537.863	19,1%	469.977	556.399	18,4%
Capital Social	20.228	30.052	31.665	32.832	3,7%	32.832	40.316	22,8%
Reservas	8.246	10.385	13.164	13.663	3,8%	13.823	15.775	14,1%
Resultado acumulado	2.772	0	0	0	---	0	0	---
Utilidad del Ejercicio	10.199	12.017	10.193	11.553	13,3%	5.234	7.369	40,8%
PATRIMONIO NETO	41.445	52.454	55.022	58.048	5,5%	51.888	63.461	22,3%
PASIVO + PATRIMONIO NETO	313.053	439.194	506.762	595.911	17,6%	521.866	619.859	18,8%
Líneas de Crédito	2.001	15.872	38.040	27.192	-28,5%	34.548	24.293	-29,7%
Total Contingentes	2.001	15.872	38.040	27.192	-28,5%	34.548	24.293	-29,7%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	Var%	jun-17	jun-18	Var%
Ingresos Financieros	41.819	56.164	60.100	66.199	10,1%	31.289	36.541	16,8%
Egresos Financieros	-19.308	-26.722	-31.545	-37.606	19,2%	-18.003	-20.402	13,3%
MARGEN FINANCIERO	22.512	29.442	28.555	28.593	0,1%	13.286	16.139	21,5%
Otros ingresos operativos	2.905	7.698	2.572	5.516	114,5%	2.811	5.975	112,6%
Ingresos netos por Servicios	284	460	788	1.074	36,3%	431	579	34,6%
Operaciones cambiarias	422	107	202	329	62,8%	122	99	-19,2%
Valuación neta	151	106	-138	-477	245,6%	-456	-272	-40,4%
MARGEN OPERATIVO	26.274	37.814	31.979	35.035	9,6%	16.194	22.521	39,1%
Gastos Administrativos	-11.743	-16.595	-20.071	-20.438	1,8%	-9.593	-9.813	2,3%
Ingresos extraordinarios netos	38	-30	6.431	3.913	-39,2%	338	139	-58,8%
Resultado Antes de Previsiones	14.569	21.189	18.339	18.511	0,9%	6.939	12.847	85,1%
Previsión del Ejercicio	-3.261	-7.528	-6.740	-5.705	-15,4%	-1.205	-4.985	313,6%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	11.308	13.661	11.599	12.806	10,4%	5.734	7.862	37,1%
Impuestos	-1.109	-1.645	-1.406	-1.253	---	-500	-493	---
UTILIDAD A DISTRIBUIR	10.199	12.017	10.193	11.553	13,3%	5.234	7.369	40,8%

La publicación 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 de Agosto de 2010.

Fecha de calificación o última actualización:	30 de Noviembre de 2018
Fecha de publicación:	30 de Noviembre 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	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
FINEXPAR S.A.E.C.A.	BBB_{py}	Estable
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.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 2017 por la firma Benitez Codas & Asociados (BCA) y en los Estados Financieros al 30 de Junio de 2018 presentados por FINEXPAR S.A.E.C.A.
- 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: **Lic. Silvia Ramírez**
Analista de Riesgos