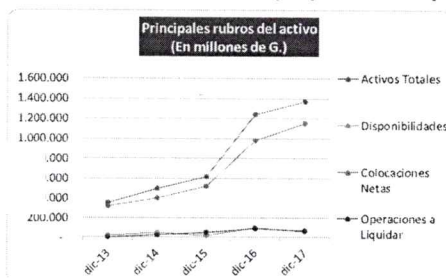


FINANCIERA RIO S.A.E.C.A.

PEG: G1 MONTO EMITIDO: G. 15.000.000.000 SALDO: G. 11.000.000.000 CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2017
 PEG: G2 MONTO EMITIDO: G. 10.000.000.000 SALDO: G. 10.000.000.000
 PEG: USD1 MONTO EMITIDO: USD. 1.000.000 SALDO: G. 1.000.000

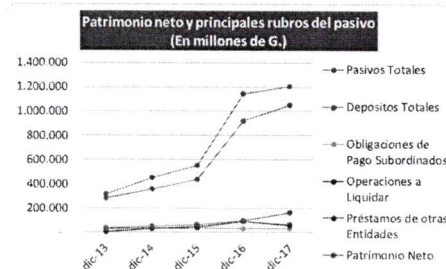
CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN		Analista: Econ. José M. Aquino Selicheff jaquino@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor"
	MARZO/2017	MARZO/2018	
SOLVENCIA	A-py	A-py	
TENDENCIA	FUERTE (+)	FUERTE (+)	

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

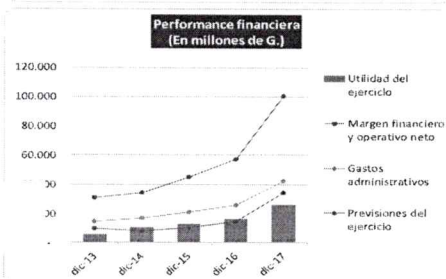


FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación de Financiera Rio S.A.E.C.A. corresponde al posicionamiento y perfil competitivo logrado en los diferentes segmentos en que opera, en línea con el desarrollo de sus acciones estratégicas y reflejado en la última adquisición de activos y pasivos de una financiera local. Dicha operación ha ampliado el alcance de sus productos y operaciones hacia nuevos sectores y clientes, principalmente en el rubro agrícola, y ha contribuido a una mayor presencia en zonas estratégicas con la absorción de sucursales ya establecidas. A su vez, esto ha contemplado puntualmente un mejorado nivel en sus volúmenes de operaciones, posición de liquidez y de ingresos durante el último año.



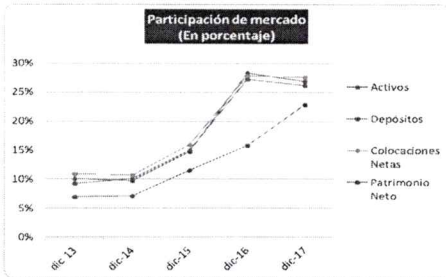
Además, considera el compromiso continuo de sus accionistas para fortalecimiento patrimonial de la entidad vía capitalización de utilidades e integración de nuevos aportes, y además de una activa participación en la toma de decisiones estratégicas y ejecutivas. Igualmente, la evolución creciente de sus márgenes financieros ha mejorado sus ratios de eficiencia en los últimos años, aún frente a un aumento de los gastos operativos y de provisiones.



En contrapartida, la nota recoge la fuerte competencia existente en la industria financiera, donde se evidencian marcadas posiciones en sus nichos de negocios. Así también, incorpora los desafíos existentes para mejorar su estructura de costos de fondeo y el fortalecimiento de su estructura en términos de fuerza comercial interna y gestión de riesgos, teniendo en cuenta que las características de su cartera han incorporado niveles de riesgos diferentes a los ya explotados. Esto se ha evidenciado en un aumento de los riesgos mayores y crecimiento de los gastos en provisiones.



Financiera Rio, que opera desde el 2010, se encuentra enfocada principalmente en la atención de los segmentos corporativo y pymes, con niveles de garantías, y en menor medida de consumo y microcréditos. Con la última compra de cartera de activos y pasivos, en diciembre de 2016, ha ampliado el alcance de sus negocios, además de aumentar su presencia estratégica, con un mayor número de sucursales (19 al corte analizado), sobre todo en Central, Alto Paraná, Paraguari e Itapúa.



La financiera es administrada activamente por sus principales accionistas y un equipo de directores, que conjuntamente han demostrado una importante experiencia y participación en el control y supervisión de las operaciones, toma de decisiones y desarrollo de los planes estratégicos de la entidad. Cabe señalar que el ingreso de nuevos inversionistas en el 2017 ha atomizado su estructura societaria.

En cuanto a la gestión de negocios, la cartera corporativa (grandes deudores y grupos vinculados) y las garantías computables, han registrado un relevante crecimiento, casi triplicándose durante el último año. Al respecto, sus colocaciones netas crecieron en 18% en el 2017, hasta G. 1.153.082 millones, principalmente producto de compras de cartera y una continua intermediación con el sector financiero, incluidas las operaciones de reporto. En los demás segmentos (consumo y microcréditos), Rio ha reflejado una relativa estabilidad dentro de su cartera, aunque por encima de los niveles del 2016.

Por otra parte, los depósitos han crecido en 14%, cerrando en G. 1.048.168 millones, impulsados por el importante aumento en las captaciones a plazo fijo en guaraníes.

Su estructura de fondeo está concentrada en 91% a plazo (vs 86% de las financieras) y en moneda nacional (67%), aunque con una tendencia decreciente en los últimos años (84% en el 2014).

En cuanto a la gestión de riesgos, la morosidad de Rio ha reflejado un leve incremento durante el 2017 respecto a su histórico y principalmente en los segmentos de microcréditos y pymes, cerrando en 4% al corte analizado, aunque aún por debajo de la industria (5%). La misma ha sido acompañada en parte con periódicas ventas de cartera y un importante nivel de reestructuraciones propias y por las medidas transitorias otorgadas puntualmente por el Banco Central del Paraguay a deudores vinculados al agro para refinanciar sus deudas a más largo plazo en junio de 2017.

Por su parte, aun considerando que sus ingresos financieros que han crecido significativamente luego de la adquisición de cartera activa y pasiva en diciembre de 2016, su margen de intermediación permanece por debajo de la media de financieras (48% vs 57%), afectado por elevados costos de fondeo y las posiciones en activos líquidos. Su resultado operativo y financiero neto ha crecido en 76%, mientras que los gastos y provisiones lo han hecho en 63% y 136%, respectivamente, aunque acordes a su tamaño. Su indicador de eficiencia ha mejorado entre el 2014 y 2017 (49% vs 42%), encontrándose por debajo de la industria (55%).

Finalmente, Rio ha logrado utilidades por G. 26.190 millones, y un ROA y ROE de 2% y 21%, respectivamente, superiores a los registrados el año anterior, y favorables con relación a sus pares (1% y 12%). Esto último incluso considerando el aumento de sus activos (10%) y patrimonio neto (63%) producto de capitalizaciones y nuevos aportes de capital.

TENDENCIA

La tendencia de la calificación se mantiene "Fuerte (+)", considerando su creciente posición en la industria de financieras, acompañada de un aumento de sus ingresos financieros y adecuados niveles de eficiencia operativa. Esto en línea con la reciente adquisición de activos y pasivos de otra entidad y la diversificación de su estrategia de negocios, que han incidido en un aumento de los retornos. A su vez, toma en cuenta el continuo fortalecimiento patrimonial vía capitalización de utilidades.

Sin embargo, Solventa seguirá monitoreando el crecimiento orgánico de su cartera y los márgenes financieros, así como la evolución de la calidad y gestión de la cartera, en términos de cargos por provisiones, morosidad y perfil de riesgo de créditos. Esto teniendo en cuenta el grado de maduración y los desafíos para la adecuación de su administración a los nuevos riesgos asociados a su ampliado enfoque de negocios. Del mismo modo, se considerará el proceso de fortalecimiento interno, necesario para acompañar el crecimiento y la administración de los negocios.

FORTALEZAS

- Consolidación de su posición competitiva y mayor cobertura geográfica vía sucursales.
- Ingresos financieros y operativos crecientes.
- Eficiencia operativa ha mejorado en los últimos cuatro años.
- Holgada posición de liquidez, a partir de los niveles de activos líquidos y estructura de fondeo.
- Continuo fortalecimiento de capital vía capitalización de utilidades y de nuevos aportes.
- Alta dirección con visión estratégica de crecimiento y posicionamiento, con amplia experiencia en el sistema financiero.

RIESGOS

- Opera en diversos segmentos de mercado, caracterizados por una fuerte competencia y posiciones dominantes.
- Exposición de la cartera de créditos ante el nivel de concentración de sus operaciones en riesgos corporativos vinculados a los sectores agrícola y comercial, aunque acompañado de mayores garantías.
- Oportunidades de mejora para el fortalecimiento de la gestión interna de créditos y el desarrollo de su fuerza de negocios.
- Estructura de depósitos concentrada en CDA's incorpora aún un costo de fondeo elevado.

GESTION DE NEGOCIOS

ENFOQUE ESTRATÉGICO

Foco de negocios orientado al segmento corporativo y pymes, diversificados en el sector comercial mayorista/minorista, servicios, agrícola y en menor medida consumo

Financiera Rio S.A.E.C.A. ha sido constituida en el 2010, y ofrece actualmente una amplia gama de productos y servicios a personas y empresas. Cajas de ahorro, certificados de depósito de ahorro (CDA), préstamos para capital operativo y/o consumo, tarjetas de créditos y descuentos de documentos/cheques componen sus principales productos.

Por su parte, ofrece servicios de mesa de dinero y de cambio, pagos de servicio en línea a través de su página web, transferencias interbancarias vía SIPAP, retiros de dinero, entre otros. Asimismo, cuenta con una importante unidad de negocios fiduciarios, enfocados en fiducias de inversión, inmobiliarias, de administración, de garantía y otros. A diciembre 2017, los ingresos por negocios fiduciarios representaban el 0,5% (G. 2.903 millones) de sus ingresos totales.

Durante el 2017 se ha enfocado a ofrecer nuevos productos y campañas y fortalecer su base de ingresos. Al respecto, los préstamos a asociaciones y transferencias (remesas vía *Western Union*) al exterior, entre otros, constituyen nuevos servicios. Se menciona de forma adicional la inversión en la compra del paquete accionario de Nobleza Seguros S.A., ampliando la gama de sus negocios e ingresos.

Financiera Rio se había enfocado inicialmente en el segmento de consumo, para luego reorientar su foco al segmento corporativo, principalmente hacia los sectores comerciales, industria y servicios.

A finales de 2016, Rio había comprado ciertos activos (cartera activa, inversiones e inmuebles o sucursales) y pasivos (depósitos en general) de Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. (CEFISA), empresa financiera fuertemente orientada al sector agrícola. Esta operación ha permitido a Financiera Rio aumentar su tamaño y explotar con mayor intensidad ciertos segmentos, como agronegocios (soja principalmente), pymes y microcréditos, además de nuevas zonas geográficas.

Lo anterior, ha hecho que la financiera realice ajustes a su estructura comercial, donde se han asignado supervisores de sucursales por zonas específicas (Asunción, Gran Asunción, Este y Sur) y matriz. Además, Rio ha intensificado sus compras de cartera durante el 2017 como estrategia para mejorar sus ingresos y márgenes de ganancia manteniendo una estructura de gastos controlada.

corte analizado, los principales negocios de la financiera se centran en su matriz ubicada en Asunción, y posee 19 sucursales, de las cuales 6 se incorporaron a partir de la compra de estas unidades a CEFISA. Se evidencia una marcada concentración del negocio de ahorro y crédito en el departamento Central, y se destacan en el interior del país Ciudad del Este, Santa Ría y Encarnación, respectivamente.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Administración refleja avances en materia de gobierno corporativo. El ingreso de nuevos accionistas ha desconcentrado el capital de la financiera

La conducción de Rio recae en el directorio, representante legal conformado por cinco directores titulares y un síndico titular. Su conformación se establece mediante asamblea de accionistas, y sus miembros duran en sus funciones dos años, pudiendo ser reelectos indefinidamente. El directorio define las metas y delinea la estrategia y herramientas para lograrlas.

Algunos directores ejercen cargos ejecutivos en ciertas gerencias, y conforman los diferentes comités de administración y control. El directorio se reúne periódicamente (reuniones quincenales), de acuerdo con sus estatutos. Internamente, durante el 2017 ha ingresado un director titular nuevo, anteriormente en CEFISA, que cuenta con experiencia en el sistema y daría soporte en el área financiera.

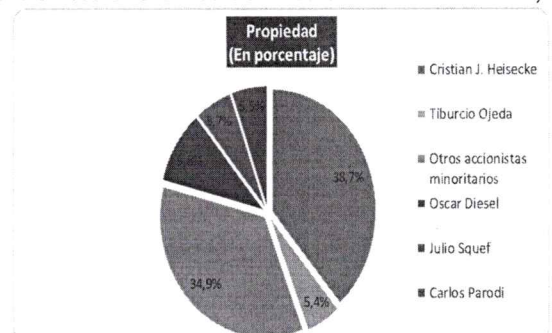
Actualmente, Rio posee cinco comités ejecutivos: de auditoría, de tecnología, de cumplimiento, de activos y pasivos (CAPA) y de gestión de riesgos. Las reuniones de comité son mensuales y participan al menos los miembros del directorio.

Su organigrama recoge la figura de un Consejo de Administración (CA), comité ejecutivo integrado por sus directores que funciona de nexo entre el gerente general y el directorio y se encarga de la gestión directa de la administración. Los órganos de control (auditoría interna, informática y externa) se reportan al directorio, mientras que las áreas de RRHH, riesgo operacional, fiducia, oficial de seguridad y cumplimiento lo hacen directamente al CA.

La plana ejecutiva está compuesta de 6 gerencias: comercial, de riesgos, de finanzas, administrativa, de tecnología y de operaciones, y se reportan directamente al director-gerente general. Además, cuenta con cuatro supervisores distribuidos por zonas para dar apoyo a las sucursales de la capital y el interior.

Durante el 2016, se había ajustado la estructura interna de Rio para adecuarla a las nuevas necesidades, sobre todo por la incorporación de sucursales y carteras activas y pasivas a la estructura existente. A partir de lo anterior, se ha fortalecido las áreas de riesgos, auditoría, comercial, tecnología y otros. Esto ha requerido un proceso de evaluación y adecuación de la nueva dotación y estructura organizacional a la cultura de la financiera. Al corte analizado, la plantilla de Rio ha alcanzado 298 funcionarios (versus 172 al cierre del 2015).

En materia de gobierno corporativo, la entidad se encuentra adherida a las normas establecidas por el regulador y mantiene disponible para el conocimiento de su plantel de trabajo y del público en general un código de ética que rige el comportamiento y actitudes de los funcionarios, los informes de gobierno corporativo anuales, nómina de accionistas, reportes financieros, tarifarios, memorias del ejercicio y otros en su página web. Además, ha realizado ajustes vía directorio



a las facultades y funciones de los comités de auditoría, CAPA, de gestión de riesgos y otros, de modo a mejorar y fortalecer los diferentes órganos de control y el alcance de sus metas y objetivos.

Asimismo, se ha observado un fuerte compromiso de los accionistas desde su constitución para apoyar el crecimiento de la Entidad y el fortalecimiento del capital, evidenciado con las constantes capitalizaciones de utilidades y aportes registrados en los últimos ejercicios cerrados. Esto incluso se ha reflejado en la modificación de sus estatutos sociales para el aumento de su capital social hasta G. 200.000 millones, el cual se encuentra integrado en un 52% al corte analizado. Adicionalmente, registra primas de emisión por G. 15.610 millones, y se menciona que las acciones se han revalorizado luego del último aumento de capital con la absorción de activos y pasivos de CEFISA.

Su capital se encuentra compuesto por acciones nominales u ordinarias, principalmente concentrados en accionistas físicos. Durante el 2017, el ingreso de nuevos accionistas ha desconcentrado el capital de manera relevante, tal que la participación de su principal accionista en el capital integrado ha pasado de 63% a 39% entre los años 2016 y 2017. Finalmente, cabe señalar que cuenta con acciones nominativas de voto simple y múltiple.

Por último, la entidad se encuentra vinculada a diciembre 2017, con inversiones por G. 15.272 millones en dos sociedades privadas (Bancard y Nobleza Seguros), que le han reportado relevantes dividendos en el último ejercicio. Cabe señalar que Financiera Río es el principal accionista de Nobleza, con casi el 100% de las acciones.

POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

El *market share* y tamaño de Río han crecido continuamente en los últimos años, sobre todo a partir de la adquisición de activos y pasivos de CEFISA

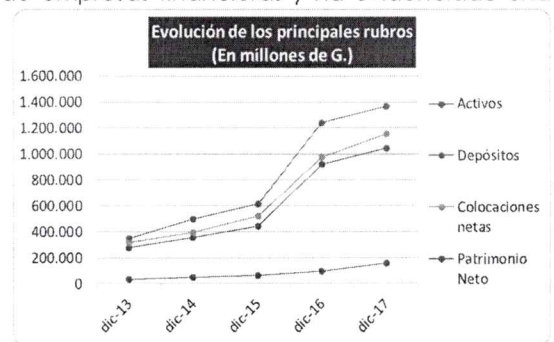
Río es una entidad de tamaño relativamente grande entre el conjunto de empresas financieras y ha evidenciado una tendencia positiva en su participación dentro del sistema financiero ampliado (16 bancos + 9 financieras). Esto es tal, que su *market share* en los activos, colocaciones, depósitos y patrimonio totales ha crecido entre el 2014 (0,5%; 0,7%; 0,5%; 0,4%) y 2017 (1,1%; 1,5%; 1,2%; 1,1%).

Lo anterior se encuentra explicado por tasas de crecimiento sólidas y consistentes con sus planes estratégicos, aun considerando la fuerte competencia existente. La compra de los activos y pasivos de CEFISA contribuyó a consolidar su posición competitiva entre las financieras.

Los activos de Río han crecido sostenidamente, cerrando en G. 1.365.391 millones al corte analizado y un aumento de 121% respecto a diciembre 2015, explicado principalmente por lo anterior. Esto se halla en línea con el aumento de los créditos al sector financiero y no financiero, sobre todo al segmento agropecuario, comercio minorista, de consumo y servicios. Las colocaciones han cerrado en G. 1.153.082 millones y una participación de mercado de 28% entre las financieras.

Por otra parte, y siguiendo lo expuesto precedentemente, los depósitos se expandieron sustancialmente, principalmente en certificados de depósito de ahorro (CDA) en guaraníes y dólares, ahorros a plazo fijo, y en menor medida captaciones a la vista. Sus depósitos totales han logrado G. 1.048.168 millones y un *market share* de 27%.

Los incrementos en los anteriores rubros han sido acompañados con el fortalecimiento patrimonial vía aportes de capital, capitalización de utilidades y constitución de mayores reservas. Al corte analizado, el patrimonio neto de Río ha cerrado en G. 159.731 millones y le ha reportado el 23% del patrimonio total del sistema de financieras.



GESTION DE RIESGOS

DE CRÉDITO

Gestión del riesgo de crédito apoyado en una estructura acorde y sanas políticas crediticias.

Objetivos y mecanismos claros apuntan a la mantención de una sana calidad de cartera

Financiera Río cuenta con una gerencia integral de riesgos, teniendo a su cargo el análisis de créditos y de riesgos financieros. La responsable del área se apoya en un supervisor de riesgos y un plantel de 16 analistas, divididos en equipos por segmentos de negocios (corporativo, pymes, consumo y microcréditos) y por productos, como descuentos de documentos y de cheques.

Río posee un comité de créditos con reuniones diarias, y la gerencia eleva mensualmente un reporte de la performance del área al consejo de administración. La definición de la estrategia de gestión de riesgos, el análisis de las propuestas de la gerencia de riesgos, la aplicación de la política crediticia y el logro de las metas crediticias son, por lo general, sus principales objetivos.

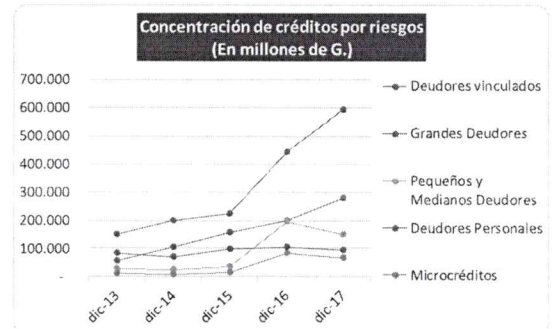
El área de riesgos opera con políticas, manuales, procedimientos y funciones, que son revisados anualmente y aprobados por el directorio para ajustarlos al plan estratégico de la entidad. Estas son difundidas a todos aquellos actores que participan del proceso crediticio.

La política general de créditos de Rio incorpora la metodología a seguir para el proceso crediticio, criterios y parámetros de análisis, procedimientos de compra de cartera, etc. Naturalmente, las herramientas de gestión y análisis empleadas también difieren por segmento. Los límites de aprobación están sujetos a escalas, tanto para su matriz como sucursales, en las cuales intervienen los gerentes de sucursales, supervisores, la gerencia de riesgos, gerencia general y el directorio.

Por su parte, la gerencia de riesgos cuenta con procesos automatizados y reportes diarios de morosidad y de pérdidas de provisiones, lo que favorece el monitoreo y control de la cartera de créditos. Trabaja en conjunto con los oficiales de cuenta para evitar la caída temprana de los créditos irregulares. Estos participan de la cadena de recuperación y cobranzas, al igual que los gerentes de sucursal y las áreas de recuperación y legales.

La gerencia de riesgos cuenta con objetivos específicos que apuntan a un plan estratégico, y ha trabajado durante el 2017 en el mantenimiento de la calidad de cartera en niveles razonables, la especialización de los recursos humanos, la eficiencia operativa, entre otros.

Al mismo tiempo, se ha dedicado al fortalecimiento de su estructura interna, teniendo en cuenta el procesamiento de mayores operaciones y nuevos segmentos de negocios a partir de la compra de cartera y el ingreso de funcionarios de CEFISA. Esto ha supuesto, por un lado, la fusión de la cultura de gestión de riesgos de Rio a los nuevos colaboradores y, por el otro, la regularización de las documentaciones pendientes para ajustarla a sus políticas.



En cuanto a la composición de la cartera de Rio por riesgos, el perfil de los créditos de CEFISA se ha reflejado en un aumento de los créditos a grandes deudores, pymes y microcréditos, si bien estos últimos dos se han mantenido estables entre el 2016 y 2017. Las garantías computables también han crecido, producto de lo anterior, lo que reduce la exposición de sus activos y resultados a riesgos elevados.

DE LIQUIDEZ Y MERCADO

Concentración de funciones en la administración de riesgos de mercado y liquidez. En general, Rio posee procedimientos, herramientas y modelos adecuados para su monitoreo

Dependiente de la gerencia de riesgos, el análisis de riesgo financiero recae en un responsable que tiene como función principal la medición de los márgenes financieros (*spread*), de tipo de cambio y tasas de interés

Financiera Rio tiene un comité de activos y pasivos (CAPA) que vigila la gestión global de sus activos y pasivos, además de la medición de los principales indicadores financieros, control del presupuesto, fijación de tasas activas y pasivas, entre otras tareas. Sin embargo, el análisis del riesgo financiero recae en una persona, que a su vez se encarga de la gestión del riesgo operativo de la financiera. Con esto, se evidencia una concentración de funciones en dicha área, por lo que la aplicación de un enfoque integral de riesgos permanece en vías de implementación. Esto es mitigado parcialmente con anuales de funciones, políticas y procedimientos para su correcta administración. Los reportes generados por esta unidad son puestos a disposición del comité de gestión de riesgos.

El área de riesgos financieros persigue diferentes objetivos, entre los que se citan la mayor rentabilidad de sus productos crediticios, minimizar los riesgos de sufrir pérdidas significativas por fluctuaciones cambiarias y los efectos de situaciones de iliquidez por el retiro masivo de depósitos.

Para la gestión de los riesgos de tasas de interés, se realiza un seguimiento de la evolución de tasas por tipo de moneda relacionándola con el *spread* promedio. Asimismo, para la gestión de liquidez, se establecen alertas para monitorear la posición de sus cuentas activas y pasivas, por tramos y utiliza el modelo de calces por tramos, mediante el cual se analiza las relaciones de plazos y concentración de depósitos, los índices de liquidez a corto plazo, y la realización de pruebas de bondad y estrés de flujo de caja.

En lo que refiere a la administración de los riesgos de tipo de cambio, Rio realiza controles diarios de las posiciones en moneda extranjera, utilizando el modelo "VaR", que le proporciona la máxima pérdida probable que puede provocar la tenencia de una moneda particular en un determinado periodo de tiempo.

OPERACIONAL Y TECNOLÓGICO

Gestión de riesgo operativo en vías de fortalecimiento. En materia de tecnología, Río apuesta de manera constante en la inversión en infraestructura, seguridad y desarrollo

De la revisión de su estructura organizacional, la gestión del riesgo operativo recae en una encargada de la unidad de riesgo operacional, que depende a su vez de la gerencia de riesgos. Esta se reporta directamente al directorio y participa en el comité de gestión de riesgos. La unidad ha generado reportes mensuales de las actividades encaradas, específicas para cada área, en los cuales se detallan los objetivos de los trabajos, la metodología empleada, el desarrollo y los resultados obtenidos, entre otros.

El crecimiento repentino de los volúmenes de operaciones a partir de la adquisición de activos y pasivos de CEFISA, se ha traducido en un mayor control sobre los procesos operativos desarrollados en la entidad, al igual que en el relevamiento de eventos. Río cuenta con un manual de riesgos operacional, así como del mapeo de riesgos y controles de procesos, para el desenvolvimiento de las labores del área de acuerdo con los objetivos y metas fijadas.

En materia de riesgos tecnológicos, la financiera cuenta con una buena estructura interna para la gestión de estos riesgos, y realiza continuas inversiones en materia de desarrollo e infraestructura. La gerencia de TI posee un plantel de ocho colaboradores formados y con capacidad y experiencia en sus funciones. Adicionalmente, la financiera mantiene activo a su comité de tecnología, conformado por sus directores, gerentes y el auditor informático. El referido comité se encarga a delinear los planes estratégicos específicos para el área, aprobar las inversiones en equipos, mejoras en la calidad y productividad de los servicios entre otros.

Durante el 2017, se ha enfocado en la implementación de sus objetivos estratégicos, como la actualización de sus sistemas, inversiones en su sitio de contingencia y el desarrollo de una versión móvil de Río en Línea, entre otros. De igual manera, la gerencia de TI ha dado apoyo al área de cumplimiento para ajustar sus sistemas y alertas a los requerimientos de la Superintendencia de Bancos (SIB) del Banco Central del Paraguay, luego de las observaciones que surgieran de la última inspección. Algunas ya han sido subsanadas a la fecha, y las demás serían regularizadas en el 2018 conforme a un cronograma de trabajo.

GESTION FINANCIERA
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

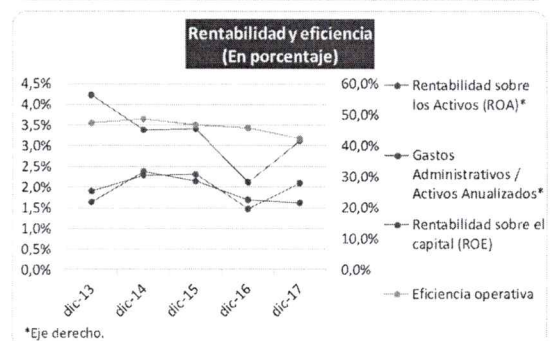
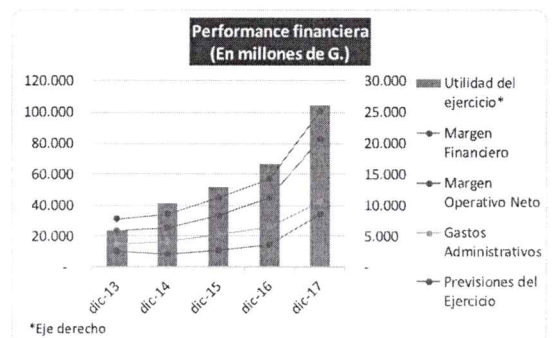
Márgenes financieros crecientes, aunque permanecen por debajo de la media. Estructura de gastos y previsiones acordes se traducen en razonables niveles de rentabilidad y eficiencia

La suba sostenida de la cartera activa y pasiva de Río, sobre todo a fines del ejercicio 2016 por lo señalado anteriormente, ha elevado sus ingresos y egresos financieros, acompañado de un mayor margen financiero. El mismo ha pasado de 42% (2015) a 48% (2017), aunque permanece por debajo de la media del sistema (57%), considerando el costo de su cartera pasiva y su concentración en depósitos a plazo (91%).

Además, la integración de una nueva base de clientes también le ha reportado mayores ingresos por servicios y otros recursos, aunque estos todavía son acotados en comparación a sus pares. Con todo, la financiera ha logrado un margen operativo neto de G. 100.645 millones (vs 57.118 millones en el 2016).

Por su parte, sus gastos administrativos también han crecido, a raíz de la incorporación de sucursales y funcionarios, reflejado en egresos totales de G. 42.513 millones al corte analizado. Sin embargo, este nivel de gastos con relación a su tamaño se encuentra holgadamente inferior a la media del sistema (3,1% vs 9,4%) e incluso favorable con relación a bancos (3,3%). Por su parte, la buena performance del negocio financiero se ha traducido en una mejora en su índice de eficiencia operativa entre el 2015 y 2017 (46% vs 42%), y permanece por debajo de los niveles de sus pares (55%).

Si bien las pérdidas por incobrabilidad han cerrado en G. 34.443 millones, superiores a su histórico, los factores señalados anteriormente todavía les permiten generar razonables resultados. A diciembre 2017, las previsiones han absorbido el 59% de sus resultados operativos netos (47% en el 2016), muy por debajo del sistema de financieras (85%).



Esto ha sido complementado con ingresos extraordinarios netos por G. 4.872 millones por dividendos cobrados y la venta de parte de sus acciones en una empresa privada, que han elevado sus utilidades del ejercicio hasta G. 26.190 millones.

Finalmente, y aun considerando el significativo aumento tanto en tamaño (activo) como patrimonio, Financiera Rio ha alcanzado ratios de rentabilidad sobre los activos (ROA) y capital (ROE) de 2% y 21%, respectivamente, estables con relación a años anteriores y favorables respecto a sus pares.

CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento de la cartera en riesgo ha sido mitigado vía mayores desafectaciones y aplicaciones de provisiones, así como un aumento significativo en el nivel de reestructuraciones

Desde finales de 2012, Financiera Rio ha reorientado sus operaciones desde los segmentos consumo y servicios hacia el corporativo, reflejado en bajos niveles relativos de morosidad. A fines del 2016, el ingreso de la cartera de CEFISA ha supuesto esfuerzos para mantener una mora razonable, considerando el foco de su cartera en agronegocios (principalmente soja) y ganadería, sensibles a los ciclos agrícolas.

Al respecto, el aumento de los créditos de Rio en el 2017 provino de sus colocaciones vía canales tradicionales y de la compra de cartera de empresas financieras no reguladas y comerciales. Su cartera total ha crecido hasta G. 1.100.718 millones, 12% por encima de lo expuesto un año antes. Las colocaciones netas representan el 84% de sus activos a diciembre 2017.

Por su parte, la cartera atrasada ha aumentado en apenas 6%, hasta G. 43.403 millones, lo que explica una morosidad relativamente estable en 4%, que, si bien continúa por su nivel histórico, es favorable con relación a sus pares (5%).

En contrapartida, el año 2017 se ha caracterizado por mayores ventas de cartera vencida y la reestructuración de créditos atrasados o en vías de deteriorarse, sobre todo durante el segundo semestre. Esto último, como consecuencia de las medidas transitorias otorgadas por el BCP, a partir de las condiciones climáticas adversas del sector agropecuario.

Las reestructuraciones crecieron aceleradamente y cerraron el corte analizado en G. 56.688 millones y con una participación de 5% sobre la cartera total. Por su parte, la cartera negociada (vencida + refinanciada + reestructurada) representa el 10% del total a diciembre 2017, versus 9% del sistema de financieras.

Asimismo, su concentración en deudores no vinculados y su posicionamiento en los segmentos de pymes y microcréditos como resultado de la compra de cartera a CEFISA, ha llevado ligeramente los activos clasificados en las categorías de mayor atraso (4 en adelante).

Como se había reflejado entre el 2013 y 2016, una relativa estabilidad en sus niveles de constitución, aplicación y desafectación de provisiones. Durante este periodo, había reportado pérdidas anuales por incobrabilidad de G. 10.800 millones, en promedio. El índice de recuperado de cartera vencida a cerrado el ejercicio 2017 en 56%, superior a lo expuesto en recientes ejercicios, aunque significativamente acotado con relación a años anteriores (+140%).

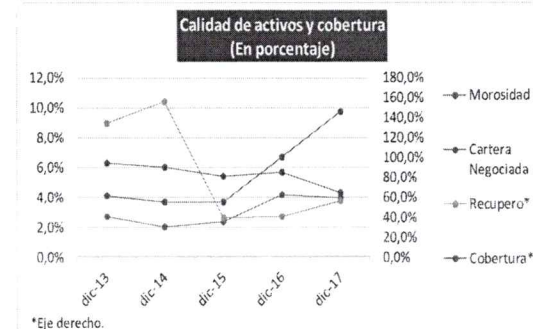
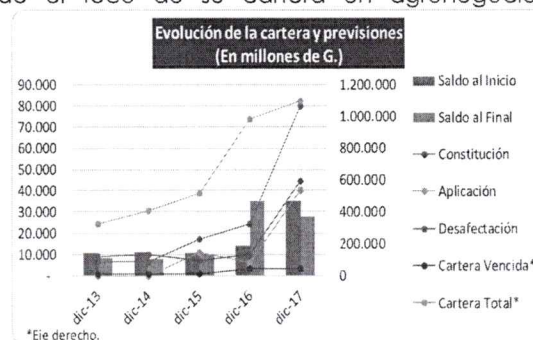
Por otra parte, entre fines de 2016 y 2017, el fuerte incremento de la cartera vencida estuvo unido de una relevante constitución de provisiones. Sin embargo, un mayor ritmo de recuperado y aplicación de provisiones, afectó sus niveles de cobertura en dicho lapso (85% vs 64%), por debajo del nivel de financieras (79%). Las ventas de cartera han cerrado en torno a 3% sobre las colocaciones totales.

Finalmente, la profundización de su participación en el segmento corporativo y pymes ha estado unido a un mayor nivel de garantías, cerrando al corte analizado en G. 140.659 millones y una cobertura del total de riesgos de 12% (vs 7% en el 2015). Los bienes adjudicados han aumentado, si bien representan apenas el 0,5% de sus activos totales al cierre del 2017.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Estructura de depósitos a largo plazo permite un buen calce de su liquidez, sobre todo en aquellos tramos de menor plazo, además de la mayor posición en activos líquidos

Financiera Rio ha reflejado históricamente una razonable posición de liquidez, producto de una estructura de fondeo a largo plazo en moneda local. Esto se mantuvo relativamente similar incluso luego de la compra de pasivos (depósitos) de CEFISA.



Al respecto, los depósitos de la financiera a diciembre 2017 se reparten en certificados de depósitos de ahorro (CDA) y a plazo fijo en 68% y 22%, respectivamente, reflejando una relevante concentración de los ahorros en el largo plazo. Por su parte, las captaciones a la vista han cerrado en G. 89.936 millones con una participación de 9%.

En lo que refiere a su estructura por moneda, la relación entre los depósitos en moneda local y extranjera se ha nivelado en los últimos años pasando de una distribución del 89/11 en el año 2013 a 67/33 en el año 2017. El ingreso de la cartera pasiva de CEFISA explica en gran medida lo anterior. Adicionalmente, esto se ha traducido en un mayor volumen de operaciones forward en los dos últimos años.

Los depósitos totales han cerrado el corte analizado en G. 1.048.168 millones y un aumento de 14%. En contrapartida, las colocaciones han crecido a un mayor ritmo producto de una gestión más dinámica y recurrentes compras de cartera. Esto último ha presionado sobre sus disponibilidades, que han cerrado en G. 59.961 millones (vs G. 100.415 millones en el 2016) y una ponderación dentro de los activos totales de 4%, inferior a los niveles de sus pares (10%).

Con todo, su indicador de liquidez general se ha ajustado y permanece por debajo de la media del sistema (9% vs 17%) al cierre del ejercicio 2017. No obstante, esto es contrarrestado por una estructura de fondeo con una buena distribución por tramos. Así, al corte analizado, la liquidez general inmediata (vista + 30 días) se ubica en ,9 veces sus obligaciones de corto plazo. Su estructura de fondeo a largo plazo y su posición en productos de rápida realización (descuentos de documentos y cheques) explican lo anterior. Si bien a largo plazo se ha observado recurrentes escalces entre sus activos y pasivos, son razonablemente cubiertos por los flujos acumulados en los tramos subsiguientes.

Por otra parte, la financiera cuenta con líneas de crédito habilitadas con diversos bancos locales, un inversor institucional extranjero, y de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) para sus diferentes productos. El saldo de sus préstamos con entidades financieras ha disminuido de G. 89.078 millones a G. 55.638 millones entre el 2016 y 2017. Asimismo, la entrada de nuevos accionistas ha sido acompañada con mayores aportes vía depósitos.

CAPITAL

Crecimiento de los activos (colocaciones) respaldados con nuevas capitalizaciones y aportes irrevocables de capital a partir de la entrada de nuevos accionistas

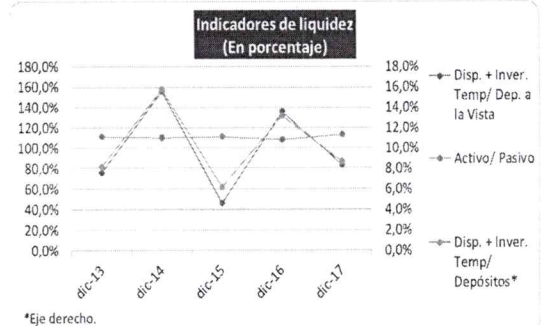
Financiera Rio ha reflejado en los últimos años un crecimiento constante de su capital integrado, sobre todo a fines de 2016 para mantener un razonable nivel de solvencia a partir de la compra de activos y pasivos de CEFISA.

Es así como, el capital integrado de Rio ha crecido significativamente (59%) al corte analizado, hasta G. 104.621 millones, a partir de la capitalización de G. 13.000 millones de utilidades del 2016, y nuevos aportes irrevocables de capital de sus accionistas. Además, posee aportes o adelantos a cuenta de primas de emisión por G. 15.610 millones. Las reservas legales también han registrado un crecimiento acelerado en los últimos años.

Su patrimonio neto ha cerrado en G. 159.731 millones a diciembre 2017, y representa el 12% de sus activos y contingentes ponderados por riesgo (vs 8% en el 2016), si bien se mantiene inferior a los niveles de las financieras.

Por otra parte, es importante destacar que Financiera Rio había emitido bonos subordinados entre el 2013 y 2015, buscando de esta forma fortalecer su capital principal (TIER I) y complementario (TIER I+II). Ambos índices han registrado superávit con relación a los activos y contingentes ponderados por riesgo en G. 74.710 millones (TIER I) y G. 30.912 millones (TIER I+II). Estos niveles de solvencia patrimonial le permiten a Rio mantenerse razonablemente por encima de los niveles mínimos normativos de su regulador, de 8,0% y 12,0%, respectivamente.

Por último, el saldo total de los programas de emisión global (PEG) G1, G2 y USD1 al cierre del ejercicio 2017 ha sido de G. 26.590 millones, luego de la amortización de las primeras tres series del G1, por un total de G. 4.000 millones.



*Eje derecho.



*Eje derecho.

FINANCIERA RIO S.A.E.C.A.
PRINCIPALES RUBROS PATRIMONIALES, DE RESULTADOS E INDICADORES FINANCIEROS
(En millones de guaraníes y porcentajes)

PRINCIPALES RUBROS	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	Variación	SISTEMA
Activos totales	349.773	495.583	617.586	1.239.477	1.365.391	10%	5.207.374
Disponibilidades	20.435	52.590	16.916	100.415	59.961	-40%	528.635
Colocaciones netas	316.788	398.273	522.953	977.026	1.153.082	18%	4.174.731
Operaciones a liquidar	-	27.593	46.652	91.345	63.726	-30%	63.742
Pasivos totales	313.431	449.429	554.467	1.141.741	1.205.660	6%	4.507.014
Depósitos totales	279.980	356.440	437.955	922.611	1.048.168	14%	3.899.978
Depósitos a la vista	26.927	33.907	49.060	84.409	89.936	7%	528.835
Depósitos a plazo fijo	40.726	64.122	67.735	81.321	228.853	181%	594.065
Certificados de depósito de ahorro	207.230	251.209	313.419	741.096	713.028	-4%	2.697.643
Obligaciones de pago subordinados	6.000	25.000	30.807	30.767	26.590	-14%	93.952
Operaciones a liquidar	-	27.455	47.197	91.231	62.054	-32%	62.054
Préstamos de otras entidades	24.903	36.532	33.317	89.078	55.638	-38%	352.088
Patrimonio neto	36.342	46.154	63.118	97.736	159.731	63%	700.361
Capital integrado	27.801	31.801	43.734	65.923	104.621	59%	442.630
Reservas	2.515	3.937	5.862	8.719	12.360	42%	171.899
Margen financiero	23.268	25.518	33.442	45.220	82.728	83%	412.942
Margen por servicios	2.756	3.651	4.916	5.991	10.857	81%	97.217
Margen por operaciones de cambio y arbitraje	846	1.698	1.493	1.503	1.667	11%	21.748
Margen por valuación	12	215	262	(123)	(473)	283%	-2.403
Margen por actividades operativas	4.234	3.404	4.844	4.527	5.866	30%	137.538
Margen financiero y operativo neto	31.116	34.485	44.957	57.118	100.645	76%	667.042
Gastos administrativos	14.798	16.803	21.076	26.107	42.513	63%	367.917
Previsiones del ejercicio	10.097	8.163	10.596	14.583	34.443	136%	253.621
Utilidad del ejercicio	6.026	10.416	13.020	16.659	26.190	57%	67.928
Cartera vigente	318.398	397.349	504.824	942.898	1.057.315	12%	4.018.560
Cartera vencida	8.885	8.310	12.237	40.984	43.403	6%	220.476
Cartera total	327.283	405.659	517.060	983.883	1.100.718	12%	4.239.036
Previsiones de cartera	8.386	7.495	9.892	34.911	27.937	-20%	175.153
Renovados	25.755	37.045	56.870	88.441	98.806	12%	356.464
Refinanciados	1.656	2.887	3.649	5.087	6.934	36%	44.153
Reestructurados	2.895	3.815	3.198	19.832	56.688	186%	119.823
Cartera RRR	30.306	43.746	63.717	113.359	162.428	43%	534.031
INDICADORES FINANCIEROS						Variación	
Capital adecuado	10%	9%	10%	8%	12%	4%	13%
Rentabilidad sobre el activo (ROA)	2%	2%	2%	1%	2%	1%	1%
Rentabilidad sobre el capital (ROE)	22%	32%	29%	22%	21%	-1%	12%
Eficiencia Operativa	48%	49%	47%	46%	42%	-3%	55%
Margen de intermediación	44%	40%	44%	45%	48%	3%	57%
Cartera vencida / Patrimonio neto	24%	18%	19%	42%	27%	-15%	31%
Cobertura de provisiones	94%	90%	81%	85%	64%	-21%	79%
Morosidad	3%	2%	2%	4%	4%	0%	5%
Cartera RRR / Cartera total	9%	11%	12%	12%	15%	3%	13%
Cartera vencida + RR / Cartera total	4%	4%	4%	7%	10%	3%	9%
Disponibilidades + Inv. Temp. / Depositos totales	8%	16%	6%	13%	9%	-5%	17%
Tasa de crecimiento colocaciones netas	38%	26%	31%	87%	18%	-69%	19%
Tasa de crecimiento depósitos	46%	27%	23%	111%	14%	-97%	20%
Sucursales y dependencias (no incluye matriz)	7	9	13	19	19	0	94
Personal superior	8	12	7	9	12	3	92
Personal total	134	131	172	288	298	10	2.264
PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA						Variación	
Activos	9%	10%	15%	27%	26%	-1%	100%
Depósitos	10%	10%	15%	28%	27%	-1%	100%
Colocaciones Netas	11%	11%	16%	28%	28%	0%	100%
Patrimonio Neto	7%	7%	11%	16%	23%	7%	100%

Fuente: EEFF y Boletines del Banco Central del Paraguay. Periodo 2013/2017.

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

Fecha de calificación o última actualización: 23 de marzo de 2018.

Fecha de publicación: 23 de marzo de 2018.

Corte de Calificación: 31 de diciembre de 2017.

Calificadora: Solventa S.A. Calificadora de Riesgo

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

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

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

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

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

Más información sobre esta calificación en:

www.rio.com.py

www.solventa.com.py

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

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

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

Gestión de negocios: enfoque estratégico, administración y propiedad, posicionamiento en el sistema financiero.

Gestión de riesgos crediticios, financieros, operacional y tecnológico.

Gestión financiera, económica y patrimonial.

- Rentabilidad y eficiencia operativa.
- Calidad de activos.
- Liquidez y financiamiento.
- Capital.

Elaborado por:

Econ. José Miguel Aquino Selicheff.

Analista de Riesgo