

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

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO: G. 30.000.000.000

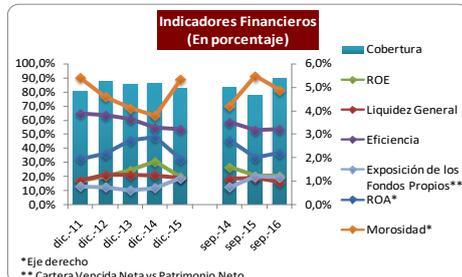
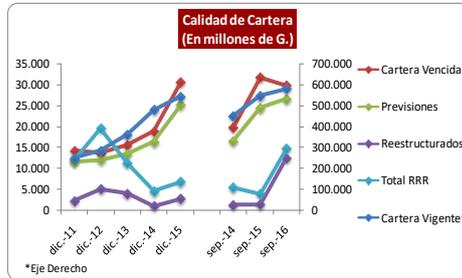
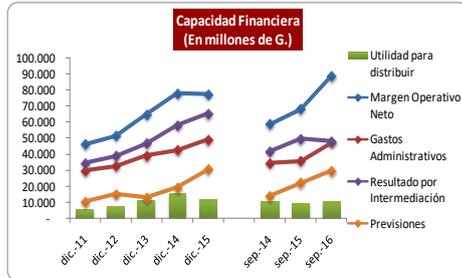
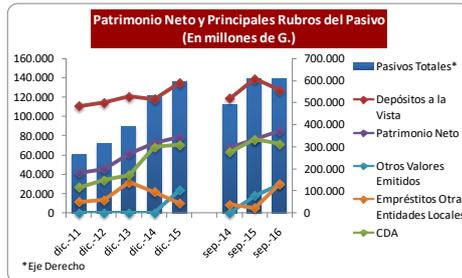
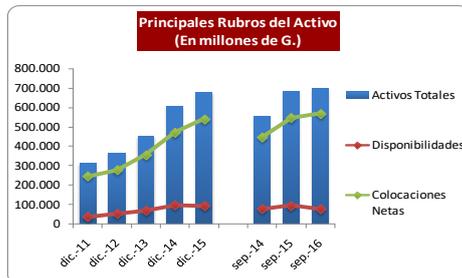
CORTE DE SEGUIMIENTO: 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

| CALIFICACIÓN | FECHA DE CALIFICACIÓN | FECHA DE SEGUIMIENTO |
|--------------|-----------------------|----------------------|
| | ABRIL/2016 | NOVIEMBRE/2016 |
| SOLVENCIA | BBB+py | BBB+py |
| TENDENCIA | FUERTE (+) | FUERTE (+) |

Analista: Econ. José 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 y su emisor”

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 calificación asignada a Solar Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A. (en adelante SOLAR) responde al perfil de negocios desarrollado en los últimos años, a la evolución estable de su intermediación en un escenario coyuntural con mayores desafíos, y a su favorable posición frente a sus pares. Además, considera el acompañamiento que brindan sus accionistas al crecimiento de las operaciones a partir de la periódica capitalización de utilidades.

En contrapartida, contempla la exposición de la financiera a un entorno más competitivo, así como a un complejo escenario crediticio en los segmentos donde opera. Asimismo, recoge el incremento de su estructura de gastos y la performance de la cartera vencida, unida a una mayor constitución y aplicación de provisiones, factores que han incidido sobre los resultados y sus retornos.

SOLAR posee una vasta trayectoria en la industria y su modelo de negocios estuvo históricamente dirigido al segmento corporativo con instrumentos como descuentos de documentos y cheques, aunque en los últimos dos años ha reorientado sus operaciones hacia préstamos de consumo, expandiendo su cuota de mercado en ese rubro hasta 34,3% a septiembre de 2016, en relación a sus pares.

De la gestión financiera, en términos generales las colocaciones han crecido a un menor ritmo, producto de la penetración en consumo y la reducción de su cartera corporativa (negocio de mayor volumen), sumado a la competencia existente y el menor dinamismo de la economía. Con todo, sus colocaciones netas han cerrado en G. 574.931 millones, con una variación interanual de 4,0%.

Por su parte, los depósitos han reflejado tendencias variables, y si bien han crecido desde abril del corriente año, han disminuido interanualmente en 6,3%, hasta G. 535.319 millones, principalmente por la reducción de depósitos a plazo en moneda local y extranjera. Esto ha sido cubierto fundamentalmente con disponibilidades de la Financiera, con incidencia sobre su posición de liquidez a corto plazo.

En cuanto a la gestión y calidad de los activos, la reorientación de su foco de negocios hacia segmentos de mayor riesgo/rendimiento se ha visto reflejada en el aumento de la morosidad, así como en el nivel de reestructuraciones, las cuales se han cuadruplicado en los últimos 9 meses. Esta situación ha sido mitigada con regulares venta de cartera vencida, con la consecuente aplicación de provisiones. Con todo, la mora ha disminuido interanualmente hasta 4,1% al corte analizado (vs 5,5% a septiembre/2015).

Por su parte, ha reflejado un mayor stock de provisiones por cartera vencida (sobre todo en créditos atrasados de más largo plazo) al corte analizado, aumentando su ratio de cobertura hasta 89,5%, ligeramente por encima del sistema.

En cuanto a la gestión financiera, la estabilidad de su intermediación y el aumento de otras ganancias diversas han favorecido a un crecimiento en 11,7% de sus utilidades, aun considerando el aumento de sus gastos operativos (principalmente en comisiones), así como las pérdidas por incobrabilidad, las cuales han absorbido el 72,1% de sus resultados antes de provisiones y han reflejado una tendencia creciente en los últimos ejercicios. No obstante, esto ha estado mitigado en parte por razonables niveles de recuperero de cartera vencida, así como por un mayores garantías computables.

Con todo, su ROA y ROE anualizados han cerrado a septiembre/2016 en 2,2% y 20,4% respectivamente, por encima a la industria de financieras (1,9% y 19,5%), y similares a los ratios alcanzados un año antes.

TENDENCIA

La tendencia permanece "Fuerte (+)", considerando la capacidad de intermediación y *market share* alcanzados en los últimos años, aún bajo un ambiente económico ajustado y fuerte competencia en los rubros en que opera. Asimismo, si bien la reorientación de los negocios de SOLAR hacia el rubro consumo contribuiría a robustecer las utilidades y atomizar los riesgos, ha estado unido a mayores niveles de morosidad, gastos en provisiones y ventas de cartera.

Solventa seguirá monitoreando la performance de las colocaciones, y la calidad y gestión de los activos, sobre todo teniendo en cuenta el fuerte aumento de las provisiones, de cartera vencida y reestructuraciones, que podrían conllevar a una revisión de la calificación y/o tendencia en las próximas actualizaciones. Asimismo, se evaluará la evolución de su posición de liquidez, la cual se ha ajustado en los últimos tres trimestres, a partir de la disminución de su cartera de depósitos.

| SOLAR AHORRO Y FINANZAS S.A.E.C.A. | | | | | | | | | | |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| PRINCIPALES RUBROS E INDICADORES FINANCIEROS | | | | | | | | | | |
| <i>(En millones de guaraníes y porcentajes)</i> | | | | | | | | | | |
| PRINCIPALES RUBROS | dic-11 | dic-12 | dic-13 | dic-14 | dic-15 | sep-14 | sep-15 | sep-16 | Variación | SISTEMA |
| Activos Totales | 310.807 | 361.984 | 453.048 | 603.688 | 674.733 | 556.080 | 682.985 | 694.972 | 1,8% | 4.206.727 |
| Disponibilidades | 37.347 | 54.983 | 68.179 | 98.012 | 93.574 | 79.746 | 96.178 | 76.890 | -20,1% | 502.551 |
| Valores Públicos | 0 | 2.308 | 0 | 1.652 | 5.640 | 1.633 | 5.601 | 1.604 | -71,4% | 12.999 |
| Inversiones | 5.537 | 4.779 | 4.101 | 3.471 | 3.649 | 3.471 | 3.649 | 6.285 | 72,2% | 41.838 |
| Colocaciones Netas | 245.917 | 278.667 | 356.166 | 472.793 | 538.811 | 446.065 | 546.717 | 568.646 | 4,0% | 3.287.843 |
| Pasivos Totales | 269.119 | 316.025 | 391.380 | 531.352 | 596.002 | 488.665 | 606.956 | 609.979 | 0,5% | 3.634.467 |
| Depósitos Totales | 252.267 | 294.456 | 346.385 | 501.038 | 551.160 | 472.194 | 571.126 | 535.319 | -6,3% | 3.072.559 |
| Depósito a la Vista | 110.887 | 114.629 | 120.901 | 118.150 | 134.843 | 118.939 | 138.979 | 127.170 | -8,5% | 442.847 |
| Depósito a Plazo Fijo | 19.488 | 23.071 | 43.470 | 72.116 | 91.885 | 64.890 | 84.641 | 83.052 | -1,9% | 375.787 |
| Certificados de Depósito de Ahorro | 116.938 | 150.907 | 172.318 | 298.264 | 309.624 | 277.443 | 334.520 | 313.362 | -6,3% | 2.188.689 |
| Préstamos de Otras Entidades | 11.667 | 13.846 | 31.862 | 21.820 | 9.917 | 9.006 | 5.190 | 30.142 | 480,8% | 194.352 |
| Otros valores emitidos | 0 | 0 | 0 | 0 | 24.000 | 0 | 18.000 | 30.000 | 66,7% | 97.778 |
| Patrimonio Neto | 41.689 | 45.958 | 61.668 | 72.336 | 78.731 | 67.416 | 76.029 | 84.993 | 11,8% | 572.260 |
| Capital Integrado | 18.000 | 20.000 | 30.000 | 35.000 | 41.500 | 35.000 | 41.500 | 46.500 | 12,0% | 360.288 |
| Reservas | 18.224 | 18.875 | 20.465 | 21.798 | 25.504 | 21.908 | 25.372 | 28.263 | 11,4% | 151.977 |
| Margen Financiero | 34.922 | 38.717 | 46.691 | 57.760 | 65.461 | 41.794 | 49.564 | 48.123 | -2,9% | 297.859 |
| Margen Operativo Neto | 46.399 | 51.756 | 64.904 | 78.196 | 77.374 | 59.117 | 68.282 | 88.989 | 30,3% | 486.833 |
| Gastos Administrativos | 29.973 | 32.836 | 39.267 | 42.690 | 49.411 | 34.500 | 35.972 | 47.464 | 31,9% | 273.544 |
| Provisiones del ejercicio | 10.436 | 15.295 | 13.279 | 19.239 | 30.602 | 14.158 | 22.236 | 29.932 | 34,6% | 163.190 |
| Utilidad Neta del Ejercicio | 5.465 | 7.084 | 11.203 | 15.539 | 11.727 | 10.508 | 9.157 | 10.230 | 11,7% | 50.741 |
| Cartera Vigente | 249.033 | 283.573 | 362.124 | 479.720 | 544.032 | 449.731 | 546.837 | 579.510 | 6,0% | 3.223.560 |
| Cartera Vencida | 14.217 | 13.638 | 15.513 | 18.871 | 30.658 | 19.743 | 31.737 | 29.743 | -6,3% | 221.908 |
| Provisiones | 11.460 | 11.933 | 13.315 | 16.226 | 25.145 | 16.472 | 24.425 | 26.621 | 9,0% | 123.088 |
| Reestructurados | 2.192 | 4.957 | 3.900 | 900 | 2.683 | 1.240 | 1.313 | 12.467 | 849,3% | 98.518 |
| Total RRR | 11.978 | 19.549 | 11.308 | 4.559 | 6.851 | 5.348 | 3.881 | 14.782 | 280,8% | 456.443 |
| PRINCIPALES INDICADORES | | | | | | | | | Variación | |
| Capital Adecuado | 12,6% | 12,0% | 13,1% | 11,6% | 11,3% | 11,7% | 10,8% | 11,8% | 1,0% | 11,3% |
| Rentabilidad sobre los Activos (ROA) | 1,9% | 2,2% | 2,7% | 2,9% | 1,9% | 2,7% | 2,0% | 2,2% | 0,2% | 1,9% |
| Rentabilidad sobre el Capital (ROE) | 16,7% | 20,1% | 24,4% | 30,4% | 19,5% | 26,7% | 20,3% | 20,4% | 0,1% | 19,5% |
| Margen de Intermediación** | 73,5% | 67,4% | 64,1% | 63,5% | 61,9% | 63,7% | 62,1% | 62,5% | 0,4% | 61,9% |
| Cartera Vencida/ Patrimonio Neto | 34,1% | 29,7% | 25,2% | 26,1% | 38,9% | 29,3% | 41,7% | 35,0% | -6,7% | 38,9% |
| Cartera Vencida Neta / Patrimonio Neto | 12,9% | 12,3% | 10,2% | 11,6% | 18,6% | 12,2% | 19,8% | 19,2% | -0,6% | 18,6% |
| Morosidad | 5,4% | 4,6% | 4,1% | 3,8% | 5,3% | 4,2% | 5,5% | 4,9% | -0,6% | 5,3% |
| Cobertura de Provisiones | 80,6% | 87,5% | 85,8% | 86,0% | 82,0% | 83,4% | 77,0% | 89,5% | 12,5% | 82,0% |
| Cartera RRR / Cartera Total | 4,6% | 6,6% | 3,0% | 0,9% | 1,2% | 1,1% | 6,2% | 2,4% | -3,7% | 1,2% |
| Cartera Vencida + RRR / Cartera Total | 10,0% | 11,2% | 7,1% | 4,7% | 6,5% | 5,3% | 5,9% | 7,3% | 1,4% | 6,5% |
| Cartera Vencida + RR / Cartera Total | 7,9% | 7,8% | 5,5% | 4,2% | 5,8% | 4,7% | 5,7% | 7,0% | 1,3% | 5,8% |
| Disponibilidades + Inv. Temp. / Depósitos Totales | 17,0% | 21,1% | 20,9% | 20,6% | 18,7% | 18,0% | 18,5% | 15,8% | -2,6% | 18,1% |
| Disponibilidades / Depósitos a la vista | 33,7% | 48,0% | 56,4% | 83,0% | 69,4% | 67,0% | 69,2% | 60,5% | -8,7% | 113,5% |
| Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas | 24,8% | 13,3% | 27,8% | 32,7% | 14,7% | 31,7% | 22,6% | 4,0% | -18,6% | 3,9% |
| Tasa de Crecimiento de Depósitos | 9,8% | 16,7% | 17,6% | 44,6% | 10,0% | 39,2% | 21,0% | -6,3% | -27,2% | 3,9% |
| Gastos Administrativos vs Margenes Otros Ingresos | 38,9% | 38,9% | 45,9% | 46,9% | 55,5% | 49,7% | 51,9% | 86,0% | 34,1% | 64,6% |
| Gastos Administrativos / Margen Operativo | 64,6% | 63,4% | 60,5% | 54,6% | 53,2% | 58,4% | 52,7% | 53,3% | 0,7% | 56,2% |
| Sucursales y Dependencias (no incluye casa matriz) | 15 | 15 | 16 | 17 | 18 | 17 | 17 | 18 | 1 | 100 |
| Personal Superior | 12 | 4 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 6 | 5 | 80 |
| Personal Total | 265 | 288 | 295 | 314 | 332 | 321 | 334 | 336 | 2 | 2.435 |
| PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA* | | | | | | | | | Variación | |
| Activos | 11,6% | 11,8% | 11,6% | 12,0% | 16,4% | 11,9% | 16,9% | 16,5% | -0,4% | 100,0% |
| Depósitos | 13,9% | 14,1% | 12,4% | 13,7% | 18,5% | 13,7% | 19,3% | 17,4% | -1,9% | 100,0% |
| Colocaciones Netas | 11,9% | 12,0% | 11,9% | 12,4% | 16,6% | 12,6% | 17,3% | 17,3% | 0,0% | 100,0% |
| Patrimonio Neto | 8,2% | 8,6% | 10,3% | 10,0% | 14,3% | 9,9% | 15,2% | 14,9% | -0,3% | 100,0% |

Fuente: EEFF y Boletines del BCP. Periodo Diciembre 2011/2015 y comparativo a septiembre 2014/15/16 y valores del SF.

Nota: (*) Corresponde a la participación en el sistema, menos la participación del Fondo Ganadero.

(**) No se incluye las Ganancias y/o Egresos por Valuación Financiera.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a **SOLAR AHORRO Y FINANZAS S.A.E.C.A.**, conforme a lo dispuesto en los artículos 3 y 4 de la Resolución N°2, Acta N° 57 de fecha 17 de Agosto de 2010.

Fecha de calificación o última actualización: 21 de abril de 2016.

Fecha de publicación: 21 de abril de 2016.

Fecha de seguimiento: 25 de noviembre de 2016.

Corte de seguimiento: 30 de septiembre de 2016.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

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

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

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

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

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.solar.com.py

www.solventa.com.py

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

Durante el proceso de calificación de entidades financieras, se evalúa 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