

ACTA DE LA SESIÓN DE CALIFICACIÓN N° 009 DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN DE FELLER RATE CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA

En Asunción, a las 08:00 horas del 10 de julio de 2012, en reunión del Consejo de Calificación de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda., integrado por los consejeros Señores Álvaro Feller Schleyer, Oscar Mejías Larrain y Gonzalo Oyarce Collao, se revisaron los antecedentes relativos a la evaluación de las entidades calificadas por Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada.

En esta reunión, el Consejo acordó, por unanimidad, ratificar las siguientes calificaciones a la solvencia de las instituciones analizadas:

Entidad	Solvencia	Tendencia
Banco Atlas S.A.	BBB+py	Fuerte (+)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Paraguay S.A.	AApy	Sensible (-)
Banco Continental S.A.E.C.A.	AA-py	Estable
Banco de la Nación Argentina	Apy	Estable
Banco do Brasil S.A.	A+py	Estable
Banco Familiar S.A.E.C.A.	BBB+py	Estable
Banco Itaú Paraguay S.A.	AApy	Estable
Banco Regional S.A.E.C.A.	AA-py	Estable
Citibank N.A.	AApy	Estable
Sudameris Bank S.A.E.C.A.	A+py	Estable
Visión Banco S.A.E.C.A.	A-py	Fuerte (+)
Chacomero S.A.E.	Apy	Estable
MAPFRE Paraguay Compañía de Seguros S.A.	AApy	En desarrollo

A su vez, el Consejo acordó, por unanimidad, modificar la siguiente calificación:

Entidad	Calificación actual		Calificación anterior	
	Solvencia	Tendencia	Solvencia	Tendencia
HSBC Bank Paraguay S.A.	AApy	Sensible (-)	AApy	Estable

Finalmente, el Consejo acordó, por unanimidad, asignar la siguiente calificación a la solvencia de:

Entidad	Solvencia	Tendencia
Fideicomiso Prestigio Automóviles Programada de emisión global USD1	BB+py	Estable

Los fundamentos de estas calificaciones y el análisis llevado a cabo para cada entidad están descritos más adelante en esta acta.

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de cada compañía y de aquella provista voluntariamente por ellas. Los antecedentes e información considerados en cada uno de estos casos fueron, según corresponda, los siguientes:

- Administración y estructura organizacional
- Propiedad
- Información financiera (evolución)
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones
- Desempeño técnico
- Desempeño operativo
- Estructura de la emisión
- Calidad crediticia del colateral y garantías

- Proyecciones del flujo de caja
- Aspectos legales
- Análisis de sensibilidad
- Evaluación de resguardos y garantías externas

El análisis también incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control.

BANCO ATLAS S.A.

Fundamentación

La calificación “BBB+py” (*tendencia “Fuerte (+)”*) refleja, entre otros, el soporte y la flexibilidad financiera de su propietario, Grupo Zuccolillo, un importante grupo económico del Paraguay. El banco ha recibido aportes patrimoniales tanto en situaciones de crisis como también para financiar su estrategia de mediano plazo, incluyendo el aumento de capital realizado para enfrentar el proceso de fusión con el ex Banco Integración, en 2011. El banco además, posee ventajas para el desarrollo de su plan estratégico mediante la explotación de sinergias comerciales con empresas del grupo, además de acceder a financiamiento de menor costo.

Su transformación en banco, en diciembre de 2010, y el mencionado proceso de fusión, en 2011, requirieron un fortalecimiento importante de su organización, estructuras y procesos, que ha favorecido su calificación. Sin embargo, dichos cambios, en conjunto con su rápido crecimiento, su expansión geográfica y el cambio en su foco estratégico de negocios, entre otros, requieren un período de consolidación. Durante este período, la entidad seguirá enfrentando riesgos asociados al clima organizacional, actividad comercial, impactos en eficiencia y otros riesgos operacionales y tecnológicos.

Hasta 2010, antes de convertirse en banco, Atlas mantenía una operación caracterizada por una cartera primordialmente enfocada a personas de bajos ingresos y minoristas, con un incipiente portafolio de empresas. Luego de la fusión, este último segmento tomó mayor relevancia dentro de la entidad, resultando en un portafolio más balanceado y similar al del sistema bancario. A marzo de 2012, su cartera de colocaciones de consumo y comercio por menor representaba sólo un 26% de sus colocaciones, mientras que para el sistema dicha cartera era de 24%.

La fusión, además de mejorar la diversificación en la cartera y los ingresos del banco, mejoró considerablemente el perfil de riesgo de los clientes, disminuyendo sus índices de morosidad. Banco Atlas resultó fuertemente beneficiado por la cartera adquirida junto con Banco Integración, enfocada en colocaciones a empresas con un buen perfil crediticio y niveles de morosidad entre los más bajos de la industria. Esta cartera tenía una buena diversificación por actividad económica, lo que sumado a las colocaciones a personas y minoristas de Atlas, resulta en un portafolio con una diversificación más cercana a la de la industria bancaria y con un menor índice de morosidad que el promedio de los bancos a marzo de 2012.

Luego de la fusión, que le permitió casi triplicar su cartera de préstamos, la entidad alcanzó una escala relevante en la industria, mejorando su posicionamiento y pasando a competir con bancos de mayor tamaño, con una participación de mercado cercana al 3,2% en colocaciones totales a marzo de 2012. Con su nuevo tamaño, la entidad ha mostrado una mejora en sus indicadores de eficiencia además de un perfil de riesgo mejorado, con menores requerimientos de gasto en provisiones, debido al cambio en la composición y perfil de riesgo de sus colocaciones.

El incremento en la importancia de las colocaciones a empresas dentro de su cartera, así como una creciente incursión en sectores de personas de ingresos altos, ha influido en la caída de sus márgenes, que debieran tender hacia una estabilización a partir de este año. Sin embargo, su nueva escala le ha permitido tener una estructura más eficiente, lo que sumado a menores gastos en provisiones deberían permitirle mantener un nivel de rentabilidad adecuado y estable, aunque inferior a los niveles históricos de Atlas.

La calificación se ve limitada por los riesgos inherentes a operar en el sistema financiero paraguayo, principalmente debido al riesgo soberano (“BB-/CW Neg” por Standard & Poor’s).

Tendencia

La tendencia de la calificación se mantiene en “Fuerte (+)”, dado que se espera que el reciente fortalecimiento de la estructura organizacional, así como los beneficios obtenidos producto de la fusión permitan al banco impulsar su plan estratégico. La entidad tiene el desafío de capitalizar las ventajas de su nueva escala, manteniendo una posición competitiva relevante, un perfil financiero con retornos estables y una cartera de colocaciones con un riesgo controlado.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Banco Atlas S.A.	Solvencia	BBB+py
	Tendencia	Fuerte (+)

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.bancoatlas.com.py

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

BBB: Instrumentos con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA PARAGUAY S.A.

Fundamentación

La calificación "Aapy" (tendencia "Sensible (-)") asignada a la solvencia de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Paraguay S.A. refleja el respaldo de su controlador BBVA España y considera la relevancia del banco dentro del sistema financiero paraguayo, así como también buenos márgenes operacionales y favorables indicadores de eficiencia. Al mismo tiempo, recoge los avances en el fortalecimiento de sus procesos internos, así como la incorporación de nuevos ejecutivos de amplia trayectoria. Además, considera el riesgo soberano de Paraguay clasificado en "BB-/CW Neg" por Standard & Poor's.

La matriz de la entidad corresponde a un grupo financiero global que ofrece productos y servicios a clientes particulares y empresas con presencia internacional en 30 países. Cuenta con una franquicia importante en Latinoamérica con una destacada participación en México y posee una creciente participación en Estados Unidos. Recientemente, Standard & Poor's bajó su calificación desde "A/Negativas" a "BBB+/Negativas", dado un contexto más adverso en España.

El banco local enfoca su accionar en la banca corporativa, con especial énfasis en el sector agropecuario, acorde con el marco económico del país, si bien busca potenciar el segmento retail. Para ello, la organización ha reforzado su modelo de negocios, gestionando la cartera mediante diversos canales, bajo modelos de atención diferenciados por tipo de cliente.

Frente a la significativa expansión del banco en 2010, la administración mantuvo a partir de 2011 una política de crecimiento más conservadora, que unida a la contingencia de negocios por la que atravesó la entidad, impactó su cuota de mercado. De esta manera su participación en colocaciones se reduce entre marzo de 2011 y 2012 desde 16,5% a 13,3%.

El proceso de reestructuración enfrentado por el banco durante 2011, contribuyó también en la desaceleración de su actividad. La reorganización tuvo como finalidad reforzar la calidad de sus procesos. Para ello, se integraron nuevos directores en la alta administración con amplia trayectoria en el mercado financiero y/o en el grupo BBVA. Específicamente, en la dirección de Riesgos se incorporó la gerencia de Seguimiento de Riesgo y Recuperaciones, se creó una nueva estructura de comités, que incluye riesgo operacional, así como herramientas para apoyar la toma de decisiones.

La morosidad de la cartera del banco, tradicionalmente de las menores del sistema financiero, se ve impactada al alza significativamente. Ello, sumado a las provisiones adicionales constituidas en 2011, a raíz del fraude del que fue víctima el banco, redundaron en un incremento del gasto por provisiones durante ese año. A marzo de 2012, la morosidad del portafolio del banco alcanzó el 3,2% y se ubicaba por sobre la industria de bancos y financieras que a igual fecha llegó a un 2,0%.

Si bien sus indicadores de eficiencia se ubican en rangos favorables en relación a sus pares, durante el último año registran un deterioro significativo. Es así como a marzo de 2012 sus gastos de apoyo sobre resultado operacional bruto se incrementan a 49% desde 34% a igual fecha del año anterior. De esta manera, su holgura con respecto al sistema financiero se reduce (55,4% a marzo de 2012), no obstante aún representan una ventaja competitiva y le dan espacio para crecer.

Tradicionalmente, BBVA ha contado con indicadores de rentabilidad que lo ubican por sobre la industria. No obstante, los menores márgenes - derivados de un menor crecimiento y mayor costo de fondos - y al aumento de los gastos en provisiones y de apoyo, impactaron a la baja los resultados del banco al cierre de 2011. Durante el primer trimestre de 2012 se reversa esa tendencia en respuesta a menores gastos en provisiones. Así, la rentabilidad sobre activos aumenta en el primer trimestre de este año desde 1,6% a 2,4%.

Tendencia

La tendencia "Sensible (-)" refleja el deterioro del perfil financiero y competitivo del banco, sumado a un incremento en la morosidad de su cartera y la baja de calificación de riesgo de su matriz por Standard & Poor's. Los desafíos pasan por retomar el crecimiento acompañado de una sana calidad de cartera y continuar mejorando su rentabilidad. Esto, en un entorno económico y político más adverso.

La entidad ha venido fortaleciendo sus mecanismos de control interno y de seguimiento del portafolio de créditos, lo que debiera contribuir a mitigar los riesgos de su actividad.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
BBVA Paraguay S.A.	Solvencia	AApy
	Tendencia	Sensible (-)

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.bbva.com.py

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

AA: Instrumentos con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A**Fundamentación**

La calificación "AA-py" (tendencia "Estable") otorgada Banco Continental S.A.E.C.A. se fundamenta en su buen y consistente perfil financiero caracterizado por una alta liquidez y buenos ratios de rentabilidad y eficiencia. Al mismo tiempo, considera la fortaleza dada por la participación de International Finance Corporation (IFC) en la propiedad y en el directorio. Responde también a la baja morosidad de la cartera crediticia, así como a su elevada participación de mercado que lo sitúan dentro de los líderes del sistema (15,2% en términos de colocaciones del sistema de bancos y financieras a marzo de 2012).

En contrapartida, incorpora el riesgo soberano de Paraguay calificado en "BB-/CW Neg" por Standard & Poor's.

La entidad tiene presencia en distintos segmentos económicos. Si bien su estrategia apunta a aumentar la relevancia en el área de PYME's, su cartera mantiene una mayor presencia en el sector agropecuario. De esta manera, al igual que sus competidores, posee una cierta dependencia a las variables que afectan a este mercado.

El banco cuenta con conservadoras políticas crediticias y de control de riesgo, junto con apropiados mecanismos de auditoría. Ello se refleja en una menor morosidad y una favorable cobertura de provisiones, que supera a bancos comparables. Al igual que el resto del sistema financiero, durante el primer trimestre de 2012 su portafolio presenta un deterioro crediticio, si bien su cartera vencida se mantiene en niveles favorables en relación al sistema (1,2% versus 2,0% a marzo de 2012).

Las decisiones crediticias radican en un comité especializado conformado por supervisores regionales, en tanto la gerencia de riesgos centraliza la evaluación y procesamiento de las solicitudes de crédito recibidas en todas las sucursales del país. Pese a que esta estructura afecta la agilidad del proceso, la entidad ha puesto especial énfasis en disminuir las fricciones de cara al cliente, con un enfoque en calidad de atención.

El banco mantiene una menor proporción de sus pasivos en depósitos a la vista que el promedio del sistema financiero (43% versus 50%, a marzo de 2012) lo que deriva en mayores costos de fondo.

Para mitigar el riesgo de financiamiento se manejan políticas de diversificación por clientes y altos niveles de recursos líquidos para responder a dichas obligaciones.

La propiedad es mayoritariamente paraguaya y atomizada entre sus inversionistas. El ingreso de IFC a la propiedad en 2009 (15,7%), le ha

permitido acceder a mejores condiciones de financiamiento externo y avanzar en controles y políticas según estándares globales. Asimismo, su incorporación trajo aparejado un aumento de la base patrimonial, incrementando de forma considerable sus niveles de solvencia. A marzo de 2012 la entidad cuenta con elevados niveles de capitalización, otorgándole holgura para su operación de mediano y largo plazo.

Pese a sus menores márgenes en relación a la industria, los favorables indicadores de eficiencia impactan positivamente sus retornos. Así, la entidad presenta una rentabilidad medida sobre activos superior al promedio del sistema financiero (3,8% vs. 2,5% a marzo de 2012).

Un menor costo de fondo y una mayor penetración en segmentos de mayor spread, en un marco de holgados niveles de capitalización y acceso a fuentes externas de financiamiento, le permitirían mejorar sus márgenes y explorar negocios de largo plazo, manteniendo una meta de morosidad inferior al sistema financiero.

Tendencia

La tendencia de la calificación es "Estable" en respuesta a su sólido y consistente perfil financiero, caracterizado por altos retornos y favorable eficiencia.

Su relevante posición competitiva junto a una prudente política de crédito, que deriva en una elevada cobertura de cartera vencida, debieran entregarle las herramientas para enfrentar el crecimiento en un escenario económico y político adverso.

El desafío de la entidad pasa por realizar avances en desarrollo tecnológico y de sistemas de gestión para fortalecer el seguimiento de los riesgos del negocio.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Banco Continental S.A.E.C.A.	Solvencia	AA-py
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

<http://www.bancontinental.com.py>

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

AA: Instrumentos con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (-) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes

BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA

Fundamentación

La calificación "Apy" (tendencia "Estable") asignada a Banco de la Nación Argentina, Sucursal Paraguay, se fundamenta en su condición de sucursal del Banco de la Nación Argentina. Ello le otorga un fuerte respaldo patrimonial, que se refleja en el compromiso explícito de la matriz de responder solidaria e ilimitadamente a todas las obligaciones adquiridas por la entidad local. Estas fortalezas, sumadas al beneficio de acceder a una plataforma operacional y a una importante red comercial en el ámbito internacional, mitigan, en parte, las debilidades en cuanto a la concentración de la cartera activa y pasiva, los acotados niveles de rentabilidad y la limitada estructura de riesgo.

A esto último también se agrega el riesgo soberano de Paraguay, país donde opera, calificado en "BB-/Watch Neg/B" por Standard & Poor's. Asimismo, se incorpora el riesgo de la República Argentina, propietaria de la casa matriz, que tiene una calificación soberana de "B/Negativas" por dicha agencia.

La entidad opera desde 1942, siendo la más antigua del sistema financiero. Su formación surgió en virtud de un tratado internacional entre Paraguay y Argentina con el objetivo de fomentar el desarrollo de negocios entre ambos países. La visión estratégica de la institución es geopolítica y de asistencia a los argentinos residentes en Paraguay.

El banco se orienta al financiamiento del comercio bilateral entre los citados países, con foco en empresas comerciales, industriales y agrícolas con intereses económicos en los mismos. En menor escala, la institución también opera con ciertas personas naturales que, en su gran mayoría, tienen relación con Argentina.

La sucursal local es una de las entidades más pequeñas de su industria, con una cuota de mercado en colocaciones de 0,7% del sistema financiero a marzo de 2012. Su reducida cartera de clientes se traduce en importantes concentraciones. Muestra de ello es que los 25 mayores deudores representan el 55,5% de las colocaciones vigentes a marzo de 2012. Asimismo, su estructura de pasivos es intensiva en recursos vista (86% del total a marzo de 2012), ello puede derivar en una mayor volatilidad de financiamiento. Sin embargo, esta situación se atenúa por la estabilidad de sus depositantes.

La entidad se encuentra inserta en un proceso de reforzamiento de su soporte operacional e imagen corporativa. Estos avances son necesarios para mejorar su posición competitiva y eficiencia. Requiere además, dar mayor énfasis en el fortalecimiento de sus estructuras y procedimientos de riesgo.

La morosidad de la cartera es alta respecto a lo que registra el sistema. Gran parte de esto se explica por casos históricos, algunos con más de 10 años en cartera vencida, que no se han castigado por política del banco. A marzo de 2012, la cartera vencida alcanzaba el 4,0% del portafolio, muy por encima del promedio de la industria (2,0%).

Dada la orientación de mercado del banco, históricamente este ha mantenido márgenes estrechos. Durante 2010 mayores gastos en provisiones se tradujeron en rentabilidades ajustadas cercanas a cero. Sin embargo, en 2011, principalmente los mejores márgenes y la disminución de costos por provisiones le permitieron obtener una rentabilidad sobre activos de 0,9%. A marzo de 2012, la tendencia se mantiene, generando un retorno sobre activos anualizado de 1,0%.

Sus altos indicadores de capital dan cuenta del fuerte compromiso de la matriz con el banco local. Ello beneficia el desarrollo de su estrategia y, al mismo tiempo, constituye un factor de apoyo relevante para enfrentar eventuales escenarios de stress financiero. De esta forma, a marzo de 2012 su medición de Patrimonio efectivo/Activos ponderados por riesgo se situó en 20,3%, cumpliendo holgadamente con los límites normativos.

Tendencia

La tendencia de su calificación es "Estable", en atención a que su accionar se enmarca en la estrategia global de la matriz. Los avances en sistemas, plataformas operacionales y controles, debieran permitirle mejorar los niveles de eficiencia y la administración del riesgo con el consecuente impacto positivo en sus resultados.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Banco de la Nación Argentina Sucursal Paraguay	Solvencia	Apy
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.bna.com.ar

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

A: Instrumentos con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

BANCO DO BRASIL S.A.

Fundamentación

La calificación "A+py" (tendencia "Estable") otorgada a la solvencia de Banco do Brasil, Sucursal Paraguay, refleja la calificación de su matriz Banco do Brasil S.A. en escala global, "BBB/Estables/A-3" por Standard & Poor's. Por su condición de sucursal, la calificación de su matriz es el principal factor al evaluar la capacidad de pago de sus operaciones financieras en el mercado local. Esto se fundamenta en el compromiso para responder solidaria e ilimitadamente sobre las operaciones de su sucursal en Paraguay.

Asimismo, la calificación considera sus estrechos retornos y la escasa diversificación de sus operaciones. A esto último también se agrega el riesgo soberano de Paraguay, país donde opera, calificado en "BB-/Watch Neg/B" por Standard & Poor's.

El plan de la casa matriz tiene como objetivo crecer en el ámbito internacional, expandiendo sus negocios tanto en Europa, Asia y EE.UU., como también en América del Sur.

La estrategia comercial del banco está orientada al financiamiento del comercio bilateral entre Paraguay y Brasil, y a la entrega de apoyo a las empresas y comunidades brasileñas en Paraguay. Su foco se dirige a grandes empresas pertenecientes al segmento de los agronegocios y otras compañías con intereses comerciales con Brasil. La entidad también opera con personas que, en su mayoría, tienen relación con Brasil. A abril de 2012, los negocios pertenecientes al sector financiero representan el 52%, seguido por lejos por el sector agrícola (23%).

Su oferta de productos es restringida. La cartera activa incluye aplicaciones financieras, préstamos locales y créditos a personas. Por su parte, en cartera pasiva ofrece depósitos a la vista y a plazo. Asimismo, tiene algunos servicios como son transferencias nacionales e internacionales, operaciones de comercio exterior, operaciones de cambio, cartas de crédito y asesoría financiera.

La sucursal se ha caracterizado por exhibir retornos sobre activos y patrimonio reducidos y variables. En el período 2009 - 2010 sus retornos fueron negativos del orden de -0,3% promedio sobre activos y -5,9% promedio sobre capital y reservas. Las pérdidas se explicaron por la caída de las ganancias de las aplicaciones financieras.

Durante 2011, la entidad logró revertir la situación y obtuvo resultado operacional neto positivo. A esto se le sumó la venta de un inmueble de su activo fijo con lo que terminó el año con una utilidad antes de impuestos de Gs. 8.486 millones, (con un resultado antes de impuesto sobre activos de 0,6% y un resultado antes de impuesto sobre capital y reservas de 11,2%).

Durante 2012, se han mantenido los resultados positivos alcanzado una utilidad de Gs. 4.503 millones a marzo 2012, que en valores anualizados implican un resultado antes de impuesto sobre activos de 1,4% y un resultado antes de impuesto sobre capital y reservas de 23,7%.

En términos absolutos, los gastos de apoyo han presentado una evolución favorable, sin embargo la volatilidad de sus márgenes e ingresos y su reducida escala perjudican sus niveles de eficiencia. A diciembre de 2011, los gastos de apoyo sobre resultado operacional bruto se encontraban lejos del promedio del sistema de bancos y financieras, 96% versus 54%. En la medición sobre activos, la entidad se muestra más eficiente que la industria dada la alta proporción de activos productivos que posee (1,6% versus 4,6%). Sin embargo, a marzo de 2012, la situación cambia favorablemente. Los gastos de apoyo sobre resultado operacional bruto alcanzan un 51% alineándose al promedio del sistema de bancos y financieras (55%). En la medición sobre activos, la entidad sigue siendo más eficiente que la industria dada la alta proporción de activos productivos que posee (1,4% versus 4,6%).

La cartera de colocaciones del banco muestra una significativa concentración en grandes deudores, sin embargo no presenta cartera vencida dada la alta presencia de instituciones financieras de buen perfil crediticio.

Tendencia

La tendencia se calificó en "Estable" en atención a que la institución se encuentra alineada con las metas de su casa matriz. El banco de origen brasilero es un actor relevante en su país y espera crecer de manera importante en mercados internacionales, dentro de los cuales se encuentra Paraguay. La entidad presenta el desafío de mantener un nivel de actividad e ingresos que sustenten una operación rentable en el mediano plazo, en un entorno adverso.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Banco do Brasil Paraguay S.A., Sucursal Paraguay	Solvencia	A+py
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.bb.com.br

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

A: Instrumentos con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/qp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

BANCO FAMILIAR S.A.E.C.A.

Fundamentación

La calificación "BBB+py" (tendencia "Estable") asignada a Banco Familiar S.A.E.C.A. se fundamenta en la sólida reputación de mercado e imagen de marca que ha forjado en sus cuarenta y cuatro años de historia. También toma en consideración su avanzada plataforma tecnológica, que favorece la oportuna entrega y calidad de sus servicios y el seguimiento de los riesgos del negocio. Adicionalmente, la calificación considera los beneficios esperados tras la reciente fusión con financiera Bríos S.A. de Finanzas, que debería contribuir al fortalecimiento del perfil competitivo del banco y a una mayor diversificación de sus ingresos.

En contrapartida, su calificación se ve limitada por el riesgo soberano de Paraguay ("BB-/Watch Neg/B" por Standard & Poor's). A su vez, la entidad se ha caracterizado por presentar una cobertura de provisiones para su cartera de préstamos con problemas menor a la de sus comparables y una mayor morosidad relativa. Con todo, en el último período se ha observado un incremento de la cobertura, lo que permite acotar el riesgo ante eventuales escenarios adversos.

En tanto, la fusión entre Banco Familiar y Bríos de Finanzas puede significar ciertos riesgos. La integración de culturas diferentes puede conducir a dificultades administrativas con el consiguiente impacto en el desarrollo de los negocios. A su vez, la adecuación de la organización produce problemas operativos que pueden afectar la atención de los clientes.

Banco Familiar es un banco de nicho con una cuota de mercado en colocaciones en torno al 3% en los últimos años. Su foco de negocios es la entrega de préstamos para personas de ingresos medios y bajos y para pequeñas y medianas empresas. Esto, a través de una atención oportuna y especialista.

Luego de su conversión desde financiera a banco en enero de 2009, la entidad ha presentado una expansión relevante. El fortalecimiento de su imagen de marca y una oferta de productos más amplia ha beneficiado su posición competitiva. Así, en los últimos tres años su cuota de mercado en préstamos avanzó de 2,7% a 3,5% (octava posición del ranking).

La adquisición de Bríos de Finanzas se enmarca en el plan estratégico de Familiar, que considera fortalecer su accionar en segmentos minoristas. La institución fusionada muestra una cuota de mercado en colocaciones de 3,8% y una presencia relevante en el negocio de pagos de remesas, toda vez que la financiera es un actor importante en esta área. Así, la nueva entidad lidera este sector, lo que constituye un potencial para avanzar en el cruce de productos y en la diversificación de ingresos.

A diciembre de 2011, Banco Familiar mostraba mejores ingresos y niveles de eficiencia en relación al último año. Esto, explicado por un buen crecimiento y por el incremento de la tasa de interés en el primer semestre de 2011. No obstante, el gasto por provisiones era mayor producto de una tendencia alcista en la morosidad y de la decisión de la administración de mejorar los niveles de cobertura para dicho portafolio (en torno a 90% en la actualidad). Así, al finalizar 2011, la institución presentaba una rentabilidad sobre activos de 3,5%, que se comparaba favorablemente con entidades pares. Por su parte, al considerar cifras pro forma, dicho índice era de 3,1%, afectado por un monto relevante de provisiones en la cartera de Bríos dado un criterio conservador.

A marzo de 2012, los retornos sobre activos del banco eran 2,7%, inferiores a los del cierre de 2011 debido a un aumento de los gastos de apoyo y por provisiones. En base a cifras pro forma, este índice era de 2,1%.

Para los próximos meses, será relevante monitorear el comportamiento de la morosidad, toda vez que se mantiene una tendencia al alza en un escenario de menor crecimiento de la economía. A su vez, la cartera proveniente de Bríos tiene un mayor riesgo relativo. En este contexto, Feller Rate espera que la entidad mantenga una buena cobertura conforme a este escenario.

Tendencia

La tendencia es "Estable". La institución exhibe una buena posición en su nicho de mercado y una elevada generación interna proveniente de su foco en el sector minorista, que le permiten sostener buenos niveles de rentabilidad a pesar de los mayores gastos por provisiones.

Los actuales desafíos son aprovechar las oportunidades que le otorga la fusión con Bríos de Finanzas y mantener controlado el riesgo crediticio en un entorno complejo.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Banco Familiar S.A.E.C.A.	Solvencia	BBB+py
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.familiar.com.py

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

BBB: Instrumentos con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

BANCO ITAÚ PARAGUAY S.A.

Fundamentación

La calificación "AApy" (tendencia "Estable") otorgada a la solvencia de Banco Itaú Paraguay, se fundamenta en su larga trayectoria en la industria paraguaya que lo ha llevado a consolidar un buen perfil financiero con altos márgenes y retornos. Considera también, una adecuada distribución de sus colocaciones, participando tanto en el segmento de empresas como en consumo, manteniendo el riesgo acotado. Posee un alto estándar tecnológico que le ha permitido desarrollar una plataforma de atención al cliente única en el país.

Factor relevante es el soporte de su controlador, Itaú Unibanco Holding S.A., clasificado en "BBB/Estables" por Standard & Poor's. El grupo

tiene el 99,9% de la propiedad, a través de su filial Itaú Unibanco S.A.

El holding tiene una posición dominante en la industria bancaria brasilera y ha fortalecido su franquicia en la región durante los últimos años, siendo el banco de capitales privados más grande del Latinoamérica, con una capitalización bursátil de R\$158.204 millones a marzo de 2012.

La estrategia de negocios del banco en Paraguay se basa en lograr un equilibrio entre las colocaciones comerciales y de consumo, con un fuerte énfasis en el control del riesgo de éstas últimas.

Sus políticas de crédito son en general conservadoras; en su banca empresas no presenta concentraciones por sector económico y en banca personas, un alto porcentaje de sus clientes provienen del pago de nóminas. Ello le permite lograr una relación y un conocimiento más profundo de sus clientes, lo que beneficia el control del riesgo de sus colocaciones.

Tal como ha sido característico en la industria financiera en Paraguay, el banco ha tenido altas tasas de crecimiento entre 2006 y 2011, período en el que su cartera aumentó en promedio un 28,5% anual en términos reales.

En 2009, el énfasis por parte de la administración en el control y la adecuación de sus políticas y procedimientos a las de su nueva matriz tras la fusión con Unibanco, implicó un menor crecimiento de su cartera. Ello implicó que su participación de mercado en colocaciones brutas disminuyera desde un 13,9% en 2008 a un 12,2% en 2009, pasando del segundo al cuarto lugar del ranking.

Durante 2010 y 2011 sus colocaciones volvieron a crecer a un ritmo más acelerado que el sistema (36,1% versus 30,7% en promedio anualmente), permitiéndole recuperar participación de mercado. Si bien la entidad no ha logrado retomar su posición dentro del ranking, la implementación de su estrategia ha sido exitosa. A marzo de 2012 mantenía un 15,2% de las colocaciones de la industria, ubicándose en 3er lugar.

Sus márgenes y rentabilidad son altos y por sobre el promedio del sistema financiero. Esto se debe principalmente a su estrategia de crecimiento en banca personas con énfasis en pago de salarios, lo que le permite obtener mayores spreads, sumado a elevados niveles de eficiencia.

Destaca el nivel de capitalización del banco, siendo a marzo de 2012, el banco con mayor patrimonio del país. De la misma forma, el banco ha mantenido tradicionalmente altos indicadores de adecuación de capital. A marzo de 2012, su razón de pasivo exigible sobre capital y reservas era de 7,1 veces y la de patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo de 18,05%

La calificación se ve limitada por los riesgos inherentes a operar en el sistema financiero paraguayo, principalmente debido al riesgo soberano ("BB-/CW Neg" por Standard & Poor's).

Tendencia

La tendencia de la calificación es "Estable". Ello, en atención al fuerte apoyo que le otorga su controlador y a su buen posicionamiento de mercado en su grupo objetivo. Conforme al crecimiento proyectado y al buen manejo financiero, la entidad debería seguir mostrando retornos positivos y crecientes, en línea con su calificación.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Banco Itaú Paraguay S.A.	Solvencia	AApy
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.itaui.com.py

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

AA: Instrumentos con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado

- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

BANCO REGIONAL S.A.E.C.A.

Fundamentación

La calificación "AA-py" (tendencia "Estable") asignada a Banco Regional S.A.E.C.A. responde a su fuerte posición competitiva, con una cuota de mercado en torno al 17% de las colocaciones del sistema y una presencia en distintos segmentos de mercado, que le otorga un amplio potencial de negocios para crecer. Además, considera su prudente manejo del riesgo y las mejoras observadas en su perfil financiero, con rentabilidades más cercanas al promedio de la industria y avances en eficiencia operacional.

La calificación también se ve favorecida por el respaldo y la experiencia que le otorga Rabobank Nederland (clasificado en escala global en "AA/Negativas/A-1+" por Standard & Poor's) a través de su participación en el 40% de la propiedad. En contrapartida, se consideró el riesgo inherente a operar en el sistema financiero paraguayo, fundamentalmente vinculado al riesgo soberano ("BB-/Watch Neg/B" por Standard & Poor's).

Desde sus orígenes en 1991, la entidad se orientó a atender las necesidades de financiamiento del sector productivo de Paraguay a través de un servicio cercano y especialista. Dicho enfoque y el mejor desempeño económico del país se tradujeron en importantes tasas de crecimiento. Con ello, Banco Regional se ubicó en el cuarto lugar del ranking de créditos a fines de 2008.

En los últimos años la institución experimentó cambios significativos. La incorporación de Rabobank como accionista en 2008 le permitió acceder al conocimiento de un grupo financiero con experiencia mundial en el sector agroindustrial. Ello, contribuyó a la compra de ABN AMRO Bank Paraguay en 2009. Con esta adquisición Banco Regional más que duplicó su volumen de activos y pasó a liderar el sistema financiero. El banco también mejoró la diversificación de su portafolio de préstamos, aunque mantuvo su foco en corporaciones.

Producto de la fusión, en 2009 y 2010 el banco presentó retornos decrecientes, que se situaron en rangos inferiores a los de sus principales competidores. Ello se explicó principalmente por el descenso de sus márgenes financieros –como consecuencia de los altos niveles de liquidez registrados y de los esfuerzos para retener clientes– y por cargos extraordinarios derivados del proceso de integración.

En tanto, en 2011 se observó una recuperación de los retornos del banco. A diciembre de ese año, sus mejores márgenes operacionales y controlados gastos por provisiones conllevaban a una rentabilidad antes de impuestos sobre activos de 1,9% y sobre capital y reservas de 24,6%. No obstante, aún se mantenía una brecha con el promedio de la industria (2,8% y 30,7%, respectivamente).

Por su parte, en los últimos meses se ha registrado un incremento de la cartera con problemas, con una mora mayor a 60 días de 2,3% a marzo de 2012, comportamiento que también se ha observado en otros actores de la industria toda vez que el escenario económico ha sido menos favorable.

Los planes de Banco Regional consideran mantener su liderazgo en el sector agroalimenticio, alcanzando un crecimiento sustentable en el mediano plazo. Asimismo, planea ir avanzando paulatinamente en el segmento de banca de personas.

La entidad posee una amplia base de clientes y una estructura comercial que apunta a la especialización para el logro de sus objetivos. Asimismo, con el apoyo de Rabobank, el banco ha desarrollado iniciativas en materia de gestión de riesgos, tecnología y eficiencia que deberían contribuir a un crecimiento con riesgos controlados y a una mejora de su eficiencia operacional.

La entidad proyecta mantener un índice de Basilea holgado con relación a los actuales requerimientos normativos. A marzo de 2012, dicho indicador era de 14%.

Tendencia

La tendencia es "Estable". La institución exhibe una fuerte posición de mercado y una buena diversificación de sus colocaciones. Además, presenta una estructura organizacional con una clara segregación de funciones y un prudente manejo del riesgo.

Los desafíos son continuar fortaleciendo su perfil financiero, especialmente a través de una consolidación de los avances en eficiencia, manteniendo controlados sus riesgos crediticios. Esto, en un entorno político y económico más adverso.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Banco Regional S.A.E.C.A.	Solvencia	AA-py
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.bancoregional.com.py

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

AA: Instrumentos con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (-) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

CITIBANK N.A.

Fundamentación

La calificación "AApy" (tendencia "Estable") asignada a Citibank N.A. se fundamenta en su condición de sucursal de Citibank N.A., clasificado por Standard & Poor's en escala global en "A/Negativas/A-1". Ello le otorga un sólido respaldo patrimonial, que se refleja en el compromiso explícito de la matriz de responder solidaria e ilimitadamente a todas las obligaciones adquiridas por la entidad local. Asimismo, se beneficia del amplio expertise, plataforma operacional y de negocios que le brinda su controlador, uno de los mayores conglomerados financieros a nivel mundial.

En contrapartida, su calificación está limitada por los riesgos derivados de operar en el sistema financiero paraguayo, fundamentalmente por el riesgo soberano ("BB-/Watch Neg/B" por Standard & Poor's). Asimismo, considera, su reducida participación de mercado y la concentración de su cartera de activos y pasivos, riesgo que se ve mitigado por la alta calidad crediticia de sus clientes.

Citibank Paraguay se mantiene como un actor de tamaño pequeño en su industria. A marzo de 2012, su cuota de mercado en colocaciones fue de 2,5% del sistema financiero. Actualmente, la entidad opera principalmente enfocada a la banca corporativa dando servicios a instituciones financieras, empresas multinacionales, grandes empresas de sector público y privado. No obstante, en 2009 relanzó su banca de personas, reincorporándose al negocio de tarjetas de crédito.

En este sentido su estrategia es recobrar su posición de liderazgo en su mercado objetivo, manteniendo un enfoque selectivo. Esto es, abordando intensivamente a empresas de gran tamaño y a personas de mayores ingresos que, fundamentalmente, tengan relaciones comerciales en el exterior. En estos segmentos la entidad presenta ventajas competitivas.

De esta manera, la institución busca incrementar y profundizar su cartera activa en los diferentes segmentos objetivos de su banca mayorista. Para esto, impulsa áreas de negocios como tesorería, cash management y comercio exterior. Asimismo, da énfasis al reposicionamiento de su banca de personas, y en particular del negocio de tarjetas de crédito donde proyecta altas tasas de crecimiento. Así, Citibank busca volver a ubicarse como uno de los líderes en la banca minorista.

Para materializar sus planes, la estrategia del banco es aprovechar los beneficios de pertenecer a uno de los grupos financieros más importantes. Esto permite que la entidad local entregue una oferta integral de productos, lo que constituye un factor diferenciador al momento de competir en su grupo objetivo. Actualmente, el banco local opera muy vinculado a su controlador, beneficiándose del conocimiento experto, plataforma tecnológica y soporte patrimonial que éste le otorga.

Sus márgenes son menores a los del promedio del sistema de bancos y financieras, toda vez que el fuerte componente de grandes empresas en su portafolio afecta su spread. No obstante, estos han venido mejorando en los últimos meses. A marzo de 2012, el margen operacional bruto medido sobre activos era de 5,8% (versus 5,5% a diciembre de 2011).

En tanto, su rentabilidad sobre activos a marzo de 2012 era 0,8% (versus 2,1% en diciembre de 2011) afectada por un mayor grado de previsiones. Cabe mencionar, que su cartera con mora mayor a 60 días se mantiene en niveles bajos (0,2%).

Tendencia

La tendencia de su calificación es "Estable", en atención al fuerte apoyo que le otorga su controlador y las ventajas que le reporta pertenecer a un gran holding financiero global. El éxito de su plan estratégico debería permitirle crecer, mejorando su posición competitiva, y alcanzar en el futuro una escala suficiente para mejorar su eficiencia, con el consecuente impacto positivo en sus resultados.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad

Calificación Local

Citibank N.A. Sucursal Paraguay

Solvencia

AApy

Tendencia

Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.citibank.com/paraguay

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

AA: Instrumentos con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

SUDAMERIS BANK S.A.E.C.A.

Fundamentación

La calificación "A+py" (tendencia "Estable") asignada a Sudameris Bank S.A.E.C.A. (SBK) se fundamenta en una prudente administración de riesgos, reflejada en una sana calidad de cartera, con bajos niveles de mora y alta cobertura de portafolio vencido; una política de provisiones mínimas voluntarias elevada; y una holgada posición de liquidez. Considera también que el fortalecimiento de políticas y estructuras, además de inversiones en tecnología, colocan a la entidad en buen pie para crecer. Asimismo, incorpora el fuerte apoyo de su controlador –Abbeyfield Financial Holdings Limited– y la conformación de un directorio de alto nivel técnico y muy involucrado a través de comités.

En contrapartida, la entidad muestra una alta dependencia del negocio corporativo que se traduce en una baja diversificación de ingresos y en una alta concentración de los 25 principales deudores (36% del total de colocaciones). Por otra parte, el desarrollo de su estrategia ha significado mayores gastos, impactando su eficiencia operacional, que se observa menos favorable que el sistema financiero. La calificación soberana de Paraguay en "BB-/CreditWatch Neg" por Standard & Poor's introduce un factor de riesgo adicional en su industria.

La estrategia del banco apunta a un crecimiento en todas las áreas en que participa, si bien busca disminuir su concentración en el área corporativa. Con este fin, la administración ha adoptado una serie de medidas que, entre otras, persiguen acotar la exposición por grupo económico. En este mismo sentido, ha abordado paulatinamente el segmento de pymes y personas, adaptando su estructura para enfrentar el crecimiento. Así, ha ampliado su presencia geográfica, incorporando nuevas sucursales y ATM's.

Con el ingreso de los actuales propietarios la base de capital se incrementa sustantivamente. En efecto, en 2004 ésta era de US\$12 millones, mientras que a marzo de 2012 alcanzaba a más de US\$37 millones. Por su parte, el índice de Basilea se ha reducido a medida que el volumen de negocios ha ido aumentando (14,3% a marzo de 2012), pero se mantiene en rangos holgados con respecto a los límites normativos

La menor rentabilidad operacional obedece a una reducción de los ingresos derivados de negocios complementarios, en conjunto con una mayor ponderación de pasivos con costos en las fuentes de financiamiento. Pese a la mejoría en eficiencia, los mayores gastos en provisiones durante el primer trimestre de este año, redundan en una caída en la rentabilidad en relación al cierre de 2011. De esta manera, sus retornos sobre activos retroceden desde 2,7% a diciembre de 2011 a 2,1% a marzo de 2012, alejándose del promedio de la industria (2,5%).

El banco mantiene una favorable calidad de cartera, con una morosidad que se sitúa entre las más bajas del sistema. Su portafolio vencido es también de los menores de la industria, beneficiándose de su elevada participación en empresas. Como contrapartida, su cartera vencida presenta una alta concentración en los 25 principales deudores (44%). La entidad mantiene una política de provisiones voluntarias que le permiten absorber aumentos de la pérdida esperada sin impactos significativos en resultados. Así también, cuenta con una elevada cobertura de provisiones sobre cartera vencida, por sobre lo registrado por el sistema (3,0 veces versus 1,4 veces a marzo de 2012).

Tendencia

La tendencia de la calificación es "Estable". A pesar de la creciente competencia y mayor concentración de la industria en entidades que están en condiciones de lograr ventajas de escala y diversificación de negocios, el banco tiene un buen manejo y control del riesgo de sus activos y un plan comercial bien focalizado para adelantarse a su competencia. Asimismo, su sana calidad de cartera y buena cobertura de provisiones debería permitirle afrontar sin problemas eventuales escenarios adversos.

Alzas de calificación requieren de una consistente recuperación de sus retornos en rangos más cercanos a los del promedio de la industria, junto con una mayor diversificación de operaciones e ingresos.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Sudameris Bank S.A.E.C.A.	Solvencia	A+py
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.sudamerisbank.com.py

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

A: Instrumentos con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

VISIÓN BANCO S.A.E.C.A.**Fundamentación**

La calificación "A-py" (tendencia "Fuerte (+)") asignada a Visión Banco S.A.E.C.A. se fundamenta en su buena posición competitiva en el segmento de microfinanzas, con una cuota de mercado creciente apoyada en una amplia base de clientes y en una extensa red de sucursales que brindan atención a un sector menos explorado por la banca tradicional. Asimismo, se beneficia de un importante flujo de recaudación mensual que favorece la gestión de liquidez.

En contrapartida, la calificación se ve limitada por los riesgos inherentes a operar en la industria financiera paraguaya, principalmente debido al elevado riesgo soberano ("BB-/Watch Neg/B" por Standard & Poor's). En tanto, entre fines de 2009 y de 2011, sus niveles de rentabilidad, especialmente sobre activos, fueron decrecientes y se situaron por debajo de los del promedio del sistema.

Visión provee fundamentalmente servicios financieros a microempresas, pequeñas empresas y a personas de ingresos medios y bajos. Sin embargo, su quehacer se ha concentrado en el negocio de microempresas, sector que representa en torno al 50% de sus colocaciones. Para la atención de su mercado objetivo, la institución posee la mayor red privada de sucursales de su industria, lo que beneficia su expansión y contacto con los clientes, así como la generación de negocios complementarios. Además, recientemente la entidad fue autorizada para operar con corresponsales no bancarios, lo que contribuirá a la llegada a su grupo objetivo.

La entidad pone énfasis en el crecimiento, manteniendo una sana calidad de cartera y una buena cobertura para sus préstamos con problemas. Como parte de esta estrategia, en 2008, y luego de haberse desempeñado por más de quince años como financiera, Visión inició sus operaciones como banco. El cambio contribuyó a mejorar su perfil competitivo.

La institución registra incrementos relevantes en su cartera de colocaciones, lo que le ha permitido en pocos años afianzar su posición de mercado. A marzo de 2012, la entidad es el quinto partícipe de su industria en el negocio de préstamos, con una cuota de mercado en colocaciones que se incrementó desde 5,6% en diciembre de 2011 a 6%.

En 2010 el banco logró sostener su ritmo de crecimiento a pesar de que la reactivación de la economía paraguaya conllevó a una competencia

más intensa. No obstante, los menores spreads derivados de la coyuntura y los mayores gastos por provisiones necesarios para mantener una sana cobertura de la cartera con problemas impactaron levemente sus retornos. Al cierre de 2010, la rentabilidad medida sobre activos fue 2,9%.

A diciembre de 2011, el banco exhibió un importante crecimiento, aunque a un ritmo más pausado con respecto a períodos anteriores. Por otro lado, sus préstamos con mora mayor a 60 días presentaron un alza, alcanzando al 1,9% de las colocaciones totales, con el consecuente impacto en términos de gastos por provisiones (cobertura de 1,2 veces). Todo ello, derivó en una disminución del retorno sobre activos (2,3%). En tanto, a marzo de 2012 se observaba una cartera con mora mayor a 60 días controlada (2%), acompañada de una cobertura de 1,3 veces. En tanto, la rentabilidad evidenciaba un mejor comportamiento, situándose en 2,5%.

Históricamente, la compañía ha presentado niveles de capitalización comparativamente más bajos, explicados por su alto crecimiento. Sin embargo, con el fin de ir reforzando paulatinamente la base patrimonial en un contexto de expansión y de incorporar conocimiento experto, los socios controladores de la entidad han ido sumando continuamente nuevos inversionistas, entre los que se encuentran organismos internacionales. Asimismo, el banco ha capitalizado utilidades y ha efectuado emisiones de bonos subordinados. A marzo de 2012, su índice de Basilea alcanzó un 13,8%, presentándose holgado con relación al mínimo normativo. No obstante, su relación de Capital básico sobre Activos ponderados (TIER I) se presentaba más ajustada y dentro de las más bajas de la industria de bancos.

Tendencia

La tendencia se mantiene en “Fuerte (+)”. El banco posee un buen perfil competitivo que se acompaña de una gestión conservadora de sus riesgos de crédito y liquidez.

El desafío es consolidar las mejoras a su estructura organizacional para continuar con su estrategia de crecimiento manteniendo acotados sus riesgos crediticios y operacionales. Asimismo, la institución debe mantener un sólido respaldo patrimonial y niveles de rentabilidad acordes a su calificación.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Visión Banco S.A.E.C.A.	Solvencia	A-py
	Tendencia	Fuerte (+)

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.visionbanco.com

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

A: Instrumentos con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (-) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

CHACOMER S.A.E.

Fundamentación

La calificación "Apy" (tendencia "Estable") asignada a la solvencia de Chacomer S.A.E. refleja un fuerte perfil de negocios, basado en posiciones de liderazgo en sus principales líneas de productos, una gran diversificación de éstos y el control y amplitud de la cadena de distribución. Asimismo, toma en cuenta su buena capacidad de generación de flujos y alta flexibilidad financiera. En contrapartida, la calificación considera la exposición de la empresa al desempeño económico y marco regulatorio paraguayo, así como la mantención de un importante nivel de endeudamiento en los últimos periodos.

Chacomer es una empresa fundada en 1956 que se ha orientado a la importación, fabricación y comercialización de productos como bicicletas, motocicletas, repuestos y accesorios automotrices, máquinas de gimnasio, maquinaria para bosque y jardín, entre otros.

El 95,4% de las acciones de la compañía pertenecen a la familia Walde, descendientes de su fundador Kornelius Walde.

La administración y operación de la empresa está enfocada en la gestión de 6 unidades de negocios: Motocicletas, Repuestos y Accesorios Automotrices, Bicicletas y Equipos de Gimnasia, Bosque y Jardín y Aditivos y Alimentos. Actualmente, la principal unidad de negocios es Motocicletas, la que incluyendo sus repuestos, representa del orden de 55% de las ventas de la compañía al cierre del año 2011.

Chacomer posee una planta industrial en las cercanías de Asunción, donde trabajan más de 400 personas, destinada al ensamble de motos y bicicletas, cuyas partes y piezas son importados directamente desde China y otros países. La fabricación en Paraguay posee importantes beneficios tributarios, lo que le entrega ventajas competitivas frente a la importación directa.

La comercialización de los productos importados y fabricados por Chacomer se hace mediante una amplia red de sucursales propias en todo el país. Adicionalmente, la empresa posee más de 250 servicios técnicos y una amplia gama de distribuidores asociados.

En la venta de motos y, en menor medida para bicicletas y equipos de gimnasia, Chacomer entrega créditos directos a sus clientes, para lo cual posee adecuadas políticas y mecanismos de seguimiento y cobranzas, pudiendo destacar la mantención de un nivel de mora, entre 1 y 120 días, promedio de los últimos 5 años, cercano al 1,1% de la cartera.

En los últimos 5 años, los ingresos de la empresa han mostrado una tendencia creciente, con una caída en 2009, producto de los efectos en la demanda interna de aspectos climáticos y la restricción de créditos que surgió por la crisis financiera internacional.

Al 31 de marzo de 2012, los ingresos presentan un 5,3% de crecimiento respecto del mismo periodo del año anterior. Sin embargo, producto de una caída, en el primer trimestre del año, en el margen Ebitda de la compañía alcanzó un 16,9%, inferior al mismo periodo del año anterior y a los periodos precedentes.

El crecimiento de las ventas de Chacomer ha estado sustentado por un incremento en sus niveles de endeudamiento, ya sea mediante bancos, bonos o deuda financiera con los accionistas. Sin embargo, al 31 de marzo de 2012, el indicador de endeudamiento financiero, incluido accionistas, se mantuvo similar al cierre de 2011 e inferior a los periodos precedentes.

Por otra parte, la caída en el Ebitda, al 31 de marzo de 2012, significó un incremento en el indicador de Deuda Financiera incluido Accionistas sobre Ebitda, alcanzando las 3,5 veces.

Respecto del perfil de la deuda de la compañía, es importante destacar que gracias a la emisión de bonos, a marzo de 2012, un 75% de quedó estructurada en el largo plazo, lo que se refleja en mejores indicadores de liquidez respecto de los periodos anteriores.

Tendencia

La tendencia "Estable" considera la mantención de niveles de endeudamiento financiero, incluida la deuda con accionistas, en el rango de las 1,5 veces y la capitalización de parte importante de la deuda por parte de los accionistas.

Asimismo incorpora que existen fundamentos para esperar que sus niveles de generación se traduzcan en indicadores de cobertura de Ebitda sobre gastos financieros en un mínimo de 6 veces y de Deuda Financiera, incluido los accionistas, sobre Ebitda, en el rango de 3,0 veces, para los próximos periodos.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
 Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay
 Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Chacomer S.A.E.	Solvencia	Apy
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para corporaciones está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetcorpo.pdf>

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Nomenclatura

A: Instrumentos con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

El significado detallado de todas las categorías de calificación está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Propiedad
- Características de los negocios e industria en la que se desenvuelve el emisor.
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Tecnología y operaciones
- Información financiera (evolución)

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales y operativas. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

MAPFRE Paraguay Compañía de Seguros S.A.

Fundamentación

La clasificación "AApy" (tendencia "En Desarrollo") asignada a MAPFRE Paraguay se sustenta en su sólida posición de mercado y plataforma operacional, sus adecuados niveles de eficiencia, la amplia experiencia de su administración y, muy relevante también, el apoyo de su matriz.

La aseguradora pertenece al Grupo Español MAPFRE, principal asegurador de España, que goza de una fuerte posición de negocios en el mercado europeo y latinoamericano.

Entre 2008 y 2009 MAPFRE se fusionó con Real Seguros posibilitando el incremento de la escala de operaciones, dando paso a mejoras en la posición competitiva, eficiencia y rentabilidad patrimonial, ventajas mantenidas hasta hoy.

La cartera de MAPFRE Paraguay se compone principalmente de pólizas de seguros de vehículos, de riesgos técnicos, incendio y robo. El perfil de negocios es medianamente atomizado, contando con exposiciones a riesgos de mayor envergadura, del sector financiero, industrial y comercial. Hoy no es un actor relevante del sector agrícola.

La fuerte participación de mercado es uno de sus fundamentos de solidez y estabilidad, manteniendo posiciones de liderazgo en la gran mayoría de las coberturas comercializadas. Ajustes competitivos en el nicho agrícola presionaron marginalmente la participación global, desafío que la compañía está asumiendo con reformulaciones y adaptaciones comerciales. La industria en general está consolidando diversas medidas de fortalecimiento comercial y operativo destinadas a mejorar la escasa diferenciación existente.

El desempeño técnico de MAPFRE es muy satisfactorio y estable, siendo la principal contribuyente al retorno patrimonial. No obstante, durante el segundo semestre del año 2011 la aseguradora debió enfrentar algunos siniestros de cierta relevancia en algunos segmentos de mayor severidad potencial que, aunque de menor impacto en la retención neta, presionaron la siniestralidad bruta. El ramo automóviles, su negocio más importante en la retención, manifiesta un desempeño estable y satisfactorio, colaborando también a generar ingresos financieros.

El programa de reaseguro es soportado por su matriz, en línea con las políticas de grupo del asegurador español.

La experiencia de su administración local, el apoyo de su matriz y el prestigio de la marca, son aspectos diferenciadores que MAPFRE ha logrado explotar. El fuerte alineamiento con el marco de políticas matriciales que caracteriza a MAPFRE España la obliga a destinar importantes recursos operacionales en el control de riesgos y cumplimiento, lo que la posiciona como referente para la industria local.

En cuanto a la gestión de activos y suficiencia de reservas la estructura financiera de MAPFRE se caracteriza por un amplio conservadurismo. Su rentabilidad patrimonial en también de las más sólidas y estables de la industria. El endeudamiento muestra una evolución decreciente. Colabora a ello la capitalización de utilidades retenidas y la ausencia de una política activa de retiro de dividendos.

Las inversiones corresponden fundamentalmente a certificados en el sistema financiero nacional, instrumentos de satisfactoria liquidez y cuya rentabilidad está anclada a las tasas de interés pasivas. Una proporción menor se encuentra atada al dólar, lo que puede exponerla a volatilidades adicionales. Durante el segundo semestre de 2011 las inversiones colaboraron significativamente al retorno final. Alzas en las tasas de interés de los certificados de depósitos, y una fuerte depreciación de la moneda local fortalecieron los ingresos no técnicos.

Los riesgos más relevantes se vinculan al ciclo competitivo de algunos segmentos de seguros, a la presencia de algunos siniestros potenciales de cierta envergadura, donde el apoyo del reaseguro es muy importante, y a la sensibilidad del gasto en seguros ante fluctuaciones de una economía particularmente sensible al ciclo de precios de exportaciones agrícolas y ganaderas.

Tendencia

Tendencia en desarrollo.

Anexo

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
 Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay
 Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
MAPFRE Paraguay Compañía de Seguros S.A.	Solvencia	AApy
	Tendencia	En Desarrollo

NOTA: La entidad se ha sometido voluntariamente al proceso de clasificación de riesgo. Dicha clasificación se otorgó en escala nacional de Paraguay y se realizó sobre la base de la metodología de esta empresa clasificadora. La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetseguros.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

Categoría AA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Estructura organizacional
- Estrategia competitiva
- Desempeño técnico
- Reaseguro
- Estructura financiera e inversiones
- Eficiencia y rentabilidad
- Solvencia global
- Administración y propiedad
- Relación Matriz-Filial y solvencia del controlador

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes..

HSBC BANK PARAGUAY S.A.

Fundamentación

Calificación "Aapy" (tendencia "Sensible (-)"). En 2011 el grupo HSBC (clasificado en "A+/Estable" en escala global por Standard & Poor's) al que pertenece el banco paraguayo comunicó que estaba en un proceso de redefinición estratégica con el objetivo de ser el principal banco internacional por medio de su conectividad mundial y del logro de economías de escala.

Conforme con ello, en mayo de 2012 HSBC Holdings PLC, sociedad matriz de HSBC Bank Paraguay, informó la suscripción de un acuerdo de venta con la entidad colombiana Banco GNB Sudameris S.A., controlado por el grupo Gilinski, para vender sus negocios en Colombia, Perú, Uruguay y Paraguay. Las transacciones están sujetas a la aprobación de los respectivos entes reguladores y se espera que en el caso de Paraguay la operación se materialice en el primer trimestre de 2013.

Tradicionalmente, la actividad de HSBC Bank Paraguay ha estado enfocada a grandes empresas que, conforme a las características de la economía paraguaya, están vinculadas a los sectores agrícola y ganadero. Factor diferenciador para su crecimiento ha sido la posibilidad que tiene el banco de entregar soluciones integrales a través de la amplia oferta de productos y red de sucursales del holding HSBC y de la aplicación de herramientas de clase mundial que benefician su operación.

En los últimos años, la institución ha venido profundizando los negocios con sociedades de tamaño importante y con personas de ingresos altos, que se caractericen por tener relaciones comerciales en el exterior. Esto, con el objeto de posicionarse como un actor relevante en este segmento y avanzar en su posición de mercado.

A marzo de 2012, su cuota de mercado en colocaciones y en depósitos era 4,4% y 5,4%, respectivamente. Con esto, el banco se situaba como una entidad de tamaño medio en su industria (séptimo y sexto lugar del ranking, respectivamente).

En términos de perfil financiero, HSBC Bank Paraguay se caracteriza por presentar márgenes menores a los del promedio del sistema, toda vez que el fuerte componente de grandes empresas en su portafolio –por sobre el 80% en los últimos años– repercute en sus spreads. En contraposición, este enfoque y sus conservadoras políticas de crédito se traducen en una buena calidad de cartera con acotados gastos por provisiones. A marzo de 2012, el resultado operacional bruto y el gasto por provisiones sobre activos fue de 6,7% y de 0,9%, respectivamente, y se acompañaba de una cartera con mora superior a 60 días de 1,5% sobre el total (versus 2% para el sistema).

En el último período, la rentabilidad de la institución exhibe un comportamiento favorable. Ello, luego de que en 2010 sus resultados estuvieran afectados fundamentalmente por elevados gastos de apoyo. Así, a diciembre de 2011 y a marzo de 2012, su rentabilidad antes de impuestos sobre activos alcanzó a 0,6% y a 1%, respectivamente. En tanto, a esta última fecha la entidad mantenía un índice de Patrimonio efectivo / Activos ponderados por riesgo de 14,5%, presentando holgura con relación al mínimo regulatorio (11% a partir de julio de 2012).

Tendencia

La tendencia “Sensible (-)” asignada a la calificación de HSBC Bank Paraguay refleja el hecho que, de materializarse la compra por parte de Banco GNB Sudameris S.A., la calificación de la entidad paraguaya se ajustará a la baja, toda vez que a juicio de Feller Rate el nuevo controlador tiene un riesgo relativo mayor y no posee las ventajas en términos de presencia global y expertise de negocios del grupo HSBC, una de las mayores organizaciones bancarias y de servicios financieros en todo el mundo, con activos cercanos a US\$2,6 billones a marzo de 2012 y una presencia en más de 80 países.

Banco GNB Sudameris S.A. se desempeña en la industria bancaria colombiana (Colombia tiene una clasificación de riesgo soberano de “BBB-/Estable” por Standard & Poor’s). La institución exhibe una cuota de mercado en torno a 3,5% y a 2,3% en activos y en colocaciones del sistema financiero colombiano, respectivamente, y una cartera bien diversificada por segmentos de negocios. Su ratio de Basilea se situaba en 14,9% a marzo de 2012. El banco pertenece en un 94,7% al grupo Gilex Holding, el cual es controlado por la familia Gilinsk.

Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
HSBC Bank Paraguay S.A.	Solvencia	AApy
	Tendencia	Sensible (-)

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.hsb.com.py

www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

AA: Instrumentos con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

FIDEICOMISO PRESTIGIO AUTOMÓVILES PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD1

Fundamentación

La calificación “BB+py” (tendencia “Estable”) otorgada al programa de emisión global USD1 de Fideicomiso Prestigio obedece a la calidad de aval de Prestigio, calificado en “BB+py/Estable” por Feller Rate, y a la cobertura entregada por la transferencia de pagarés al patrimonio autónomo. Considera, a su vez, la estructura legal y operativa de la transacción, así como la capacidad de los agentes que intervienen en la administración de los pagarés y del fideicomiso.

Prestigio Automóviles mantiene la representación y los derechos de distribución de la marca Audi en todo el territorio paraguayo, fijando su casa matriz en Ciudad del Este. La calificación de su solvencia refleja su adecuado perfil de negocios basado en ventas y participaciones de mercado crecientes, representando una marca con fuerte potencial de penetración en un mercado con altos niveles de crecimiento. En contrapartida, considera la centralización de la toma de decisiones en todos los factores claves de la administración del negocio, así como su participación en una industria intensiva en capital de trabajo, altamente competitiva y expuesta a ciclos económicos.

Del total de ventas de Prestigio, un 77% se realiza mediante crédito directo a sus clientes. Un 86% de sus ventas corresponden a autos nuevos marca Audi, y el restante a usados, no necesariamente marca Audi, aceptados como parte de pago en su proceso comercial. La cartera de créditos ha tenido baja mora e incumplimientos. No obstante, se puede catalogar como de reciente formación, con escaso track record en términos de volumen y periodo de exposición. Los pagarés otorgados no tienen una tasa de interés asociada.

Las políticas y procedimientos de originación y administración de Prestigio constan en manuales. No obstante, éstos aún no están en operación, si bien su aplicación comenzaría en 2012. Actualmente, las decisiones de otorgamiento y cobranza son centralizadas, radicando en la figura de su Director Presidente.

El fideicomiso está conformado por pagarés originados por Prestigio en su operatoria de venta a crédito de automóviles, tanto nuevos como usados. El valor del activo transferido al patrimonio autónomo debe ser en todo momento a lo menos 1,3 veces el saldo pendiente de deuda. Es obligación del Fideicomitente transferir nuevos pagarés ante una disminución en dicha cobertura. Asimismo, Prestigio se constituyó como aval de los títulos emitidos al amparo del programa. Los costos asociados al funcionamiento de Fideicomiso son financiados por Prestigio, o deducidos de la recaudación de los pagarés.

La selección de los pagarés transferidos es realizada bajo las políticas de riesgo de la fiduciaria. La estructura legal no contempla filtros explícitos de selección de activos, más allá del calce de intereses y capital, y del análisis crediticio de los deudores bajo las propias pautas vigentes de la fiduciaria al momento de la transferencia. Asimismo, la documentación legal no define valoración de la cartera, gatillos de aceleración asociados a su comportamiento, así como tampoco se obligan los due diligence legales, operativos o financieros a los activos transferidos. Por otra parte, el deterioro de las contrapartes y/o incumplimiento de sus funciones, entre otros, son definidos como eventos de aceleración de la deuda, como si fuera de carácter vencido.

Banco Familiar, calificado en "BBB+py/Estable" por Feller Rate, actúa en calidad de fiduciaria. El departamento fue constituido en 2004 y, si bien se inserta dentro de la estructura del banco, reporta directamente al directorio y mantiene contabilidad independiente, conforme con la normativa aplicable a la actividad. Se beneficia de sinergias con el banco en cuanto a sistemas y se apoya en el departamento de riesgos para la evaluación de los activos que constituyen el fideicomiso. Ha conformado 50 estructuras, 22 de ellos vigentes a la fecha, de los cuales 5 corresponden a fideicomisos de titularización.

La calificación del banco se fundamenta en la sólida reputación de mercado e imagen de marca que ha forjado en sus 44 años de historia. También considera su avanzada plataforma tecnológica, que favorece la oportuna entrega y calidad de sus servicios y el seguimiento de los riesgos del negocio. En contrapartida, se ve limitada por el riesgo soberano de Paraguay ("BB-/CW Neg" por S&P). A su vez, la entidad se ha caracterizado por presentar una cobertura de provisiones para su cartera de préstamos con problemas menor a la de sus comparables y una mayor morosidad relativa.

Factores subyacentes a la calificación

Positivos

- Calidad de aval de Prestigio
- Cartera mínima de 1,3 veces el saldo de deuda
- Procedimiento de sustitución de activos previsto en régimen beneficia la calidad crediticia de la cartera
- Calidad de la Fiduciaria, calificada en BBB+py/Estable

Negativos

- La transacción no contempla filtros de compra explícitos, ni procedimientos de valoración de activos.
- Ausencia de gatillos de amortización extraordinaria de deuda que permitan anticipar un potencial deterioro de la cartera

Descripción del fideicomitente: Calificado en "BB+py/Estable"

La labor de Fideicomitente es asumida por Prestigio Automóviles S.A., calificado en "BB+py/Estable" por Feller Rate. La calificación asignada refleja un adecuado perfil de negocios basado en ventas y participaciones de mercado crecientes, representando una marca con fuerte potencial de penetración en un mercado que muestra altos niveles de crecimiento. Asimismo, considera la mantención de relaciones estrechas con sus clientes, lo que sumado a un ambiente regulatorio que genera altos costos para el no pago de créditos, ha implicado la mantención de bajos niveles de morosidad.

En contrapartida, la calificación considera la centralización de la toma de decisiones en todos los factores clave de la administración del negocio, incluyendo aspectos de asignación de créditos, cobranza y administración de cartera crediticia. Asimismo, refleja la participación en una industria intensiva en capital de trabajo, altamente competitiva y expuesta al ciclo económico.

La administración de la compañía es liviana, estando centrada en la figura de su Director Presidente, quien concentra las decisiones estratégicas, incluyendo aspectos comerciales y de manejo de las políticas de crédito y cobranza.

Desde el año 2009, la compañía ha logrado un importante crecimiento en sus ventas, logrando, al cierre de 2011, una participación estimada de 14% del mercado Premium de automóviles en Paraguay, superando ampliamente el 5% que posee el otro representante de Audi en el país. Adicionalmente, la marca Audi muestra en Paraguay niveles de penetración inferiores a otros países, lo que representa una oportunidad para la compañía.

Actualmente Prestigio se encuentra terminando la construcción de una sucursal comercial y de servicio técnico en Asunción.

La venta de Prestigio es, en promedio, un 77% realizada mediante crédito directo a sus clientes. Debido a la operativa normal de la industria automotriz, donde el pedido a la fábrica debe ser pagado anticipadamente, con una venta cuya ocurrencia varía posteriormente en un periodo de 3 a 6 meses, existen fuertes requerimientos de inversión en capital de trabajo.

Prestigio ha financiado sus crecientes requerimientos de capital de trabajo, producto de su acelerado ritmo de crecimiento, mediante créditos bancarios de corto plazo y la emisión de bonos respaldados por el fideicomiso compuesto por pagarés seleccionados.

Lo anterior ha implicado un incremento en su endeudamiento financiero que se condice con el incremento de sus ventas. Al 31 de marzo de 2012, el endeudamiento financiero y el indicador de Deuda Financiera sobre Ebitda alcanzaron un nivel de 0,4 y 1,8 veces, respectivamente, superior a las 0,1 y 0,6 veces del mismo periodo del año anterior.

Los altos márgenes que presenta Prestigio le permiten mantener adecuadas coberturas de Ebitda sobre gastos financieros, alcanzando a marzo de 2012, 8,7 veces. Sin embargo, el crecimiento de sus operaciones ha implicado mantener flujo de caja neto operacional negativo en los últimos periodos.

Políticas y procedimientos de originación y administración: Las decisiones de originación y administración están centralizadas.

zadas en la figura del socio principal

Pese a que la entidad ha diseñado detallados manuales de políticas y procedimientos crediticios y de cobranza, éstos no son aplicados. Pese a que la entidad ha diseñado detallados manuales de políticas y procedimientos crediticios y de cobranza, éstos no son aplicados actualmente en la originación ni en la normalización. Las decisiones son centralizadas y radican en el socio principal, sin mediar un comité de crédito o instancias de auditoría de procedimientos. No obstante, conforme con lo informado por la compañía, los manuales mencionados debieran estar operativos en el curso de este año.

El perfil de los clientes a los que Prestigio orienta su quehacer corresponde a empresarios y personas jurídicas de alto nivel económico, radicados en Paraguay, con buenas referencias del sistema financiero. Mediante su accionar la entidad apunta a mantener concentraciones por sector económico acotadas, si bien actualmente no cuenta con una política explícita con límites claros por industria.

El proceso de otorgamiento contempla un filtro inicial aplicado por los ejecutivos comerciales. Posteriormente, se consulta la situación crediticia del deudor en Inforcorp así como en el resto de los bancos y entidades financieras o comerciales de la plaza. Factor relevante en la aceptación del crédito lo constituye la bancarización del cliente o si éste es contribuyente, por cuanto es considerado un referente directo de su solvencia y capacidad de pago. En caso de excepciones o falta de historial, el pie exigido en condiciones normales se duplica al 60% del valor del automóvil, y un aval es exigido.

Todos los créditos son originados mediante la firma de un contrato de compraventa. En éste se estipulan las condiciones de compra, el pie entregado a la firma y el valor, número y plazo de las cuotas pactadas para el pago del saldo pendiente. Cada aporte es respaldado por un pagaré que se libera ante la comprobación del pago del monto acordado.

Los automóviles comercializados mediante crédito quedan en prenda y deben contar con un seguro contra todo riesgo, contratado por el comprador, con un plazo de vigencia equivalente al de las cuotas pendientes de pago.

La cobranza se inicia al quinto día de mora, mediante llamadas telefónicas, en tanto a los 30 y 60 días se envían notificaciones escritas. Son los clientes quienes directamente, ante un problema de pago, se acercan a las oficinas de Prestigio para solicitar la renegociación de su crédito. La compañía aplica fuertes gastos que buscan incentivar al cliente a normalizar su deuda en vez de postular a la renegociación. A los 90 días, conforme con el procedimiento judicial, el auto es secuestrado. El proceso es realizado por una ejecutiva localizada en casa matriz, supervisada por el socio principal de la compañía, en quien radican las decisiones de cobranza y renegociación.

Calidad de Cartera

El comportamiento de la cartera de deudores de la compañía ha sido favorable, beneficiado por el perfil promedio de sus clientes y los procedimientos de originación y cobranza seguidos por Prestigio. Si bien, no cuenta con estadística suficiente para evaluar a cabalidad la gestión crediticia del portafolio.

A junio de 2012 la mora entre 1 y 35 días era cercana al 1,0% de la cartera, en tanto los deudores renegociados no representan más del 0,5%. En la historia de la compañía sólo han enfrentado dos procesos de incumplimiento, que ha redundado en la ejecución de los pagarés y de la prenda. El pie inicial exigido cubrió la desvalorización del activo.

Conforme con la normativa de provisiones del país, los niveles de morosidad de sus operaciones no gatillan su constitución. La entidad no realiza provisiones voluntarias.

Sistemas

La compañía se encuentra en proceso de implementación de SAP, que le permitirá integrar sus sistemas. Asimismo, están desarrollando un scoring que estará unido al sistema de SAP. Corresponde a un desarrollo interno a cargo del departamento de riesgo, que debiera estar operativo dentro de este año. Incluye variables de decisión que le permitirán perfilar al deudor, revisando su situación financiera e impositiva, entre otros.

Auditoría de Audi

Si bien Audi no mantiene derechos de propiedad, sí tiene facultades de auditoría. De esta manera, Prestigio está obligado a enviar semestralmente un informe, que contiene entre otros, estimaciones de incobrabilidad de su cartera de crédito, así como los estados financieros de la compañía. Periódicamente, Audi realiza visitas en terreno a Prestigio y le otorga apoyo en la capacitación de su plana comercial.

Descripción del fiduciario: Amplia experiencia en la industria fiduciaria

Banco Familiar, calificado en "BBB+py/Estable" por Feller Rate, actúa en calidad de fiduciaria. Su departamento fiduciario fue constituido en 2004, está compuesto por 5 personas y lo dirige la gerente fiduciaria, de amplia experiencia en la industria. Si bien se inserta dentro de la estructura del banco, reporta directamente al directorio y mantiene una contabilidad independiente, conforme con la normativa aplicable a esta actividad. Se beneficia de sinergias con el banco en cuanto a sistemas y se apoya en el departamento de riesgos para la evaluación de los activos que constituyen el fideicomiso. Ha conformado 50 estructuras, 22 de ellos vigentes a la fecha, de los cuales 5 corresponden a fideicomisos de titularización. La constitución de un fideicomiso, así como los agentes que participarán en su conformación y gestión deben ser aprobados por el directorio.

Las labores del fiduciario se enmarcan en la escritura de fideicomiso. Como parte de sus funciones se incluyen la revisión y análisis crediticio de los deudores asociados a los pagarés que son transferidos al patrimonio autónomo. Es facultad del fiduciario la aceptación o rechazo de los activos, que son evaluados conforme con las políticas de riesgo vigentes de Banco Familiar. Asimismo, debe velar por el calce del pago de intereses y capital de los bonos con los flujos generados por los pagarés.

La fiduciaria debe habilitar las cuentas necesarias para la gestión del pago de bonos y la recaudación y cobranza de los pagarés. Asimismo, debe mantener separados los bienes fideicomitidos de los propios y lleva una contabilidad independiente, que le permita conocer la situación financiera del fideicomiso.

Como parte de sus actividades, la escritura contempla el envío trimestral de informes de gestión a Prestigio. Además, debe notificar a este último ante una disminución del valor del fideicomiso y restituirle los documentos a los deudores una vez efectuado el pago correspondiente.

Banco Familiar - Calificado en "BBB+py/Estable" por Feller Rate

La calificación asignada a Banco Familiar S.A.E.C.A. se fundamenta en la sólida reputación de mercado e imagen de marca que ha forjado en sus cuarenta y cuatro años de historia. También toma en consideración su avanzada plataforma tecnológica, que favorece la oportuna entrega y calidad de sus servicios y el seguimiento de los riesgos del negocio. Adicionalmente, la calificación considera los beneficios esperados tras la reciente fusión con financiera Bríos S.A. de Finanzas, que debería contribuir al fortalecimiento del perfil competitivo del banco y a una mayor diversificación de sus ingresos.

En contrapartida, su calificación se ve limitada por el riesgo soberano de Paraguay ("BB-/Watch Neg/B" por Standard & Poor's). A su vez, la entidad se ha caracterizado por presentar una cobertura de provisiones para su cartera de préstamos con problemas menor a la de sus comparables y una mayor morosidad relativa. Con todo, en el último período se ha observado un incremento de la cobertura, lo que permite acotar el riesgo ante eventuales escenarios adversos.

En tanto, la fusión entre Banco Familiar y Bríos de Finanzas puede significar ciertos riesgos. La integración de culturas diferentes puede conducir a dificultades administrativas con el consiguiente impacto en el desarrollo de los negocios. A su vez, la adecuación de la organización produce problemas operativos que pueden afectar la atención de los clientes.

Banco Familiar es un banco de nicho con una cuota de mercado en colocaciones en torno al 3% en los últimos años. Su foco de negocios es la entrega de préstamos para personas de ingresos medios y bajos y para pequeñas y medianas empresas. Esto, a través de una atención oportuna y especialista.

Luego de su conversión desde financiera a banco en enero de 2009, la entidad ha presentado una expansión relevante. El fortalecimiento de su imagen de marca y una oferta de productos más amplia ha beneficiado su posición competitiva. Así, en los últimos tres años su cuota de mercado en préstamos avanzó de 2,7% a 3,5% (octava posición del ranking).

La adquisición de Bríos de Finanzas se enmarca en el plan estratégico de Familiar, que considera fortalecer su accionar en segmentos minoristas. La institución fusionada muestra una cuota de mercado en colocaciones de 3,8% y una presencia relevante en el negocio de pagos de remesas, toda vez que la financiera es un actor importante en esta área. Así, la nueva entidad lidera este sector, lo que constituye un potencial para avanzar en el cruce de productos y en la diversificación de ingresos.

A diciembre de 2011, Banco Familiar mostraba mejores ingresos y niveles de eficiencia en relación al último año. Esto, explicado por un buen crecimiento y por el incremento de la tasa de interés en el primer semestre de 2011. No obstante, el gasto por provisiones era mayor producto de una tendencia alcista en la morosidad y de la decisión de la administración de mejorar los niveles de cobertura para dicho portafolio (en torno a 90% en la actualidad). Así, al finalizar 2011, la institución presentaba una rentabilidad sobre activos de 3,5%, que se comparaba favorablemente con entidades pares. Por su parte, al considerar cifras pro forma, dicho índice era de 3,1%, afectado por un monto relevante de provisiones en la cartera de Bríos dado un criterio conservador.

A marzo de 2012, los retornos sobre activos del banco eran 2,7%, inferiores a los del cierre de 2011 debido a un aumento de los gastos de apoyo y por provisiones. En base a cifras pro forma, este índice era de 2,1%.

Para los próximos meses, será relevante monitorear el comportamiento de la morosidad, toda vez que se mantiene una tendencia al alza en un escenario de menor crecimiento de la economía. A su vez, la cartera proveniente de Bríos tiene un mayor riesgo relativo. En este contexto, Feller Rate espera que la entidad mantenga una buena cobertura conforme a este escenario.

La tendencia es "Estable". La institución exhibe una buena posición en su nicho de mercado y una elevada generación interna proveniente de su foco en el sector minorista, que le permiten sostener buenos niveles de rentabilidad a pesar de los mayores gastos por provisiones.

Los actuales desafíos son aprovechar las oportunidades que le otorga la fusión con Bríos de Finanzas y mantener controlado el riesgo crediticio en un entorno complejo.

Para mayor información de Banco Familiar y su calificación de solvencia visite www.feller-rate.com.py sección de instituciones financieras.

Descripción del Fideicomiso: Documentación legal enmarca las condiciones a cumplir para emisiones con cargo al programa

Características generales - Debe mantener en todo momento una relación entre cartera de pagarés y saldo de deuda pendiente de 1,3 veces

El fideicomiso está constituido por pagarés originados por Prestigio para su operatoria normal de venta a crédito de automóviles, tanto nuevos como usados, no limitado a la marca Audi. Su finalidad la comprende la emisión de títulos de oferta pública, al amparo de un programa de emisiones.

El Fideicomitente se obliga a transferir los pagarés a la orden, y endosarlos a nombre de la Fiduciaria, libres de gravámenes o embargos.

El monto total comprometido en la línea es de US\$10 millones, con un plazo de 10 años. Al alero del programa se emitirán series de bonos, cuyas características – monto, plazo y tasas – se definirán mediante anexos al contrato de fideicomiso. Actualmente, ya fue emitida la primera serie con cargo al programa. Sus características se detallan en el cuadro adyacente.

El contrato de fideicomiso explicita el uso que deberá darle Prestigio a los fondos recaudados, que dice relación con la importación de bienes para su venta a terceros.

El valor del activo transferido al patrimonio autónomo debe ser en todo momento a lo menos 1,3 veces el saldo pendiente de deuda. Es obligación del Fideicomitente transferir nuevos pagarés ante una disminución en la cobertura mencionada. Asimismo, Prestigio se constituyó como aval de los títulos emitidos al amparo del programa. Los gastos y costos asociados al funcionamiento de fideicomiso deben ser financiados por Prestigio, siendo labor de la Fiduciaria el pago con los ingresos provenientes de los pagarés transferidos.

Prestigio debe informar a sus clientes el nuevo lugar de pago de sus cuotas. Este corresponde a una cuenta corriente habilitada en un banco de la plaza, para el normal funcionamiento del Fideicomiso. Para regiones apartadas, el propio Banco Familiar es quien debe disponer de cuentas para la recaudación de los pagos.

La selección de los pagarés que constituyen el patrimonio autónomo es realizada bajo las políticas de riesgo de la fiduciaria. La estructura legal no contempla filtros explícitos de selección de activos, más allá del calce de intereses y capital de los bonos con el flujo de los pagarés, y del análisis crediticio de los deudores bajo las propias pautas vigentes de la fiduciaria al momento de la transferencia.

Incumplimiento del contrato de fideicomiso

La escritura define las causales de término de contrato por incumplimiento de los compromisos asumidos, y define el procedimiento de liquidación del patrimonio autónomo.

Dentro de las causales se incluyen:

Imposibilidad de la Fiduciaria de cumplir con los compromisos de capital y/o intereses de los títulos emitidos;

Incumplimiento del Fideicomitente de sus obligaciones, adicionales al pago de los cupones de los bonos;

Si el Fideicomitente modifica la finalidad del fideicomiso;

Si ocurre un cambio perjudicial en la situación financiera y/o patrimonial del Fideicomitente, que haga presumir que no podrá cumplir con las obligaciones referidas al contrato;

Si el Fideicomitente solicitare su quiebra, liquidación o disolución voluntaria o forzosa, o se tornara insolvente;

Si los recursos provenientes de los pagarés no fuesen suficientes para cubrir el pago de los cupones, salvo que el Fideicomitente aportara la diferencia;

Procedimiento de liquidación del fideicomiso

En la eventualidad que el Fideicomitente incurra en incumplimiento de las obligaciones asumidas, la Fiduciaria deberá comunicárselo a fin de que observe su compromiso o acredite su cumplimiento con un plazo de 15 días. En caso que la situación de mora continúe, el Fiduciario deberá citar a asamblea de tenedores de bonos, que deberá resolver si prosiguen con el fideicomiso o ejecutan su liquidación. En el primer caso, los tenedores aceptan el pago con retraso más un interés que no supere el máximo legal, y se procederá a la modificación del contrato.

Ante la liquidación del patrimonio autónomo, la fiduciaria deberá notificar a Prestigio de aquello y elaborar un inventario con los bienes del fideicomiso. La fiduciaria cobrará los créditos y pagará los pasivos. El remanente se restituirá al Fideicomitente.

Conforme con la ley de negocios fiduciarios y la escritura de fideicomiso, ante la liquidación del patrimonio autónomo, el Fiduciario procederá a recaudar el flujo de los activos y a realizar las diligencias necesarias para pagar los pasivos. Así, se considera aceleración de la deuda como si fuera de carácter vencido.

Análisis de resguardos - Los resguardos contemplados en las escrituras no son suficientes para aislar el riesgo del originador

La estructura contempla resguardos que dicen relación con la mantención de un ratio de 1,3 veces en todo momento entre la cartera de activos y el saldo de bonos.

Conforme con la historia crediticia del portafolio del originador, la incobrabilidad estimada no supera el 2%. No obstante, la cartera se considera como de reciente originación, con escaso track record en términos de volumen y periodo de exposición. Así también, conforme a las características del otorgamiento de Prestigio, la proporción entre vehículos nuevos y usados, así como de otras marcas distintas de Audi, podría experimentar variaciones, generando cambios o desviaciones en el comportamiento.

La estructuración no contempla filtros explícitos de compra de activos que permitan acotar y/o direccionar el perfil de la cartera y su comportamiento. Contractualmente, la selección de los activos la realiza la Fiduciaria al momento de la transferencia, en conformidad a su propio análisis crediticio que maneje en el tiempo, sin detallar las condiciones mínimas con las que debe contar el deudor. Específicamente, no se definen los parámetros exigidos y los documentos a analizar, que permitan salvaguardar la calidad crediticia de los deudores. En esta misma línea, la Fiduciaria lleva a cabo una revisión general de todos los pagarés que componen el fideicomiso; sin embargo, la documentación no establece procedimientos formales de due diligence legales, operativos y financieros para las operaciones que se transfieren.

El fideicomiso no considera procedimientos de valoración de cartera en conformidad a la calidad crediticia de la deuda vigente, así como respecto de las concentraciones máximas permitidas por deudor u otros. Así, el respaldo exigido de activos sobre la deuda no diferencia la calidad de la cartera al día, con impagos o sujeta a renegociación. Por otra parte, el resguardo de propiedad de los vehículos sobre la recuperación de activos fallidos no es transferido al fideicomiso.

Los pagarés transferidos al patrimonio autónomo no tienen una tasa de interés asociada. A su vez, la estructura de tasas de interés de los bonos y gastos del fideicomiso puede conllevar una deducción significativa del diferencial comprometido de saldo entre activos y pasivos en un escenario adverso.

La estructura de la transacción no incorpora gatillos de amortización extraordinaria de los bonos que permitan anticipar una salida ante un eventual deterioro del comportamiento del colateral. En este mismo sentido, los eventos de aceleración asociados al deterioro de las contrapartes y/o incumplimiento de sus funciones, entre otros, refieren incumplimientos de contrato y, por tanto, aceleración de la deuda como si fuera de carácter vencido.

Todo lo anterior, se traduce en que, en opinión de Feller Rate, la capacidad del colateral de respaldar el compromiso de pago en tiempo y forma de los títulos de deuda del programa, está fuertemente relacionada con la capacidad de Prestigio de mantener su vigencia y sustentar el revolving de operaciones y/o concurrir al pago de las obligaciones y gastos de la estructura".

Anexo

Fecha de calificación: 10 de julio de 2012

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Fideicomiso Prestigio Automóviles Programa de Emisión Global USD1	Solvencia	BB+py
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Titularizaciones de Activos está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/gp/metodologia2.asp>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

BB: Instrumentos con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retrasos en el pago de intereses y del capital. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.htm>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Estructura de la emisión;
- Calidad crediticia del colateral y garantías;
- Proyecciones del flujo de caja;
- Aspectos legales;
- Administración y control;
- Análisis de sensibilidad;
- Evaluación de resguardos y garantías externas.

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales y operativas. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

El Consejo deja constancia que en el proceso de evaluación de las entidades calificadas no se desarrollaron auditorías de los estados financieros. No obstante, con una periodicidad anual o según lo amerite la situación, Feller Rate revisa y analiza en terreno los procedimientos de crédito, con particular énfasis en los procedimientos de control y cuantificación del riesgo. Este

análisis incluye, entre otros, la revisión de manuales operativos, manuales de crédito y de garantías e informes de auditoría y de control interno. Asimismo, incluye la revisión de una muestra de carpetas de crédito con el objetivo de verificar el cumplimiento de los procedimientos y evaluar la información disponible sobre los deudores en las diversas instancias de la gestión crediticia.

Vistos todos los puntos considerados y por acuerdo de todos los miembros del Consejo, se levantó la sesión a las 09:00 horas, designándose como firmantes a los Señores Álvaro Feller Schleyer, Oscar Mejías Larraín y Gonzalo Oyarce Collao.

ALVARO FELLER SCHLEYER
CONSEJERO

OSCAR MEJÍAS LARRAÍN
CONSEJERO

GONZALO OYARCE COLLAO
CONSEJERO