

# FINANCIERA PARAGUAYO JAPONESA S.A.E.C.A.

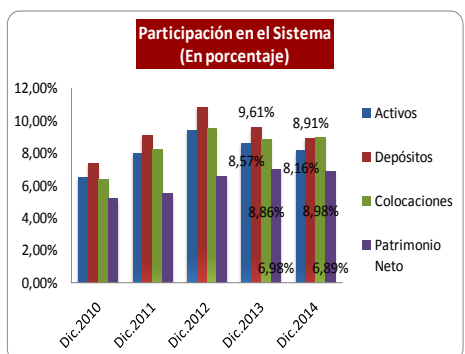
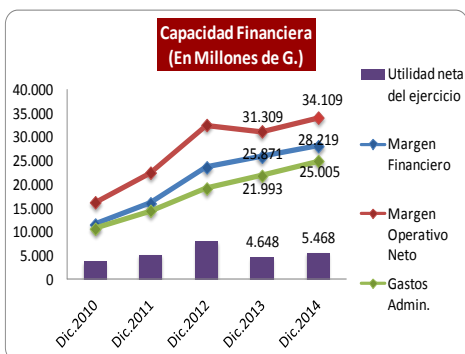
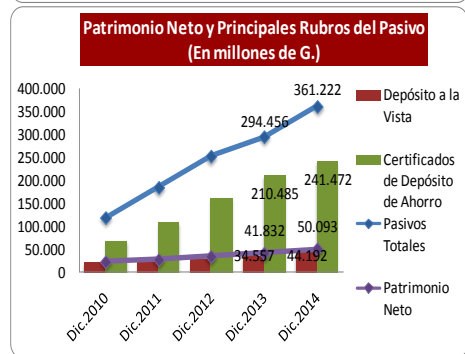
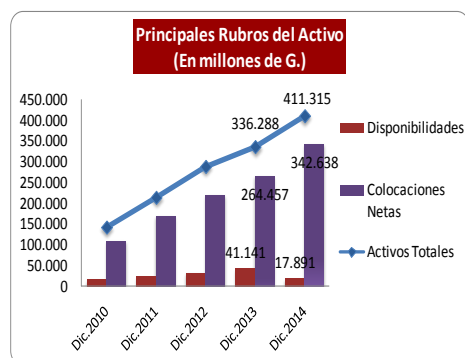
CORTE DE CALIFICACIÓN: 31 DE DICIEMBRE DE 2.014

| CALIFICACIÓN | FECHA DE CALIFICACIÓN |             |
|--------------|-----------------------|-------------|
|              | ABRIL/2.014           | MARZO/2.015 |
| SOLVENCIA    | BBB+py                | BBB+py      |
| TENDENCIA    | ESTABLE               | ESTABLE     |

**Analista:** Econ. José Miguel Aquino S. [jaquino@solventa.com.py](mailto: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 ratificación de la calificación de Financiera Paraguay Japonesa S.A.E.C.A. responde al acompañamiento que brindan sus principales accionistas al desarrollo de la Entidad a través de la capitalización de utilidades y su activa participación en la toma de decisiones ejecutivas a través de los diferentes Comités. Asimismo, toma en cuenta los trabajos realizados durante el proceso de gestión crediticia para la correcta administración del riesgo de crédito, reflejándose en bajos indicadores de morosidad.

Igualmente, se considera la posibilidad de crecimiento de sus negocios a través de innovaciones tecnológicas y la consolidación de alianzas con entidades del sector privado, permitiendo obtener eventualmente mayores resultados netos.

En contrapartida, el ajuste de sus márgenes de intermediación financiera bruta y la mayor estructura de gastos operativos, condicionan la posibilidad de mayores utilidades netas. Adicionalmente, esto se ha traducido en la necesidad de fortalecer el capital de la Entidad a través del mercado de valores, teniendo en cuenta el significativo crecimiento de su cartera de créditos, acorde a la normativa vigente.

La entidad opera en el mercado financiero desde 1.997, luego de la adquisición de la propiedad por parte del actual grupo accionarial. Mantiene una sólida posición dentro de los créditos al sector corporativo y de consumo, buscando aprovechar la innovación de canales crediticios a través de alianzas estratégicas. Cuenta con un plan de negocios que apunta a rentabilizar las inversiones realizadas para la obtención de mayores márgenes netos a partir del ejercicio 2.015.

La conducción estratégica de Financiera Paraguay Japonesa se encuentra a cargo de sus principales accionistas, con una activa participación en la toma de decisiones ejecutivas en áreas claves. La entidad ha visto un gradual fortalecimiento de su patrimonio neto luego de la emisión de acciones preferidas durante el 2.014, y el acompañamiento de sus negocios mediante la capitalización de utilidades.

Por su parte, una mejor gestión del proceso crediticio y mayores recursos para la Gerencia de Administración y Cobranzas se ha traducido en la reducción del índice de morosidad por debajo de la media del sistema, y la importante disminución de la cartera RRR (Renovados, Refinanciados y Reestructurados) en un 33,58% al corte analizado.

En cuanto a la intermediación financiera, ha registrado un incremento de sus colocaciones, principalmente al sector corporativo, en torno a 29,56%, mientras que sus depósitos totales, principalmente a plazo, obtuvieron un aumento de 21,86%. Del total de captaciones, un 86,46% se encuentra a plazo, mientras que el fondeo en moneda extranjera representa un 34,64% del total.

Asimismo, menores márgenes de intermediación financiera bruta y la ampliación de su estructura de gastos operativos han condicionado la obtención de mayores resultados acorde al crecimiento de sus negocios, lo que a su vez se ha traducido en indicadores de rentabilidad sobre los activos (ROA) y fondos propios (ROE) en torno a 1,44% y 13,23%, por debajo de la media del sistema.

## TENDENCIA

Solventa mantiene la tendencia "Estable" a la espera de que, dentro de la ejecución de su plan estratégico, las inversiones realizadas en la implementación de nuevos canales de negocios impulsen el crecimiento de sus utilidades netas y márgenes de eficiencia, dotando eventualmente de mayores recursos propios a la evolución de sus negocios.

Igualmente, se considera los avances que puedan presentarse en cuanto a la implementación de la gestión de riesgos operacionales y el fortalecimiento de buenas prácticas de Gobierno Corporativo.

## FORTALEZAS

- La propiedad de la financiera está representada por un fuerte grupo económico, que acompaña el crecimiento de sus negocios a través de la capitalización de utilidades acumuladas.
- La plana directiva acompaña constantemente el desarrollo de la entidad a través de su activa participación en los diferentes Comités.
- Adecuado manejo de la gestión del proceso crediticio se ve reflejado en la calidad de su cartera, con un bajo índice de morosidad.
- La implementación de alianzas estratégicas, con un alto componente tecnológico, presenta una importante oportunidad para el desarrollo de sus negocios.
- La fuerte inversión en su estructura tecnológica ayudaría a mitigar los riesgos de la intermediación financiera y a la racionalización de su estructura de gastos.

## RIESGOS

- La concentración de sus créditos, el costo de financiamiento de la empresa y la competitividad del sistema han ajustado sus márgenes financieros brutos en los últimos años.
- Contenidos resultados netos teniendo en cuenta el crecimiento de sus negocios, lo que se ha traducido en una menor performance de sus indicadores de rentabilidad.
- Un mayor crecimiento de los negocios se encuentra limitado por el nivel de capital complementario alcanzado.
- Mayores gastos administrativos empujan al incremento de sus indicadores de eficiencia, los cuales permanecen por encima de la media del sistema.
- Presenta oportunidades de fortalecimiento de la gestión de riesgos operacionales, teniendo en cuenta los plazos establecidos por su ente regulador, así como en la consolidación de ciertas prácticas de gobierno corporativo.

## GESTION DE NEGOCIOS

### ENFOQUE ESTRATÉGICO

#### Concentración de sus créditos en el segmento corporativo y de consumo

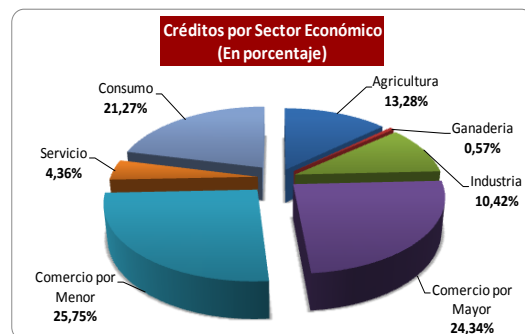
La entidad opera como Financiera Paraguayo Japonesa desde el año 1.997, luego de la adquisición del actual grupo accionarial. Actualmente, y luego de la revisión de estatutos sociales, durante el 2.013 se ha convertido en Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto con el objetivo de emitir acciones en el mercado de valores y diversificar sus fuentes de financiamiento.

Mantiene una importante posición dentro de sus mercados objetivos: corporativo y consumo. En este sentido ofrece una amplia serie de productos y servicios, apostando por la rentabilización de sus operaciones a través de la automatización de sus procesos, otorgando comodidad a sus clientes. Se espera que herramientas como el SIPAP y la implementación de la firma digital ayuden al desarrollo del mercado, para lo cual es necesaria una fuerte inversión en su entorno tecnológico.

Para la banca corporativa posee productos tales como préstamos comerciales, descuentos de documentos, compra de cartera, etc. Asimismo, cuentan con tarjetas mayoristas para mejorar las opciones de compra de sus clientes, ofreciéndoles igualmente el pago de salarios a funcionarios. Adicionalmente, se encuentra realizando operaciones de Factoring, mediante la compra de cuentas por cobrar de empresas comerciales con una importante llegada al público.

Para la banca de consumo se ofrecen préstamos personales a personas físicas y asociaciones y préstamos para la vivienda con montos que van desde G. 100 millones hasta G. 500 millones. Igualmente, ofrece a sus clientes la financiación de sus compras en locales comerciales, contando con más de trescientas alianzas a través del producto Fiado.net.

Por otro lado, la entidad viene preparándose para el lanzamiento de sus operaciones con distintas monedas a través de la implementación de una mesa de cambios, la cual entraría en vigencia durante el 2.015. Para ello, se ha potenciado el desarrollo de su estructura tecnológica, la cual ya ha sido objeto de pruebas.



Para el desarrollo de sus actividades, cuenta con una casa matriz y una red de sucursales situadas sobre Mcdl. López, donde opera la gerencia comercial y de captaciones específicamente. Igualmente, mantiene su presencia dentro del país atendiendo las zonas más productivas como Santa Rita, Villarrica y Encarnación.

## **ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD**

**La administración y control es llevada a cabo por sus principales accionistas, demostrando un  
acompañamiento al desarrollo de los diferentes Comités**

---

La dirección y administración de Financiera Paraguay Japonesa se encuentra en manos de sus principales accionistas, con una importante interrelación con la Alta Gerencia para la conformación de los distintos comités, lo que a su vez se traduce en un constante seguimiento de las políticas y planes estratégicos, siempre en el marco de cumplimiento de las normativas establecidas por el Banco Central del Paraguay.

Se evidencia la elevada segmentación de funciones dentro de su estructura organizacional, contando con un importante número de Gerencias, donde el proceso de intermediación de los créditos -es decir desde la evaluación hasta la aprobación y gestión de recupero de los créditos- mantiene un mayor peso dentro de la entidad, lo que se condice con la prudente gestión del riesgo impulsada por la plana directiva y gerencial. Si bien esta estructura permite realizar un mayor control sobre los procesos, aún presenta oportunidades de progreso en materia de Gobierno Corporativo.

En este sentido, sus directores han realizado una reestructuración de la estructura con la creación de nuevas gerencias, como la de Riesgo Operacional, Gestión de Personas y Marketing. La primera guarda relación con la normativa vigente para la implementación del RO por parte del Banco Central del Paraguay, mientras que las otras dos buscan potenciar el rendimiento de sus funcionarios y el logro de un mayor impacto dentro del mercado a través de la fuerte inversión en campañas publicitarias. Esto ha precisado, asimismo, de una reorganización de sus principales responsables y las tareas a desarrollar.

La entidad cuenta con un plan estratégico aprobado por Directorio para los próximos años, donde se apunta a rentabilizar las inversiones hechas mediante la eficiencia en procesos, potenciando nuevos canales de ventas a través de mayores alianzas con un soporte tecnológico acorde a las exigencias del mercado.

Si bien estos procesos ya se han sido trabajados en ejercicios anteriores, se espera que para el ejercicio 2.015, luego de ajustes realizados dentro de los segmentos de mercado de la financiera atendiendo la coyuntura económica, así como nuevos canales estratégicos para la llegada masiva a importantes nichos de clientes con un alto grado informático, se consigan los resultados trazados por el Directorio.

Con el objetivo de rentabilizar al máximo las inversiones realizadas en su entorno tecnológico, han previsto la llegada de una persona encargada de realizar un estudio de costos y gastos dentro de su estructura operativa, buscando una mayor eficacia en los procesos. Esto último guarda relación con los niveles de gastos operativos alcanzados en los últimos ejercicios, con su indicador de eficiencia de 73,31% a diciembre del 2.014, situándose por encima de la media del sistema.

En base a lo anterior, se espera que el fortalecimiento de sus fondos propios se encuentre ligado a la obtención de mayores resultados netos, de modo a acompañar el crecimiento de sus negocios.

### ***Propiedad***

La propiedad mayoritaria de Financiera Paraguay Japonesa se encuentra bajo la participación de un grupo familiar, de origen japonés, con bastante arraigo en el país, con una importante trayectoria y solidez financiera. Ésta cuenta con el 59,30% del paquete accionario, mientras que el restante se divide en otro grupo familiar, también de origen japonés con el 10,43%, así como inversores físicos y jurídicos.

La activa participación de sus principales accionistas para la toma de decisiones estratégicas y ejecutivas se ha reflejado en un adecuado manejo en la gestión de los riesgos, teniendo en cuenta que varios miembros del Directorio conforman los Comités de Crédito, Activos y Pasivos y Auditoría. Con esto se evidencia la interrelación entre la plana directiva y la alta gerencia en el manejo de la entidad.

Asimismo, teniendo en cuenta las últimas modificaciones de sus estatutos sociales para el incremento de su capital hasta G. 70.000 millones, con el objetivo de acompañar adecuadamente el desarrollo de sus negocios, sus accionistas han capitalizado G. 1.390 millones (29,90%) de las utilidades alcanzadas durante el ejercicio 2.013, mientras que han dotado a su patrimonio de mayores reservas. Adicionalmente, entre septiembre y noviembre del 2.014 han colocado en su totalidad G. 5.000 millones en acciones preferidas en la Bolsa de Valores, para respaldar el crecimiento de su cartera activa y, al mismo tiempo, mantener una adecuada relación de solvencia entre el patrimonio efectivo y sus activos y contingentes ponderados por riesgo dentro los márgenes normativos establecidos por su ente regulador.

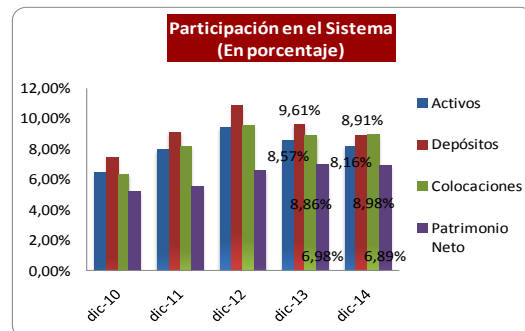
## POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

Ha mantenido una adecuada posición en el sistema, con una leve reducción en su participación

En cuanto a la evolución de los activos de Financiera Paraguay Japonesa, la misma se ha visto incrementada en 22,31%, luego del sólido aumento experimentado por su cartera de créditos. Con esto, sus activos totales han pasado de G. 399.539 millones a G. 411.315 millones entre diciembre del 2.013 y 2.014. Permanece en la quinta posición en el sistema, aunque ha disminuido su relación sobre el total (desde 8,57% a 8,16%).

Adicionalmente, los depósitos alcanzan unos G. 326.447 millones al corte analizado. El incremento en torno al 21,86% se encuentra explicado por la captación de mayores recursos en concepto de depósitos a plazo – aumentaron G. 47.757 millones- y en menor medida los depósitos a la vista – incremento de G. 9.635 millones-; no obstante, se ha reducido su participación hasta 8,91% al cierre del 2.014 (9,61% a diciembre del 2.013).

Por otro lado, el nivel de colocaciones experimentado por la entidad ha mejorado su relación con el sistema, aunque permanece en la quinta posición al cierre de 2.014. Las colocaciones netas alcanzan unos G. 342.638 millones, lo que representa una variación de 29,56%, a partir de mayores créditos al sector corporativo y de consumo. Su cuota de mercado ha pasado de 8,86% hasta 8,98%.



Por último, se toma en cuenta el acompañamiento que realiza la financiera a sus operaciones mediante el fortalecimiento de su capital. Esto es tal, que al cierre de diciembre del 2.014, el patrimonio neto ha alcanzado G. 50.093 millones, explicado fundamentalmente por la capitalización de utilidades acumuladas del ejercicio 2.013 y la emisión de acciones preferidas en el mercado de valores por G. 5.000 millones. Si bien ha obtenido una variación en torno al 19,75%, la entidad ha visto su patrimonio retraerse en relación a lo registrado en el 2.013 (6,98% vs 6,89%), aunque aún mantiene la quinta posición en comparación al resto de las entidades.

## GESTION DE RIESGOS

### DE CRÉDITO

El adecuado esquema para el manejo de la gestión del riesgo crediticio se ve reflejado en sus bajos índices de morosidad

Financiera Paraguay Japonesa, como toda entidad financiera, se encuentra expuesta a los riesgos inherentes a toda operación crediticia. En este sentido, ha desarrollado un esquema para suavizar las posibles pérdidas asociadas al otorgamiento de créditos mediante la interrelación de tres gerencias que se encargan desde la evaluación del préstamo, hasta el seguimiento y recupero del mismo, en base a ciertos parámetros y estándares de calidad de sus clientes.

En primer lugar, se encuentra la Gerencia de Riesgos, que analiza detenidamente las solicitudes de créditos o descuentos de documentos de la banca corporativa (montos superiores a G. 100 millones). Si bien no toma decisiones definitivas en cuanto al otorgamiento del préstamo, el Gerente de Riesgos expone frente al Comité de Crédito su parecer sobre cada caso particular. El análisis y seguimiento de los clientes es llevado a cabo por el departamento de análisis de riesgos.

Por su parte, la Gerencia de Evaluación de Crédito se encarga de analizar y revisar las solicitudes de créditos de consumo y corporativos, en el caso en que éstos últimos se hallen supeditados a regímenes de firmas conforme los montos requeridos. Con el objetivo de mantener la calidad de la cartera, establece los requerimientos mínimos de informaciones que deben presentarse, contando con un componente altamente tecnológico para los procesos de rechazo o aprobación de los créditos.

Igualmente, la Gerencia de Administración y Cobranzas mantiene una activa participación para el recupero de los créditos personales (la Gerencia Corporativa se encarga del recupero de sus clientes, manejando otros canales de rescate del crédito). Esta Gerencia tiene a su cargo aquellos clientes que caen en una mora superior a los noventa días, mientras que para aquellos que se mantienen atrasados por debajo de ese límite son trabajados por tres empresas tercerizadas especializadas en gestión de cobro.

El Comité de Riesgos se reúne semanalmente y es presidido por los principales directivos, la Gerencia General y la Gerencia de Evaluación de Crédito. Dicho comité se encarga del estudio y aprobación o rechazo de todos los créditos de la banca corporativa, así como revisar las políticas y los manuales para el otorgamiento de créditos, al menos una vez al año.

La adecuada sinergia entre las citadas gerencias se ha traducido en el índice de morosidad más bajo del sistema, y con una cartera RRR (Renovados, Refinanciados y Reestructurados) del 5,47% sobre el total. No obstante, atendiendo la situación coyuntural experimentada por algunos sectores de la economía altamente sensibles, se espera que la entidad refuerce el seguimiento y control de la calidad de los créditos.

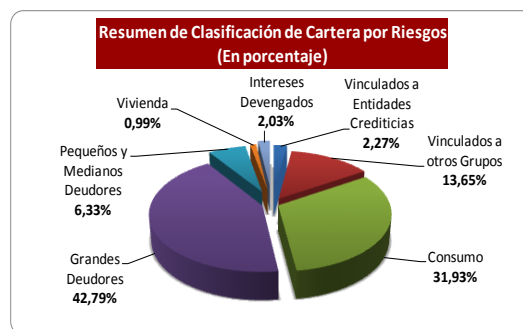
### **Composición y concentración de créditos en tipos de deudores**

Financiera Paraguayo Japonesa históricamente ha presentado una concentración de sus créditos en dos grupos: al segmento corporativo (Grandes Deudores y Pequeños y Medianos Deudores) y Préstamos Personales, lo que guarda relación con el mercado objetivo al cual apunta la entidad. En este sentido, al cierre del ejercicio 2.014 la cartera total clasificada por tipo de riesgo asciende a G. 357.769 millones, reflejando un crecimiento del 27,61% en relación al 2.013.

El total de préstamos corporativos asciende a G. 175.742 millones, dentro de cuales los créditos a Grandes Deudores representan un 87,11%. Este segmento ha tenido un importante desempeño durante el periodo considerado, donde ha reflejado una variación del 30,07% en relación al 2.013.

Por su parte, los préstamos personales (dominados principalmente por los créditos al consumo) llegan a G. 117.804 millones, con un aumento del 14,11%. Adicionalmente, cabe destacar el crecimiento de las colocaciones para viviendas al cierre del 2.014, llegando a G. 3.559 millones (84,37%). Presenta una importante atomización sobre su cartera de consumo, con una base de más de 44.000 clientes y una media de G. 2.620.000 por préstamos.

Finalmente, los créditos ligados a otros grupos presentan una participación del 13,65% sobre el total de la cartera al cierre de diciembre. Estos porcentajes se mantienen en relativamente estables en relación a otros años.



## **DE LIQUIDEZ Y MERCADO**

### **Posición en cuanto a la medición de los riesgos de liquidez y de tasas de interés dentro de rangos adecuados**

Para cumplir con las políticas y controles establecidos para una sana gestión de los riesgos de mercado, la plana Directiva ha diseñado un esquema organizacional basado en dos pilares: uno de gestión de los riesgos y otro control de los mismos, implicando al Comité de Activos y Pasivos (CAPA), la Gerencia de Riesgos y Auditoría Interna, además de las áreas operativas involucradas.

Cabe resaltar, adicionalmente, el rol complementario que cumple el área de Auditoría Interna, dotándola de un mayor involucramiento para la aplicación de adecuadas prácticas para la administración de los activos y pasivos de la financiera.

El CAPA se encuentra conformado por ocho miembros, que se reúnen mensualmente, e involucran a la Dirección Ejecutiva, la Gerencia General, Administrativa, de Riesgos y de Evaluación de Créditos, así como a la de Captaciones y Auditoría Interna. Es función de éste Comité la gestión, identificación, medición y administración de los riesgos financieros, así como realizar los ajustes necesarios sobre las políticas, mecanismos y procedimientos de medición del riesgo.

Financiera Paraguayo Japonesa cuenta, dentro del Manual del CAPA, con adecuados mecanismos, herramientas, modelos y planes de contingencia para una correcta gestión del riesgo de liquidez, aunque presenta oportunidades de fortalecimiento para la correcta administración de los riesgos financieros. En este sentido, la Gerencia de Riesgo elabora informes mensuales sobre el estado de situación de las posiciones activas y pasivas de liquidez.

Para ello cuenta con una serie de procedimientos para el análisis de riesgos de liquidez, realizando estudios sobre la concentración de captaciones y el diagnóstico de las disponibilidades mínimas diarias, el seguimiento de los plazos de sus inversiones y depósitos, etc. Realiza, a través del modelo de brechas (Gap de Liquidez), el análisis de la sensibilidad de sus principales posiciones en riesgo, utilizando igualmente pruebas de tensión (*Stress Testing*) para probar el grado de vulnerabilidad de la entidad, así como la evaluación de la gestión del riesgo a través del *Back Testing*. Ha mantenido una posición de liquidez diaria dentro del rango de lo normal.

Para la medición de la sensibilidad que presentan sus activos y pasivos para determinados intervalos de tiempo, la financiera utiliza el método de brechas de tiempo (Gap de interés), definiendo aquellas cuentas que generan intereses a favor y en contra de la misma, como los valores públicos y privados, los créditos e inversiones y las obligaciones por intermediación financiera. La Gerencia de Riesgos se encarga de velar por el mantenimiento de los parámetros dentro de los límites establecidos por el CAPA, elevando mensualmente informes gerenciales.

En cuanto a la gestión del riesgo por tipo de cambio, teniendo en cuenta el importante volumen de operaciones en moneda local, se reduce su exposición a fluctuaciones cambiarias adversas. Igualmente, continúa con la implementación

de sus modelos de medición de riesgos de tipo de cambio, mientras que se tiene previsto iniciar con las operaciones con una mesa de monedas a partir del 2.015, para la cual ya se han adquirido los equipos informáticos.

## OPERATIVO

Implementación de la Gestión del Riesgo Operacional se encuentra en la última etapa de ejecución

Teniendo en cuenta el plazo (junio/2.014) impuesto por dar cumplimiento a la normativa vigente del Banco Central del Paraguay en cuanto a la implementación de la gestión de riesgos operacionales, la entidad aún se encuentra en la recta final del proceso de ejecución de un adecuado control y monitoreo de los procesos que implican llevar a cabo el negocio financiero y los riesgos que puedan surgir de procedimientos humanos, tecnológicos, legales, etc.

Al respecto, Financiera Paraguayo Japonesa ya cuenta con un Manual de Procedimientos para la Gestión del Riesgo Operacional (RO), aprobado por Acta de Directorio en julio del 2.014, al tiempo que el Comité de RO ya se encuentra activo y proponiendo ajustes tanto en los procesos como para las diferentes Gerencias. El manual ha sido desarrollado en paralelo con una importante consultora realizando al mismo tiempo el trabajo de soporte para la Gerencia de RO, en conjunto con el Departamento de Control de Calidad y la Gerencia de Tecnología para la implementación de las herramientas a utilizar para la gestión del riesgo en los procesos.

La Gerencia de RO se encuentra bajo la conducción de una persona con una vasta trayectoria dentro de la financiera en las diferentes áreas, contando con un equipo de dos auxiliares. Para el desarrollo del proyecto, se ha identificado claramente las cuatro etapas necesarias para el desarrollo del mismo, que van desde la definición de los riesgos y cómo se ajustan éstos a la estructura de la entidad, la aprobación de los manuales, el mapeo de procesos e identificación de los riesgos inherentes a la intermediación y la evaluación de los controles y sus reportes. En la actualidad, estos puntos ya han sido completados en su totalidad, así como la realización de los talleres de evaluación con las áreas críticas, faltando las últimas pruebas y reportes de seguimiento del Plan de Roll Out, los cuales se estima culminen durante el 2.015.

## GESTION FINANCIERA

### RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

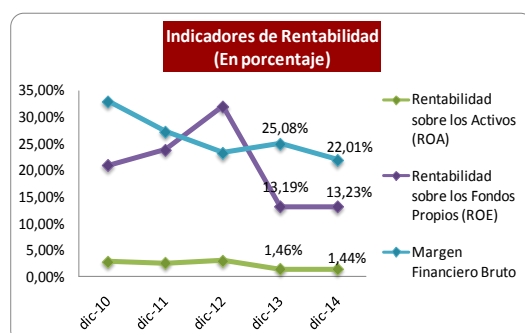
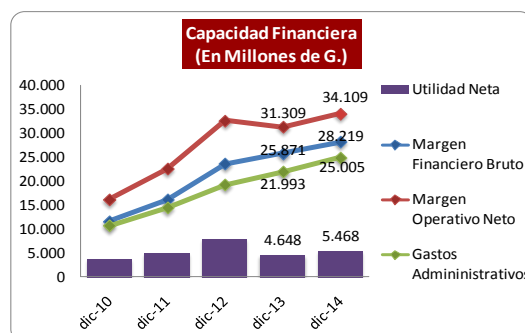
Contenidos indicadores de rentabilidad definidos por un menor margen de intermediación en los últimos periodos, limitando el alcance de mayores resultados netos

Si bien la financiera ha expuesto un sólido crecimiento de la cartera productiva en los últimos ejercicios, este ha sido acompañado de una menor performance de sus márgenes de intermediación financiera bruta unidos al crecimiento de su estructura de gastos, lo que finalmente se ha traducido en razonables utilidades netas y, al mismo tiempo, en menores niveles de rentabilidad.

Al corte analizado, los ingresos financieros han crecido hasta G. 128.212 millones, lo que representa un incremento de 24,28%, explicados por mayores intereses percibidos por colocaciones dentro del sector no financiero. Lo anterior ha sido acompañado de un aumento en G. 22.700 millones de sus costos financieros, hasta llegar a G. 99.993 millones (29,37%). Con estos resultados, la entidad ha obtenido una utilidad financiera bruta de G. 28.219 millones, reflejando un margen bruto con una marcada tendencia descendente, lo que guardaría relación con un elevado costo de fondeo y la alta competitividad en el sistema.

Asimismo, si bien sus ingresos por servicios se mantuvieron estables, ha presentado un leve incremento en su margen operativo hasta G. 34.109 millones, explicado por los dividendos cobrados (G. 1.908 millones) por su participación accionaria en sociedades privadas, con el cual el margen obtenido es 8,94% superior a lo registrado a diciembre del 2.013.

Adicionalmente, la estrecha generación de ingresos ha sido absorbida por el incremento en su estructura de gastos, luego de mayores egresos por servicios personales y, en menor medida, otros gastos operativos asociados a mejoras en su estructura informática. Con esto, ha reflejado una menor eficiencia operativa (73,31%), superior en relación al periodo 2.013 (70,24%) y elevado en comparación al sistema (66,61%). Sus gastos administrativos han cerrado en G. 25.005 millones, unos G. 3.012 millones más que lo



registrado un año antes, explicado por mayores gastos de personal.

Por último, luego de ventas extraordinarias de inmuebles adquiridos en pago y menores pérdidas por provisiones constituidas, la entidad ha cerrado el periodo analizado con una utilidad neta de G. 5.468 millones, superior en G. 819 millones a lo registrado un año antes, evidenciando un márgenes netos estables durante los últimos periodos.

A partir de lo expuesto, el resultado neto obtenido no ha logrado acompañar en igual proporción el crecimiento de sus activos (22,31%) y su patrimonio neto (19,75%), con lo cual ha visto retraer sus indicadores de rentabilidad al cierre del ejercicio 2.014, siendo su rentabilidad sobre los activos (ROA) y sobre los fondos propios (ROE) de 1,44% y 13,23%, respectivamente. No obstante, cabe señalar que la reducción del ROE se ha dado a partir de la emisión de acciones preferidas entre el 2.013 y 2.014, por un total de G. 10.000 millones.

## CALIDAD DE ACTIVOS

### Adecuada calidad de sus activos, con razonables niveles de cobertura y morosidad de su cartera

La distribución de los activos de Financiera Paraguay Japonesa se halla compuesta, principalmente, por su cartera de créditos (principal fuente generadora de sus ingresos), un elevado nivel de disponibilidades, importantes bienes inmuebles y en menor medida, inversiones en el sector privado.

Al corte analizado, los activos totales de la entidad alcanzan G. 411.315 millones, con una variación de 22,31% explicada principalmente por los mayores créditos otorgados al sector no financiero. En este sentido, las colocaciones netas al cierre del ejercicio 2.014 llegaron a G. 342.638 millones, dentro de las cuales los créditos al sector privado cuentan con una participación casi total (99,43%), correspondiendo el porcentaje restante a inversiones en otras instituciones (financieras y del Estado).

La cartera vencida alcanza unos G. 5.797 millones, lo que representa una morosidad del 1,64% sobre el total de cartera; este porcentaje ha reflejado un comportamiento descendente en los últimos ejercicios, y se encuentra por debajo de la media del sistema (4,18%). A partir de lo expuesto, se evidencia los esfuerzos de la dirección ejecutiva para mantener una alta productividad de su cartera, conforme a los compromisos para cumplir con las pautas básicas de gestión crediticia establecidas por el Banco Central del Paraguay.

Respecto a la cartera RRR (Renovados, Refinanciados y Reestructurados), estos han disminuido en 33,58% hasta llegar a G. 19.352 millones, reflejando una baja proporción sobre el total de la cartera (5,65%), de los cuales sus refinanciaciones y reestructuraciones alcanzan apenas G. 3.711 millones al cierre del 2.014.

Con todo esto, Financiera Paraguay Japonesa mantiene provisiones por incobrabilidad por G. 5.694 millones, exponiendo un razonable nivel de cobertura sobre la cartera morosa en 97,84%, superior a lo registrado en años anteriores, aunque se mantiene levemente por debajo del promedio de las financieras (109,08%).

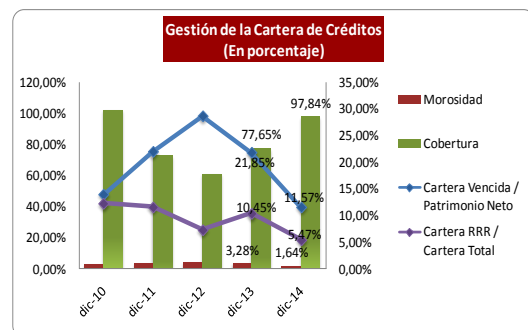
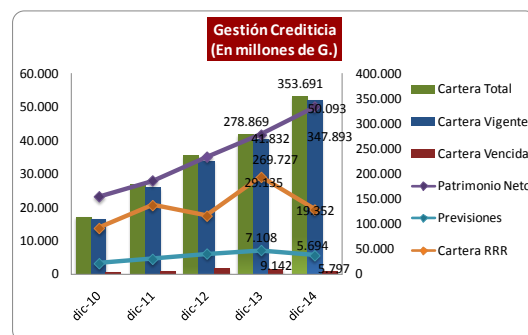
Igualmente, la entidad mantiene inversiones en acciones de entidades privadas por G. 5.901 millones, al tiempo que conserva una considerable posición en bienes inmuebles para la construcción de nuevas sucursales y la relocalización de su casa matriz.

## LIQUIDEZ Y FONDEO

### Razonables indicadores de liquidez global por tramos, atendiendo su estructura de financiamiento

Al cierre de diciembre del 2.014, la financiera ha presentado una prudente posición de liquidez, atendiendo la estructura de fondeo expuesta, con una importante concentración de sus depósitos con el sector financiero y no financiero a plazos menores a un año. Esto a su vez obliga a mantener una elevada porción de activos líquidos. No obstante, al corte analizado sus activos líquidos representan el 8,83% del total de activos, mientras que al cierre del ejercicio 2.013 éste alcanzaba 12,23%.

En este sentido, sus disponibilidades -compuestas por depósitos a la vista en instituciones financieras y en encaje legal- han disminuido hasta G. 36.335 millones, en comparación a lo registrado durante el ejercicio 2.013. Al mismo tiempo, sus depósitos a la vista han aumentado hasta llegar a G. 44.192 millones, lo que arroja una relación de cobertura de pasivos exigibles inmediatamente de 82,22%, por debajo a lo expuesto un año antes (119,05%), aunque aún se mantiene en niveles manejables.



Por otra parte, su estructura de financiamiento se halla en un 86,46% a plazo y, en menor medida por depósitos a la vista, aunque éstos han reflejado una tendencia creciente en los últimos años. Los certificados de depósito de ahorro (CDA's) constituyen un 73,97% del total de captaciones, superior a la media del sistema.

Asimismo, si tomamos en cuenta la composición de sus captaciones por tipo de moneda, predomina la moneda local en una relación de 65,36% del total, aunque ésta ha presentado una paulatina disminución en los últimos periodos.

Sus depósitos han exhibido un saldo de G. 326.447 millones a diciembre del 2.014, superior en un 21,86% a lo obtenido un año antes y ha presentado una considerable concentración de ahorro en algunos depositantes, aunque principalmente a plazo fijo. Por otro lado, la financiera ha realizado empréstitos con otras entidades financieras, con un saldo de G. 26.838 millones, similar a lo registrado anteriormente.

De igual manera que en el 2.013, durante el periodo analizado Financiera Paraguayo Japonesa ha recurrido nuevamente al mercado de valores para obtener fuentes alternativas de financiamiento a largo plazo y dotar al capital una mayor robustez y acompañar de esta forma el crecimiento de sus negocios.

A partir de lo expuesto precedentemente, las mayores tasas de crecimiento de sus colocaciones por encima de los depósitos (29,56% vs 21,86%) se ha traducido en un indicador global de liquidez más bajo en relación a lo obtenido en el 2.013. En este sentido, si bien sus disponibilidades sumadas a sus inversiones temporales han disminuido en relación a los depósitos, tomando en cuenta la estructura de plazos de los vencimientos de sus obligaciones, presenta un adecuado indicador de liquidez global de 1,61 veces al cierre del año 2.014.

## CAPITAL

### Fortalecimiento patrimonial luego de la emisión de acciones preferidas y la capitalización de utilidades

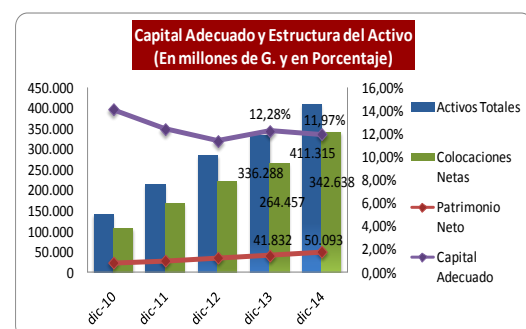
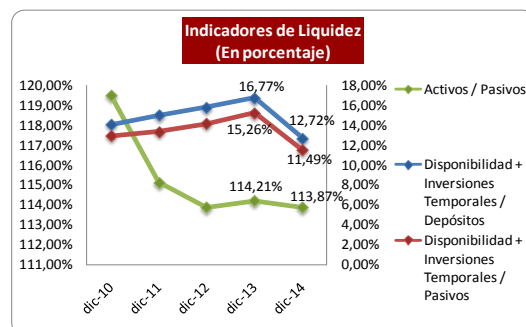
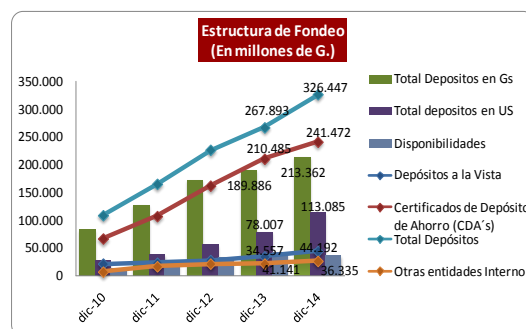
Con el objetivo de acompañar el crecimiento de sus negocios y mantener un nivel de solvencia adecuado, la entidad ha previsto la capitalización de utilidades anuales y constitución de mayores reservas en los últimos ejercicios, así como la emisión de acciones preferidas en el mercado de valores, teniendo en cuenta los requerimientos normativos de capital mínimo.

En este sentido, el capital integrado de la entidad se ha incrementado hasta llegar a G. 36.416 millones (21,28%), luego de la capitalización de utilidades del ejercicio 2.013 por G. 1.390 millones, acorde a lo establecido en el Acta de Asamblea de Accionistas en abril del 2.014, demostrando el compromiso asumido por sus propietarios para el fortalecimiento del patrimonio; asimismo, durante el último trimestre del 2.014 la financiera ha recurrido al mercado de valores para la emisión de acciones preferidas por G. 5.000 millones, colocadas en su totalidad.

Se refleja además el crecimiento de las reservas en 14,70% hasta llegar a G. 8.209 millones. A partir de lo dicho, el patrimonio neto de Financiera Paraguayo Japonesa ha alcanzado G. 50.093 millones al cierre del ejercicio 2.014, manteniendo una tendencia creciente en torno al 21,30% anual; no obstante, el aumento de sus activos y pasivos ha arrojado una menor performance de su indicador de endeudamiento, mientras que el apalancamiento ha aumentado hasta 7,21 veces su patrimonio.

En cuanto a la normativa vigente sobre los requerimientos mínimos de capital adecuado, la entidad ha presentado al corte analizado unos indicadores de suficiencia de capital estables y por encima de los límites dictados por el Banco Central del Paraguay.

En este sentido, sus ratios de capital principal (TIER I) y complementario (TIER II) han alcanzado 12,05% y 12,54% al cierre del ejercicio 2.014, situándose por encima de los porcentajes mínimos (8,00% y 12,00%, respectivamente), aunque se encuentran por debajo de lo registrado a fines del 2.013, lo que tiene su explicación en el importante crecimiento que han experimentado sus activos y contingentes ponderados por riesgo en relación a su capital complementario, limitando de esta manera el crecimiento de sus negocios.



| <b>FINANCIERA PARAGUAYO JAPONESA S.A.E.C.A.</b><br><b>PRINCIPALES RUBROS PATRIMONIALES, DE RESULTADOS E INDICADORES FINANCIEROS</b><br><i>(En millones de guaraníes y porcentajes)</i> |                |                |                |                |                |               |                  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|------------------|
| PRINCIPALES RUBROS                                                                                                                                                                     | dic-10         | dic-11         | dic-12         | dic-13         | dic-14         | Variación     | SISTEMA          |
| <b>Activos Totales</b>                                                                                                                                                                 | <b>141.818</b> | <b>213.508</b> | <b>287.886</b> | <b>336.288</b> | <b>411.315</b> | <b>22,31%</b> | <b>5.038.915</b> |
| Disponibilidades                                                                                                                                                                       | 13.923         | 23.158         | 31.995         | 41.141         | 36.335         | -11,68%       | 427.199          |
| Colocaciones Netas                                                                                                                                                                     | 107.778        | 168.723        | 220.741        | 264.457        | 342.638        | 29,56%        | 3.817.130        |
| Previsiones para Cartera                                                                                                                                                               | 3.293          | 4.501          | 6.113          | 7.099          | 5.672          | -20,10%       | 184.818          |
| Inversiones                                                                                                                                                                            | 9.871          | 7.578          | 13.404         | 13.431         | 16.350         | 21,74%        | 69.456           |
| Bienes de uso                                                                                                                                                                          | 4.476          | 4.605          | 4.657          | 5.222          | 4.967          | -4,87%        | 91.325           |
| <b>Pasivos Totales</b>                                                                                                                                                                 | <b>118.662</b> | <b>185.473</b> | <b>252.815</b> | <b>294.456</b> | <b>361.222</b> | <b>22,67%</b> | <b>4.311.920</b> |
| Depósitos Totales                                                                                                                                                                      | 109.158        | 164.719        | 226.136        | 267.893        | 326.447        | 21,86%        | 3.663.580        |
| Depósito a la Vista                                                                                                                                                                    | 20.913         | 23.734         | 27.366         | 34.557         | 44.192         | 27,88%        | 551.656          |
| Depósito a Plazo Fijo                                                                                                                                                                  | 18.396         | 29.427         | 30.675         | 15.877         | 32.647         | 105,63%       | 419.228          |
| Certificados de Depósito de Ahorro (CDA's)                                                                                                                                             | 67.197         | 107.785        | 162.297        | 210.485        | 241.472        | 14,72%        | 2.609.249        |
| Empréstitos de Otras Entidades Locales                                                                                                                                                 | 7.338          | 16.630         | 21.004         | 21.655         | 26.838         | 23,93%        | 310.506          |
| <b>Patrimonio Neto</b>                                                                                                                                                                 | <b>23.155</b>  | <b>28.035</b>  | <b>35.071</b>  | <b>41.832</b>  | <b>50.093</b>  | <b>19,75%</b> | <b>726.995</b>   |
| Capital Integrado                                                                                                                                                                      | 15.268         | 18.522         | 21.534         | 30.026         | 36.416         | 21,28%        | 726.995          |
| Reservas                                                                                                                                                                               | 4.106          | 4.478          | 5.593          | 7.157          | 8.209          | 14,70%        | 195.742          |
| Margen Financiero (*)                                                                                                                                                                  | 11.671         | 16.121         | 23.695         | 25.871         | 28.219         | 9,08%         | 484.064          |
| Margen Operativo Neto                                                                                                                                                                  | 16.291         | 22.580         | 32.573         | 31.309         | 34.109         | 8,94%         | 715.766          |
| Gastos Administrativos                                                                                                                                                                 | 10.743         | 14.470         | 19.268         | 21.993         | 25.005         | 13,70%        | 476.761          |
| Previsiones del Ejercicio                                                                                                                                                              | 1.478          | 2.601          | 6.949          | 4.504          | 3.624          | -19,55%       | 130.410          |
| <b>Utilidad neta del ejercicio</b>                                                                                                                                                     | <b>3.782</b>   | <b>5.035</b>   | <b>7.945</b>   | <b>4.648</b>   | <b>5.468</b>   | <b>17,63%</b> | <b>111.152</b>   |
| Cartera Total                                                                                                                                                                          | 112.285        | 178.212        | 235.610        | 278.869        | 353.691        | 26,83%        | 4.041.684        |
| Cartera Vigente                                                                                                                                                                        | 109.054        | 172.042        | 225.546        | 269.727        | 347.893        | 28,98%        | 3.872.251        |
| Cartera Vencida                                                                                                                                                                        | 3.231          | 6.170          | 10.065         | 9.142          | 5.797          | -36,58%       | 169.433          |
| Previsiones C. Vigente                                                                                                                                                                 | 980            | 1.605          | 1.555          | 1.742          | 2.257          | 29,54%        | 7.663.135        |
| Previsiones C. Vencida                                                                                                                                                                 | 2.316          | 2.918          | 4.567          | 5.365          | 3.437          | -35,94%       | 103.476          |
| Cartera RRR                                                                                                                                                                            | 13.836         | 20.744         | 17.411         | 29.135         | 19.352         | -33,58%       | 257.364          |
| Cartera RR (Refinanciados y Reestructurados)                                                                                                                                           | 11.566         | 4.295          | 2.068          | 3.567          | 3.711          | 4,05%         | 81.009           |
| PRINCIPALES INDICADORES                                                                                                                                                                |                |                |                |                |                | Variación     |                  |
| Capital Adecuado                                                                                                                                                                       | 14,13%         | 12,44%         | 11,42%         | 12,28%         | 11,97%         | -0,31%        | 13,91%           |
| Rentabilidad sobre los Activos (ROA)                                                                                                                                                   | 2,87%          | 2,58%          | 3,02%          | 1,46%          | 1,44%          | -0,02%        | 2,48%            |
| Rentabilidad sobre los Fondos Propios (ROE)                                                                                                                                            | 21,02%         | 23,94%         | 32,07%         | 13,19%         | 13,23%         | 0,04%         | 20,27%           |
| Margen de Intermediación                                                                                                                                                               | 71,64%         | 71,39%         | 72,75%         | 82,63%         | 82,73%         | 0,10%         | 67,63%           |
| Cartera Vencida / Patrimonio Neto                                                                                                                                                      | 13,95%         | 22,01%         | 28,70%         | 21,85%         | 11,57%         | -10,28%       | 23,31%           |
| Morosidad                                                                                                                                                                              | 2,88%          | 3,46%          | 4,27%          | 3,28%          | 1,64%          | -1,64%        | 4,19%            |
| Cobertura                                                                                                                                                                              | 101,93%        | 72,95%         | 60,73%         | 77,65%         | 97,84%         | 20,19%        | 109,08%          |
| Cartera RRR / Cartera Total                                                                                                                                                            | 12,32%         | 11,64%         | 7,39%          | 10,45%         | 5,47%          | -4,98%        | 6,37%            |
| Cartera Vencida + RRR / Cartera Total                                                                                                                                                  | 15,20%         | 15,10%         | 11,66%         | 13,73%         | 7,11%          | -6,62%        | 10,56%           |
| Cartera Vencida + RR / Cartera Total                                                                                                                                                   | 13,18%         | 5,87%          | 5,15%          | 4,56%          | 2,69%          | -1,87%        | 6,20%            |
| Disponibilidades + Inv. Temp. / Depósitos Totales                                                                                                                                      | 14,06%         | 15,00%         | 15,83%         | 16,77%         | 12,72%         | -4,06%        | 23,13%           |
| Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas                                                                                                                                                 | 38,46%         | 56,55%         | 30,83%         | 19,80%         | 29,56%         | 9,76%         | 27,80%           |
| Tasa de Crecimiento Interanual de Depósitos                                                                                                                                            | 28,50%         | 50,90%         | 37,29%         | 18,47%         | 21,86%         | 3,39%         | 31,40%           |
| Gastos Administrativos / Margen Operativo                                                                                                                                              | 65,94%         | 64,08%         | 59,15%         | 70,24%         | 73,31%         | 3,07%         | 66,61%           |
| PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA                                                                                                                                                            |                |                |                |                |                | Variación     |                  |
| Activos / Activos del Sistema                                                                                                                                                          | 6,48%          | 7,94%          | 9,42%          | 8,57%          | 8,16%          | -0,41%        | 100,00%          |
| Depósitos / Depósitos del Sistema                                                                                                                                                      | 7,40%          | 9,06%          | 10,86%         | 9,61%          | 8,91%          | -0,70%        | 100,00%          |
| Colocaciones Netas / Colocaciones Netas del Sistema                                                                                                                                    | 6,36%          | 8,18%          | 9,50%          | 8,86%          | 8,98%          | 0,12%         | 100,00%          |
| Patrimonio Neto / Patrimonio Neto del Sistema                                                                                                                                          | 5,20%          | 5,50%          | 6,59%          | 6,98%          | 6,89%          | -0,09%        | 100,00%          |

Fuente: EEEF y Boletines del BCP. Periodo 2.010/2.014 y valores del SF al cierre de Diciembre del 2.014.

(\*) Los ingresos y egresos financieros correspondientes al MF, contemplan la valuación de activos y pasivos en moneda extranjera.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a **FINANCIERA PARAGUAYO JAPONESA 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 2.010.

**Fecha de calificación o última actualización:** 31 de marzo de 2.015

**Fecha de publicación:** 01 de abril de 2.015

**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](mailto:info@solventa.com.py)**

| ENTIDAD                                         | CALIFICACIÓN LOCAL   |                |
|-------------------------------------------------|----------------------|----------------|
|                                                 | SOLVENCIA            | TENDENCIA      |
| <b>FINANCIERA PARAGUAYO JAPONESA S.A.E.C.A.</b> | <b>BBB+<i>py</i></b> | <b>ESTABLE</b> |

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

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.

**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.fpj.com.py](http://www.fpj.com.py)

[www.solventa.com.py](http://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 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

**Elaborado por:** Econ. José Miguel Aquino Selicheff, Analista de Riesgo