

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

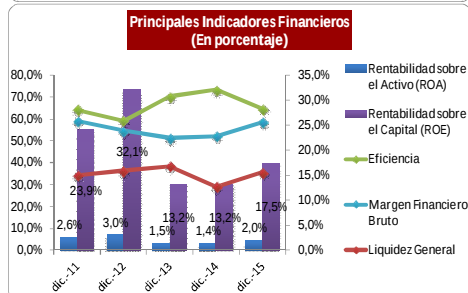
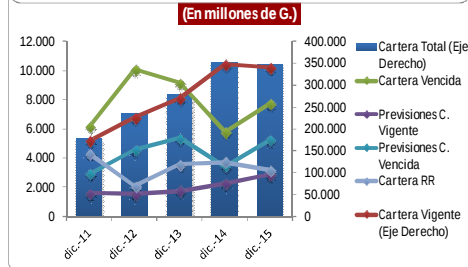
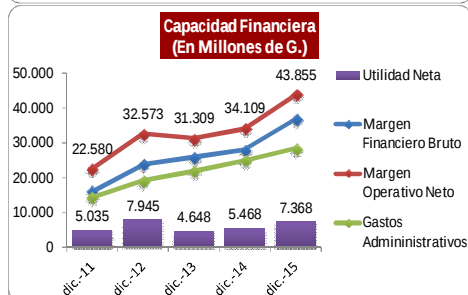
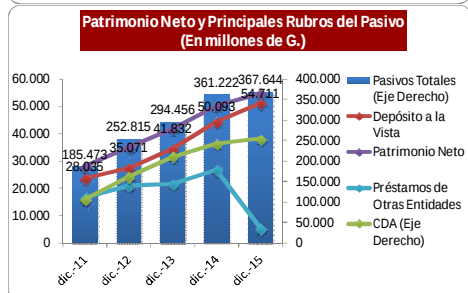
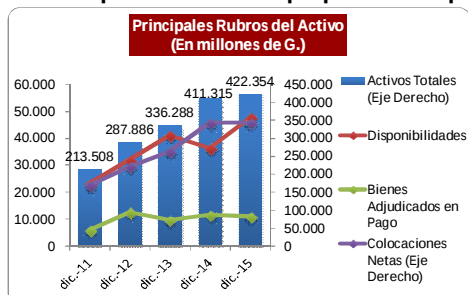
CORTE DE CALIFICACIÓN: 31 DE DICIEMBRE DE 2015

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN	
	MARZO / 2015	ABRIL / 2016
SOLVENCIA	BBB+py	BBB+py
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

Analista: Econ. José Miguel Aquino S. 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. obedece a su conservador perfil de negocios y prudente gestión crediticia, a partir de la sinergia existente entre su plana directiva y ejecutiva, así como en sus diferentes Comités. En este sentido, se ha contemplado la atomización de los riesgos a partir de una mayor penetración en segmentos de consumo, el mantenimiento de bajos niveles de morosidad y de sus principales indicadores financieros en los últimos periodos.

Asimismo, recoge la continua capitalización de sus utilidades y los esfuerzos de su conducción estratégica en el fortalecimiento de la organización interna, así como en el avance de la automatización de procesos y de los proyectos en tecnología.

En contrapartida, considera que la Entidad se encuentra expuesta a una elevada competencia dentro del sector de financieras, así como a la performance de las principales variables económicas. Adicionalmente, si bien sus márgenes de intermediación han crecido ligeramente, se encuentran por debajo del sistema, con ingresos poco diversificados que le permitan diluir en mayor medida su estructura de gastos, así como para absorber niveles de afectación de previsiones.

Por su parte, ha tenido en cuenta el incremento de la concentración de su cartera de créditos en grandes deudores y la creciente afectación de previsiones, que posibilitan adecuados niveles de cobertura. Igualmente, supone los ajustes realizados en el área de cumplimientos a fin de adecuarse a los requerimientos de control.

Financiera Paraguay Japonesa S.A.E.C.A. (FPJ) opera en el sistema financiero local desde el año 1997 y enfoca sus negocios actualmente a los segmentos corporativo y de consumo, a través del desarrollo de sus sistemas tecnológicos para el ofrecimiento de productos innovadores. Cuenta con el soporte de su grupo societario, el cual está conformado por empresarios de larga trayectoria en el país.

La entidad dispone de un Plan Estratégico que apunta a fortalecer el retorno de los negocios a partir de una mayor penetración en segmentos de mayor rentabilidad pero con atomización de los créditos. Paralelamente, se encuentra consolidando su estructura operativa para una mayor especialización y buenas prácticas de gobierno corporativo.

Cuenta con una estructura operativa descentralizada y adecuados mecanismos para la medición, gestión y monitoreo de los riesgos crediticios y de mercado, así como el desarrollo de sus sistemas de control interno.

En cuanto a la evolución de la cartera de créditos, ésta ha contemplado una disminución de sus saldos en 1,7% durante el último periodo, como consecuencia de una variación de la cartera vigente de -2,3%, equivalente a una reducción de G. 7.937 millones, mientras que los créditos vencidos han crecido en 33,8% (G. 1.959 millones), cerrando en G. 7.757 millones. Cabe señalar igualmente que si bien las renovaciones han crecido en 165,8% (G. 25.933 millones), los créditos RR (refinanciados y reestructurados) han representado el 7,1% de la cartera RRR, y apenas un 0,9% de la cartera total al cierre del ejercicio 2015.

Aún así, ha mostrado un razonable índice de morosidad al cierre del ejercicio 2015 (2,2%) y se mantiene por debajo del sistema (5,15%). El aumento de la cartera en mora ha sido acompañado por una mayor constitución de provisiones exigibles y adicionales, con un nivel de cobertura que ha pasado de 97,8% a 105,0%.

En cuanto a la gestión de negocios, sus colocaciones han evidenciado comportamientos dispares durante el 2015, disminuyendo durante el primer semestre para luego incrementarse y cerrar el 2015 en G. 342.842 millones, con una variación anual de 0,1%, que ha sido explicado en parte por las colocaciones en valores públicos (Overnight) de rápida conversión. Por su parte, los depósitos han aumentado en 6,2%, principalmente por el incremento de aquellas captaciones a plazo y en moneda extranjera.

Respecto a su desempeño financiero, si bien la entidad ha registrado adecuados indicadores de rentabilidad, con ROA y ROE de 2,0% y 17,5% respectivamente, se mantienen aún por debajo de la media del sistema (2,5% y 22,6%). Al respecto, cabe señalar que los márgenes operativos netos de la Entidad se han incrementado en G. 9.746 millones, mientras que los gastos en G. 3.326 millones y la afectación de provisiones en G. 5.706 millones. Esto se ha traducido en una leve mejoría de su eficiencia operativa, luego de la disminución de dicha relación de 73,3% a 64,6%, que se encuentra por encima de la media del mercado.

TENDENCIA

La tendencia se mantiene “Estable”, considerando principalmente la evolución de sus negocios y la prudente gestión de su cartera, así como el nivel de fortalecimiento patrimonial para acompañar el crecimiento de los negocios. Asimismo, toma en cuenta su posición dentro del sistema, los márgenes de intermediación y los planes estratégicos de crecimiento en el segmento de consumo, que si bien contribuiría en la atomización de los riesgos, podría ajustar los márgenes finales e incrementar las provisiones.

A partir de lo expuesto, Solventa monitoreará la evolución de la cartera de Financiera Paraguayo Japonesa S.A.E.C.A. a partir del proceso de diversificación de sus negocios, sus niveles de provisiones y de eficiencia, además de los ajustes internos de la financiera a partir de un proceso de fortalecimiento de su esquema organizacional.

FORTALEZAS

- Canales no tradicionales de negocios mediante alianzas estratégicas, respaldados en su plataforma tecnológica.
- Conservador perfil de negocios y prudente gestión crediticia, apoyada en herramientas tecnológicas y reflejados en bajos índices de mora.
- Cuenta con el soporte de un grupo económico con experiencia y larga trayectoria en el país.
- Directorio con activa participación en la toma de decisiones estratégicas y entorno de gobierno corporativo.
- Razonable performance de sus indicadores financieros.
- Enfoque estratégico apunta a una mayor penetración en consumo.
- Continuo fortalecimiento patrimonial a través de la reinversión de sus utilidades.

RIESGOS

- Márgenes de intermediación por debajo de la media del sistema, en función a su foco de negocios.
- Importante estructura de gastos con incidencia sobre los niveles de eficiencia y niveles de rentabilidad.
- Mayor concentración de sus créditos a grandes deudores en relación a su tamaño.
- Ligerio deterioro de la cartera, con implicancias sobre el nivel de afectación de provisiones.
- Proceso de ajuste de sus sistemas de control interno, específicos para el área de cumplimiento.

GESTION DE NEGOCIOS

ENFOQUE ESTRATÉGICO

Concentración en créditos corporativos y de consumo, aunque su enfoque estratégico contempla una mayor penetración en éste último segmento para los próximos ejercicios

La Entidad opera en el sistema financiero desde el año 1997, luego de la compra de las acciones de Financiera Comercial Paraguaya S.A. (Financopar) por parte de un grupo inversor, constituyéndose finalmente en Financiera Paraguayo Japonesa S.A. (FPJ); posteriormente, ha modificado sus estatutos para convertirse en Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto (S.A.E.C.A.).

FPJ ha concentrado sus operaciones crediticias en los últimos años en los segmentos corporativos y de consumo. No obstante, ha diseñado un Plan Estratégico para los próximos años, que apunta a la consolidación de su estructura administrativa y comercial para llevar a cabo reformas que mejoren la productividad y rentabilidad a través de una mayor penetración en el segmento de consumo y un mayor posicionamiento de su marca, para lo cual ha iniciado campañas masivas para promocionar sus productos con un razonable grado de crecimiento.

Para el efecto, se ha establecido indicadores macro de retorno mínimo sobre el capital y de mayor posicionamiento en el sistema, así como los objetivos específicos para lograrlo, entre los que se destacan el fortalecimiento de su plataforma tecnológica que agilice los negocios, la toma de decisiones y seguridad de sus operaciones.

En cuanto a la gestión comercial, ofrece a sus clientes corporativos una amplia gama de operaciones (préstamos contra pagarés, préstamos con garantías, descuento de documentos y de cheques, créditos AFD, etc.), mientras que para el segmento de consumo cuenta con préstamos personales, tarjetas de créditos, préstamos a asociaciones de empleados, así como el financiamiento de compras a clientes de sus aliados comerciales mediante el producto Fiado.net.

Adicionalmente, ha contemplado la disponibilidad del SIPAP (Sistema de Pagos del Paraguay) y el desarrollo de su *web banking*, así como el diseño y adecuación de su página web a las aplicaciones para teléfonos móviles, entre otros. Por otra parte, durante el 2015 se ha puesto en marcha su mesa de cambios, que apunta a fortalecerse durante el corriente año a través estableciendo metas específicas.

Cuenta con una casa matriz y una sucursal en Asunción, y su cartera conjunta representa el 75,4% del total al cierre de diciembre de 2015, seguidas de dependencias de Santa Rita (14,8%), Encarnación (5,4%) y Villarrica (4,5%). No obstante, es importante señalar que FPJ tiene como meta devengar la cartera corporativa (préstamos contra pagarés amortizables, descuentos de documentos y de cheques) de Santa Rita teniendo en cuenta su exposición a factores externos que afectan a la cadena agrícola, lo que ya se ha evidenciado en la reducción de este segmento.

Lo anterior, sería compensado con el crecimiento propuesto en préstamos personales de consumo, atomizando el riesgo con un importante volumen de colocaciones de montos pequeños, sobre todo en Asunción y Gran Asunción. Para el efecto, durante el corriente año se ha iniciado campañas y promociones temporales de préstamos de consumo.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Sinergia entre el Directorio y la Alta Gerencia para la toma de decisiones estratégicas, aunque opera con una estructura operativa en proceso de fortalecimiento

La conducción estratégica de la financiera recoge el trabajo conjunto tanto de los accionistas/directores y los Gerentes en el proceso de toma de decisiones, a partir de su participación en los diferentes Comités. Cabe señalar que la administración de la entidad se encuentra a cargo de profesionales con una trayectoria en el sector privado y financiero local.

El órgano supremo de la Entidad lo constituye la Asamblea General de Accionistas y los Directores tienen la función de dirigir y administrar los negocios de la empresa, así como de participar de los Comités de Auditoría y Riesgo y reciben el apoyo directamente de la Unidad de Control Interno, la Asesoría Jurídica y Secretaría. Cabe señalar que la ejecución de los Planes Estratégicos es delegada a la Dirección Gerencial.

La nómina del Directorio se encuentra integrada por el Presidente y Vicepresidente, seis Directores Titulares y un Síndico Titular. En cuanto a la Alta Gerencia cuenta con Gerencias de Riesgos, de Riesgo Operacional, Comercial, Evaluación de Créditos, Finanzas y Cobranzas, Administrativa, Informática, Gestión de Personas, Operaciones y Marketing. Estos se reportan directamente a un Director Gerente General, al Director del Área Administrativa y al de Controles.

Asimismo, cabe destacar la activa participación de sus Socios/Directores en la toma de decisiones estratégicas y su participación en los diferentes Comités: de Activos y Pasivos, de Cumplimiento, de Riesgo Operacional, de Cobranzas, y sobre todos en los más críticos, como de Créditos, Auditoría y Tecnología. Además, el Directorio monitorea el seguimiento del Plan Estratégico para la consecución de los objetivos propuestos, y apoya constantemente la inversión sobre la plataforma tecnológica de la financiera, el cual es considerado uno de los ejes fundamentales para el crecimiento en los negocios.

Inicialmente, la supervisión a cada gerencia se encontraba altamente descentralizada lo que enlentecía la toma de decisiones y los trabajos de cada área, sobre todo teniendo en cuenta que parte del staff ejecutivo se encuentra en casa matriz y otra sucursal en Mariscal López. Al respecto, se ha iniciado un proceso de integración de gerencias, donde el objetivo sería reestructurarse en dos pilares y concentrar las funciones por un lado, en la Gerencia Comercial y por el otro en la Gerencia Administrativa. Todo esto, se viene realizando paulatinamente, donde incluso la Gerencia Informática ya se encuentra bajo la Gerencia Administrativa, cuyo responsable se ha incorporado durante el segundo semestre del 2015. Asimismo, el ex Gerente de Captaciones ha asumido como Gerente Comercial durante el año analizado, y mantiene bajo su supervisión a la Subgerencia de Captaciones.

En cuanto a los organismos de control, cuenta con una Unidad de Control Interno, Auditoría Informática y un Oficial de Cumplimiento (OC), que se reportan al Directorio, que también se encarga de la contratación de los servicios de Auditoría Externa, el cual ha sido recientemente alternado por cuestiones normativas de rotación. Asimismo, FPJ ha iniciado trabajos de fortalecimiento en el área de cumplimiento desde mediados de 2015, donde se ha ajustado sus sistemas y procesos para una adecuada gestión de los riesgos asociados a lavado de dinero. Para el efecto, se ha establecido un cronograma de trabajo que es monitoreado por el Oficial de Cumplimiento, recientemente incorporado.

Un aspecto a considerar ha sido el fortalecimiento de su estructura de control interno, cuya dotación ha aumentado a tres personas y ha permitido monitorear los trabajos adicionales que ha requerido el fortalecimiento de su estructura de control interno.

Propiedad

Financiera Paraguay Japonesa es una entidad de propiedad local, donde el 73,6% de su capital se concentra en acciones ordinarias, mientras que el porcentaje restante (unos G. 10.000 millones) se encuentran diseminados en acciones preferentes, correspondientes a las emisiones efectuadas en los años 2013 y 2014. El primer grupo cuenta con derecho a voto, y está concentrado en once accionistas, en su mayoría de origen japonés con arraigo en el país y solvencia patrimonial, algunos de ellos con vinculación en acciones y por cargos en distintas empresas del rubro industrial, agro ganadero, seguros, inmobiliario, entre otros.

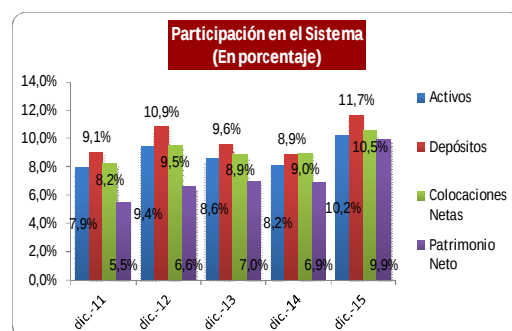
El capital integrado de FPJ representa el 39,9% del capital social de G. 70.000 millones, luego de haber integrado G. 1.500 millones (27,4% de las utilidades del ejercicio 2014) según Acta de Asamblea de Accionistas N°41 de fecha 24/03/2015. Cabe señalar que los accionistas preferentes tienen derecho a sus dividendos antes de la distribución de utilidades.

POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

Si bien su participación ha aumentado al cierre del 2015, su posición y crecimiento en los principales rubros del sistema financiero se han mantenido estables

Al cierre del ejercicio 2015, y luego de la conversión de la financiera referente a Banco y la salida del mercado de otros competidores, el sector de financieras totalizaba nueve entidades (doce a Dic/2014). Bajo este contexto, si bien naturalmente la participación de FPJ en el sistema ha crecido, ha reflejado un incremento moderado en sus principales rubros.

En lo que refiere a los activos de FPJ, han experimentado un moderado crecimiento en torno a 2,7% entre Diciembre de 2014 y 2015, pasando de G. 411.315 millones hasta G. 422.354 millones, a partir del aumento en el nivel de disponibilidades, principalmente. Si bien su participación ha crecido desde 8,2% hasta 10,2% en un año, su posición en este rubro ha pasado de la quinta posición a la sexta.



Complementando lo anterior, sus niveles de colocaciones al corte analizado se han mantenido en niveles estables en relación al 2014, cerrando en G. 342.842 millones y una variación de 0,1%. Al respecto, estos niveles fueron reduciéndose paulatinamente hasta el primer semestre del 2015, para luego repuntar y cerrar en el volumen expuesto, lo que se ve replicado en sus ingresos por intermediación. Nuevamente, su participación ha pasado de 9,0% a 10,5% entre el 2014 y 2015, aunque se mantiene en la quinta posición.

En cuanto al nivel de depósitos, estos totalizan G. 346.583 millones al corte analizado, y registran una tasa de crecimiento de 6,2% (G. 20.136 millones), determinada por la expansión de los depósitos en moneda extranjera, que representa el 96,9% de dicho aumento. Sus captaciones se concentran principalmente en depósitos a plazo (Plazo Fijo y Certificados de Depósito de Ahorro) con un 85,2%, mientras que la participación de los depósitos en moneda extranjera ha aumentado de 34,6% a 38,3%, principalmente en el segundo semestre. Aquí, ha mantenido su posicionamiento en el sistema (cuarto lugar), y ha crecido su participación de 8,9% a 11,7% entre el 2014 y 2015.

Por último, el patrimonio neto de FPJ ha expuesto un razonable incremento en torno a 9,2% entre el 2014 y 2015, cerrando en G. 54.711 millones y una participación en el sistema de 9,9% (3,0% superior a lo registrado un año antes). El incremento viene explicado por el aumento del capital social en G. 1.500 millones, los incrementos de los resultados del ejercicio en G. 1.900 millones entre el 2014 y 2015, y las mayores reservas constituidas.

GESTION DE RIESGOS

DE CRÉDITO

Adecuado entorno e interrelación de áreas claves en el procesos crediticio, y relevante concentración en grandes deudores en relación a su patrimonio efectivo

En el marco del proceso de evaluación, monitoreo y gestión del riesgo crediticio, Financiera Paraguay Japonesa cuenta con un manual de riesgos y procedimientos donde se detalla a los principales responsables de los procesos, desde la toma del crédito, la evaluación y niveles de aprobación, hasta el monitoreo y, finalmente la cobranza.

Al respecto, su estructura contempla una Gerencia de Riesgos (GR), en dependencia directa del Director Gerente General, para la gestión integral y monitoreo permanente de los riesgos de mercado y crediticios. Se evidencia una sinergia entre las áreas relacionadas al proceso crediticio, así como al control y monitoreo. La aprobación o rechazo de solicitudes de líneas de créditos se encuentra enmarcada dentro de la Política General de Créditos.

Las líneas superiores a G. 100 millones son previamente analizadas por la GR y son determinadas en instancias del Comité de Créditos, que incorpora al Directorio y a los Gerentes Comercial y de Evaluación de Créditos, y otras dependencias. Su aprobación requiere de la firma de tres Directores y una de las Gerencias. El Comité puede solicitar garantías adicionales, o realizar excepciones a la Política, dejando en Acta de Comité lo resuelto. El régimen de firmas para préstamos comerciales hasta G. 100 millones, para matriz y sucursales, requiere de tres autorizaciones, incluyendo la de un Director.

Los préstamos de consumo son analizados por Gerencia de Evaluación de Créditos y, dependiendo del monto, se encuentra determinado por regímenes de firmas. FPJ cuenta con una plataforma tecnológica que permite conocer en tiempo real, si el cliente aplica o no para el préstamo teniendo en cuenta una serie de filtros. Validado el crédito, el cliente acerca la información física y es cotejada por los analistas con la información disponibles en el sistema.

El seguimiento de la calidad de los créditos es realizado por la Gerencia de Riesgos y en caso que la cartera corporativa registre un deterioro es manejado directamente por los comerciales, mientras que los préstamos de consumo con 90 días de mora, son gestionados con tres empresas especializadas en cobranzas. Superada esta etapa, la gestión recae sobre la Gerencia de Cobranzas y Finanzas.

Considerando que sus operaciones al segmento corporativo poseen un perfil de riesgo/rendimiento bajo, y el peso de algunos clientes en relación a su estructura (diez principales deudores constituyen el 148,3% de su patrimonio efectivo a Dic/2015) sobre todo considerando la exposición de parte de su cartera a los ciclos agrícolas, la empresa espera aumentar sus colocaciones en consumo masivo y atomizar el riesgo. Lo anterior, implicaría un proceso de fortalecimiento de la fuerza de recupero e, incluso, se contempla la posibilidad de contratar una agencia de cobranzas adicional.

Composición y concentración de créditos en tipos de deudores

De la revisión de su composición por tipo de riesgo, y conforme a lo expuesto, la empresa presenta concentración de su cartera en el segmento corporativo y consumo. Al corte analizado, la cartera total clasificada por riesgo ha llegado a G. 358.918 millones, ligeramente superior en 0,3% a lo obtenido un año antes.

La cartera Grandes Deudores ha alcanzado G. 151.988 Millones al corte analizado, un 0,7% inferior a lo obtenido un año antes, y su participación dentro de su estructura es de 42,3%. Es de importancia señalar que el tamaño de esta cartera (y el número de deudores) había disminuido en 11,9% de Dic/2014 a Jun/2015, para luego aumentar al cierre del ejercicio hasta el monto expuesto anteriormente.

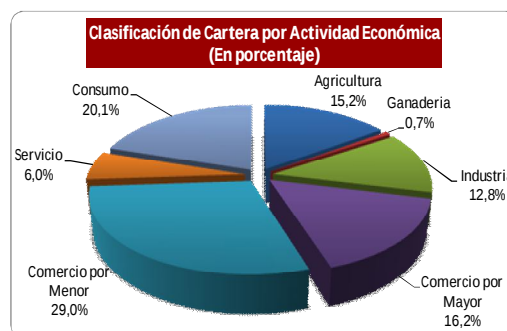
Por su parte, los créditos a Pequeños y Medianos Deudores, con una participación de 7,9% del total a Dic/2015, ha expuesto un relevante crecimiento en torno a 25,3%. Por su parte, los créditos vinculados han disminuido en G. 10.238 millones (-18,0%) entre Diciembre de 2014 y 2015, así como su participación (15,9% versus 13,0%).

Si bien ha disminuido el número de deudores personales, la cartera de consumo y vivienda, en conjunto, han crecido en 1,9% entre el 2014 y 2015, hasta G. 120.024 millones, y su participación dentro de los riesgos es de 33,5%. Aquí cabe resaltar el comportamiento por productos, donde se ha evidenciado, por un lado una baja en los negocios a través del sistema Fiado, y un mayor dinamismo en préstamos personales por el otro, sobre todo durante el segundo semestre del 2015.

Por actividad económica, sus colocaciones muestran un razonable grado de diversificación: Comercio por Menor (29,0%), Consumo (20,1%), Comercio por Mayor (16,2%), Agricultura (15,2%), Industria (12,8%), entre otros. Su participación en créditos a grandes empresas vinculadas al agro ha disminuido durante el 2015, evidenciado en los menores negocios en la sucursal de Santa Rita.

DE LIQUIDEZ Y MERCADO

Adecuada gestión de los riesgos de mercado contempla el proceso de medición, evaluación, control y seguimiento



FPJ contempla dentro de sus manuales de funcionamiento y de políticas un razonable círculo de gestión de los riesgos de tasas y de liquidez, que va desde la medición de los riesgos, sus responsables y las herramientas a utilizar, los organismos de control y ejecución, así como de seguimiento. Como mecanismos para la gestión de los riesgos financieros, la entidad

cuenta con un Manual de Riesgos que contempla los mecanismos de medición, herramientas, responsables y planes de contingencia para la administración de los riesgos.

El encargado de la medición de su exposición a los riesgos de mercado es, conforme a lo expuesto en el apartado anterior, la Gerencia de Riesgos (GI), que cuenta con el apoyo de la Subgerencia de Riesgos y una adecuada estructura operativa. Se encuentra en dependencia del Director Gerente General, y eleva mensualmente informes de seguimiento de su exposición a los riesgos financieros (de tasas, liquidez y de tipo de cambio) al Comité de Activos y Pasivos (CAPA).

El CAPA se reporta al Directorio y se reúne mensualmente, y se encarga de establecer los lineamientos generales para la correcta gestión de los riesgos de mercado, determinar los límites de exposición de sus operaciones, velar por la sinergia de los dueños de los procesos, entre otros. El Comité se encuentra conformado un Director, el Director Gerente General, las Gerencias de Riesgo, de Evaluación de Créditos, Comercial, Sub Gerencia de Captaciones, así como de Auditoría Interna y la Dirección Administrativa.

El trabajo de seguimiento lo realiza Auditoría Interna, el cual constituye un rol complementario dentro de la medición de los riesgos de mercado y liquidez, el cual incorpora dentro de su Plan Anual de Trabajo la verificación, monitoreo y cumplimiento de las políticas de riesgos y los límites de exposición establecidos por el CAPA.

El Manual contempla los 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 colocaciones y depósitos, etc. Realiza, a través del modelo de brechas (Gap de Liquidez), el análisis de sensibilidad de sus posiciones en riesgo, utilizando igualmente herramientas como pruebas de tensión (*Stress Testing*) y *Back Testing*, para medir el grado potencial de vulnerabilidad. Si bien ha presentado algunos niveles de criticidad para algunos tramos, en niveles generales, la liquidez acumulada se encuentra dentro de rangos adecuados.

Para la medición de la sensibilidad que presentan sus activos y pasivos a las variaciones de tasas de interés para los diferentes tramos, la empresa emplea modelos de brechas de tiempo (Gap de interés), buscando minimizar su exposición a los cambios del mercado. Dentro de los informes remitidos por la GR al CAPA, mensualmente se presenta los posibles desvíos en sus márgenes de intermediación ante cambios bruscos de tasas.

En cuanto a la gestión de su exposición al riesgo por tipo de cambio, históricamente el volumen de sus operaciones se realizado prioritariamente en moneda local, reduciendo su exposición a fluctuaciones cambiarias adversas. Igualmente, se evalúa diariamente la posición de sus activos y pasivos sensibles a las variaciones del tipo de cambio.

OPERACIONAL Y TECNOLÓGICO

Gestión del riesgo operacional y tecnológico en proceso de desarrollo e implementación

En virtud de la vigencia de la Res. Nº4, Acta 67 del 27/12/2012 del BCP, que marca las pautas para la gestión y administración del Riesgo Operacional (RO), FPJ ha llevado a cabo los trabajos para la identificación, evaluación y las medidas para la mitigación de riesgos, llevados a cabo por la Gerencia de Riesgo Operacional (GRO), que se encuentra en dependencia directa con el Director de Área de Control.

En este sentido, la entidad cuenta con un Manual de Gestión del RO donde se establecen los lineamientos y políticas para la implementación del Sistema de Administración del Riesgo Operacional (SARO), con el objetivo de monitorear, medir y controlar los RO inherentes a las actividades de los dueños de los procesos.

Para la confección del Manual y las capacitaciones, se ha trabajado en conjunto con una consultora privada, y en el mismo se distribuyen las responsabilidades del modelo de RO, que abarca desde la gestión y evaluación del riesgo hasta el monitoreo de las políticas. Cuenta con un Comité de RO que se reúne mensualmente e incorpora a Directores, la GRO y los Gerentes de Área (dueños de procesos). Al respecto, y en línea al cronograma de trabajo de la GRO, se ha logrado una acotada ejecución del cronograma de trabajo a nivel global (si bien la evaluación de los procesos de criticidad alta llegó a niveles razonables), sobre todo en el proceso de mapeo de riesgos en los procesos en las distintas gerencias.

En cuanto a la gestión de los riesgos tecnológicos, la Gerencia de Informática (GI) cuenta con una razonable estructura operativa y monitoreada periódicamente por Auditoría Informática para la validación de las informaciones y procesos. Asimismo, FPJ cuenta con un Administrador de Seguridad, encargado de atender lo relacionado a la seguridad lógica y física de la empresa. La GI trabaja en conjunto con la GRO para el mapeo de los riesgos críticos a sus operaciones, la mitigación de los riesgos a partir de la automatización de procesos y llevar a cabo planes de contingencia. El Comité de Tecnología se encuentra encarando importantes proyectos de infraestructura para el 2016, como la modernización del core financiero y el proyecto de alta disponibilidad de redes.

GESTION FINANCIERA

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

Si bien el fortalecimiento de su margen de intermediación ha favorecido la mejoría de los retornos y niveles de eficiencia, su estructura de gastos acota la generación de mayores utilidades

Si bien FPJ había resultados brutos relativamente estables en los últimos ejercicios, una mayor apertura hacia el segmento de consumo se ha reflejado en un mayor margen de intermediación a lo largo del 2015, lo que ha contribuido a alcanzar mejores niveles de eficiencia e índices de rentabilidad.

Al cierre del ejercicio 2015, aun considerando un escenario complejo para la economía nacional en los diversos segmentos, FPJ ha registrado entre el 2014 y 2015 un relevante incremento en sus ganancias por intermediación (17,0%) respecto a lo obtenido entre el 2013/2014 (6,4%). Esto ha tenido su incidencia en el margen bruto financiero, que ha alcanzado G. 36.822 millones al corte analizado, luego de una variación de 31,4% respecto al 2014 (versus un 8,4% registrado entre el 2013 y 2014).

Por otra parte, si bien sus otros ingresos operativos reflejan un leve aumento anual, reflejan bajos márgenes e incluso con una tendencia a la baja. Estos resultados deberían contribuir con una mayor contención de su estructura de gastos administrativos, considerando que cubren apenas el 23,7% de éstos (versus un 53,3% del sistema). Aun así, el aumento de su margen financiero ha favorecido a la performance de su eficiencia operativa, a través de la reducción del indicador de 73,3% a 64,6% en Dic/2015, aunque aún permanece por encima del mercado (59,0%).

Asimismo, sus resultados antes de provisiones fueron de G. 15.524 millones, lo que sumado a los ingresos extraordinarios por venta de bienes inmuebles, ha permitido cubrir el relevante incremento de las pérdidas netas por provisiones a Dic/2015 (G. 9.329 millones), que aumentaron en 157,4% en relación al periodo 2014.

Con todo, sus resultados netos al corte analizado se han incrementado en 34,8% hasta G. 7.368 millones, lo que se ha traducido en razonables ratios de rentabilidad sobre el activo (ROA) y el capital (ROE) de 2,0% y 17,5% respectivamente, que si bien se mantienen por debajo de la media del mercado, se aproximan a lo esperado en su Plan Estratégico.

CALIDAD DE ACTIVOS

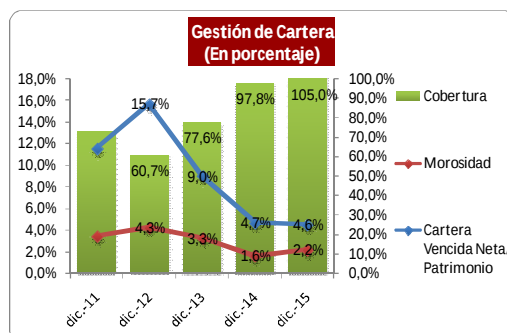
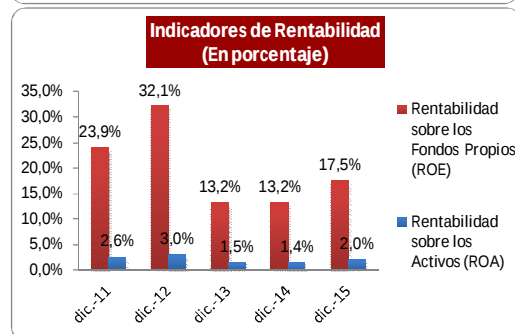
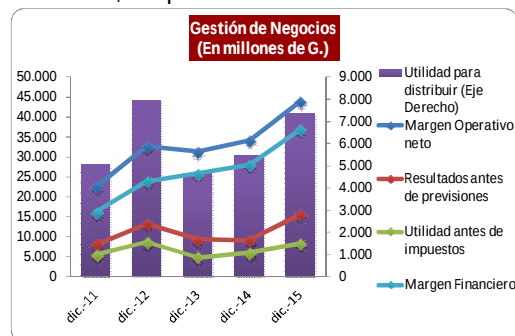
Adecuada calidad y cobertura de su cartera, sobre todo considerando una mayor penetración en el segmento de consumo

La constitución de los activos de FPJ se centra naturalmente en su cartera de créditos, principal fuente generadora de los ingresos de una entidad financiera, si bien refleja adicionalmente una razonable diversificación en disponibilidades, bienes adjudicados en pago, inversiones en otras sociedades, depósitos por encaje legal, entre otros.

Históricamente, el portafolio de la compañía ha estado orientado a perfiles de riesgo bajo (segmento corporativo) y medio (consumo), mientras que en el 2015 ha incursionado en éste último segmento con mayor fuerza, lo que a su vez ha visto reflejado en el ligero aumento del índice de mora, aunque se ha mantenido históricamente por debajo de la media del mercado y razonables niveles de cobertura.

Sus activos totales han pasado de G. 411.315 millones a G. 422.354 entre Diciembre de 2014 y 2015 (2,7%), principalmente por las mayores disponibilidades y los depósitos en cuenta corriente en el Banco Central del Paraguay (BCP). Adicionalmente, mantiene acciones en sociedades privadas por G. 5.147 millones, y bienes adjudicados en pago por G. 10.927 millones (que totalizan el 2,6% de los activos).

Por otra parte, el saldo de las colocaciones ha reflejado un comportamiento variable durante el 2015, las cuales fueron disminuyendo sostenidamente hasta el primer semestre, para luego repuntar y terminar en niveles similares a los obtenidos al cierre del 2014. Al corte analizado, las colocaciones han alcanzado G. 342.842 millones y una variación de 0,1%.



Al respecto, el tamaño de la cartera corporativa (grandes deudores y pymes) y de consumo fue disminuyendo sostenidamente hasta Jun/2015, lo que estuvo acompañado de un fuerte aumento de la cartera vencida entre marzo y junio, sobre todos en los grandes deudores y de consumo, hecho que fue revertido en el trimestre siguiente. Lo anterior, se tradujo en un incremento de la mora a Jun/2015 (3,9%), y una menor ratio de cobertura (55,4%).

Finalmente, al cierre del 2015 ha registrado un índice de morosidad de 2,2%, el cual si bien se encuentra por encima de los obtenido en el 2014 (1,6%), se mantiene inferior en relación a su histórico, y muy por debajo de la media de la industria financiera (5,1%). Si incorporamos la cartera RR (Refinanciados y Reestructurados), la mora aumenta apenas en 0,9%.

En cuanto a sucursales, salvo la de Villarica, todas han experimentado un ligero aumento de la mora, mientras que por producto, la cartera de consumo (Fiado, préstamos personales, tarjetas y Emprecredit) han pasado de 8,2% a 10,8% entre el 2014 y 2015, mientras que la cartera corporativa lo ha hecho de 0,5% a 0,7%.

Cabe señalar que, la exposición de su cartera ha estado acompañada de una mayor constitución legal y voluntaria de provisiones durante el 2015, revertido parcialmente con la aplicación de provisiones por venta de cartera por un lado, y su desafectación por el otro. Con todo, el índice de cobertura de cartera vencida también ha registrado movimientos dispares, disminuyendo significativamente hasta mediados del 2015, para luego recuperarse y terminar en 105,0%, por encima de lo obtenido un año antes (97,8%).

Aun así, un hecho a destacar es la baja exposición de su patrimonio en relación a la cartera atrasada neta de provisiones, que apenas alcanza 4,6%, en comparación con el sistema (12,5%) al cierre del 2015.

LIQUIDEZ Y FONDEO

Índices de liquidez razonables, y leve repunte en la participación de depósitos en moneda extranjera dentro de su estructura de fondeo, principalmente a plazo

FPJ ha registrado unos ratios de liquidez en niveles relativamente adecuados y en torno al sistema, y reflejan una mejor performance en relación a lo alcanzado en el 2014. En cuanto a su estructura de fondeo, se mantiene principalmente a plazo, y ha evidenciado una mayor participación de los depósitos en moneda extranjera, sobre durante la segunda mitad del 2015.

El nivel de disponibilidades alcanzado al corte analizado por FPJ ha evidenciado un relevante crecimiento en torno a 31,5% entre el 2014 y 2015 (G. 36.335 millones versus G. 47.784 millones), lo que encuentra su explicación en el crecimiento de su estructura de fondeo y la estabilidad en el nivel de colocaciones.

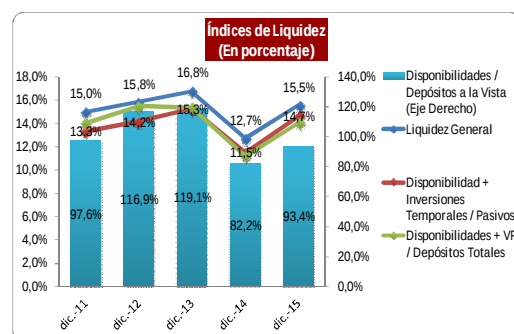
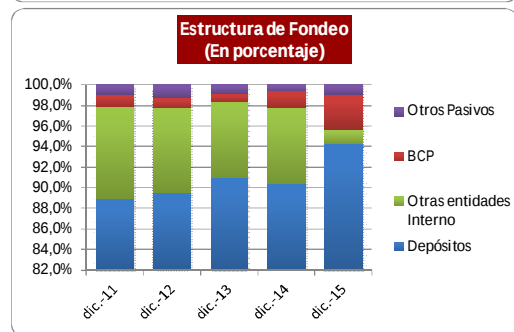
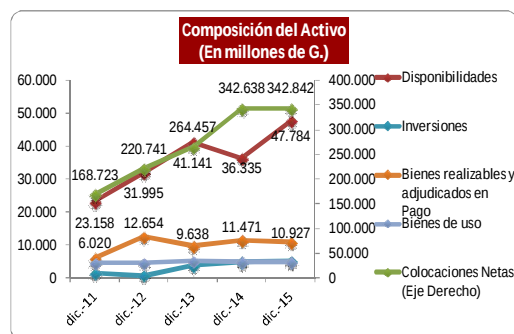
Al respecto, una porción importante se encuentra a la vista (en caja y otras entidades financieras) y en depósitos en cuenta corriente en el BCP, y el porcentaje restante en Encaje Legal. Un hecho a considerar, es que estos depósitos en el BCP constituyen fondos administrados por la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), además que FPJ mantiene colocaciones de muy corto plazo (Overnight) en el BCP, de rápida conversión.

La incidencia de sus colocaciones dentro de su estructura mantenía una tendencia creciente entre el 2012 y 2014 (76,7% versus 83,3%), y disminuyendo interanualmente en 2,1% a Dic/2015. Por otra parte, posee participaciones en sociedades privadas (representan 1,2% de sus activos), bienes adjudicados en pago (2,6%) y de uso (1,2%), y en menor medida valores públicos en concepto de Letras de Regulación Monetaria (0,2%).

En cuanto a su estructura de fondeo, expone una razonable atomización y está concentrada en depósitos a plazo (Fijo y Certificados de Depósitos de Ahorro) en 85,2% al corte analizado, lo que representa un relativo grado de estabilidad. En contrapartida, sus depósitos a la vista han alcanzado G. 51.144 millones y una participación de 14,8%, y que ha crecido gradualmente en los últimos tres años (12,1% en el 2012).

Asimismo, la brecha por monedas ha expuesto una tendencia a acortarse en los últimos años, donde la razón entre la incidencia de las captaciones en moneda extranjera ha pasado de 23,3% (2012) a 38,3% (2015), aunque ha registrado una posición adecuadamente calzada.

Asimismo, y de forma complementaria a las captaciones, ha mantenido un fondeo relevante a través de préstamos de otras entidades financieras (en promedio 8,0% de sus pasivos entre el 2011 y 2014), mientras que en el 2015 han cerrado en



G. 5.000 millones (1,4% de sus pasivos). En contrapartida, ha aumentado sus líneas de fondeo de muy largo plazo con la AFD, lo que amplía el mix de financiamiento en su estructura.

En líneas generales, la entidad ha expuesto una razonable posición de liquidez global, el cual se ha incrementado de 1,61 veces (Dic/2014) a 1,63 veces (Dic/2015), mientras que el ratio de liquidez general ha crecido en 2,8, hasta alcanzar 15,5%, en línea a la media del sistema de financieras (15,6%).

CAPITAL

Si bien presenta bajos niveles de capitalización, sus índices de solvencia se encuentran en niveles razonables y en torno a la media del sistema

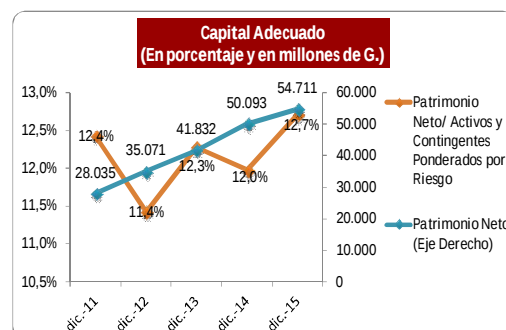
Financiera Paraguayo Japonesa ha expuesto en los últimos años una razonable posición de solvencia, sobre todo considerando la relevante expansión de sus colocaciones entre el 2011 y 2014, que había aumentado en 1,03 veces y registraba tasas de crecimiento de 34,2% anual, en promedio. Sin embargo, durante el 2015, el nivel de colocaciones tuvo un crecimiento vegetativo (0,1%).

Al respecto, para acompañar este fuerte incremento en los negocios, la entidad había emitido acciones preferentes en dos oportunidades (2013 y 2014) por G. 10.000 millones y obtener así, una fuente alterna de capital operativo y la robustez de sus márgenes de solvencia; no obstante, la emisión de acciones se encuentra sujeta a la distribución irrevocable de dividendos, lo que restringe la capacidad de capitalizar mayores ganancias.

Con respecto al patrimonio neto de FPJ, éste ha crecido en 9,2% entre Diciembre de 2014 y 2015, hasta alcanzar G. 54.711 millones, a partir de la capitalización de G. 1.500 millones de las utilidades del ejercicio anterior, y el fortalecimiento del nivel de reservas, determinado en Acta de Asamblea Ordinaria de Accionistas N° 41 de fecha 24/03/2015. Otro factor que ha contribuido al crecimiento del patrimonio ha sido las mayores utilidades del ejercicio, que se han expandido en 34,8% al corte analizado.

En cuanto a los requerimientos mínimos de capital adecuado, la entidad ha presentado al corte analizado unos ratios de suficiencia de capital estables, y por encima de los límites determinados por su ente regulador.

En tal sentido, sus índices de capital principal (TIER I) y complementario (TIER II) han alcanzado posiciones superavitarias de G. 10.367 millones y G. 3.121 millones, respectivamente, al corte analizado, manteniéndose por encima de los mínimos normativos (8,0% y 12,0%, respectivamente), y mejorando levemente su performance en relación a lo registrado en el 2014. Lo anterior se encuentra explicado, conforme a lo expuesto anteriormente, al incremento de la base patrimonial por un lado, y el mantenimiento del saldo de las colocaciones en niveles relativamente estables.



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

PRINCIPALES RUBROS	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	Variación	SISTEMA
Activos Totales	213.508	287.886	336.288	411.315	422.354	2,7%	4.124.321
Disponibilidades	23.158	31.995	41.141	36.335	47.784	31,5%	499.522
Colocaciones Netas	168.723	220.741	264.457	342.638	342.842	0,1%	3.250.112
Previsiones para Cartera	4.501	6.113	7.099	5.672	8.143	43,6%	177.698
Inversiones	1.558	750	3.793	4.879	5.147	5,5%	9.270
Bienes realizables y adjudicados en Pago	6.020	12.654	9.638	11.471	10.927	-4,7%	25.027
Bienes de uso	4.605	4.657	5.222	4.967	4.864	-2,1%	62.379
Pasivos Totales	185.473	252.815	294.456	361.222	367.644	1,8%	3.572.667
Depósitos Totales	164.719	226.136	267.893	326.447	346.583	6,2%	2.971.511
Depósito a la Vista	23.734	27.366	34.557	44.192	51.144	15,7%	415.665
Depósito a Plazo Fijo	29.427	30.675	15.877	32.647	31.620	-3,1%	365.929
Certificados de Depósito de Ahorro (CDA)	107.785	162.297	210.485	241.472	254.294	5,3%	2.119.634
Banco Central del Paraguay	2.154	2.486	2.455	5.652	12.397	119,3%	14.559
Préstamos de Otras Entidades	16.630	21.004	21.655	26.838	5.245	-80,5%	371.904
Patrimonio Neto	28.035	35.071	41.832	50.093	54.711	9,2%	551.654
Capital Integrado	18.522	21.534	30.026	36.416	37.916	4,1%	332.662
Reservas	4.478	5.593	7.157	8.209	9.427	14,8%	128.498
Resultados	5.035	7.945	4.648	5.468	7.368	34,8%	90.494
Margen Financiero	16.077	23.878	25.852	28.027	36.822	31,4%	409.296
Margen Operativo Neto	22.580	32.573	31.309	34.109	43.855	28,6%	588.241
Gastos Administrativos	14.470	19.268	21.993	25.005	28.331	13,3%	347.251
Previsiones del Ejercicio	2.601	6.949	4.504	3.624	9.329	157,4%	143.068
Utilidad neta del ejercicio	5.035	7.945	4.648	5.468	7.368	34,8%	91.916
Cartera Total	178.212	235.610	278.869	353.691	347.713	-1,7%	3.430.834
Cartera Vigente	172.042	225.546	269.727	347.893	339.956	-2,3%	3.254.673
Cartera Vencida	6.170	10.065	9.142	5.797	7.757	33,8%	176.161
Previsiones C. Vigente	1.605	1.555	1.742	2.257	2.889	28,0%	70.716
Previsiones C. Vencida	2.918	4.567	5.365	3.437	5.267	53,3%	107.030
Cartera RRR	20.744	17.411	29.135	19.352	44.749	131,2%	381.920
Cartera RR	4.295	2.068	3.567	3.711	3.176	-14,4%	102.626
PRINCIPALES INDICADORES						Variación	
Capital Adecuado	12,4%	11,4%	12,3%	12,0%	12,7%	0,7%	13,0%
Rentabilidad sobre los Activos (ROA)	2,6%	3,0%	1,5%	1,4%	2,0%	0,5%	2,5%
Rentabilidad sobre los Fondos Propios (ROE)	23,9%	32,1%	13,2%	13,2%	17,5%	4,2%	22,6%
Margen Financiero Bruto	59,1%	54,6%	51,1%	52,1%	58,5%	6,4%	62,3%
Cartera Vencida / Patrimonio Neto	22,0%	28,7%	21,9%	11,6%	14,2%	2,6%	31,9%
Cartera Vencida Neta / Patrimonio Neto	11,6%	15,7%	9,0%	4,7%	4,6%	-0,2%	12,5%
Morosidad	3,5%	4,3%	3,3%	1,6%	2,2%	0,6%	5,1%
Cobertura	73,0%	60,7%	77,6%	97,8%	105,0%	7,1%	100,9%
Cartera RRR / Cartera Total	11,6%	7,4%	10,4%	5,5%	12,9%	7,4%	11,1%
Cartera Vencida + RRR / Cartera Total	15,1%	11,7%	13,7%	7,1%	15,1%	8,0%	16,3%
Cartera Vencida + RR / Cartera Total	5,9%	5,1%	4,6%	2,7%	3,1%	0,5%	8,1%
Disponibilidades + Inv. Temp. / Depósitos Totales	15,0%	15,8%	16,8%	12,7%	15,5%	2,8%	15,6%
Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas	56,5%	30,8%	19,8%	29,6%	0,1%	-29,5%	-13,2%
Tasa de Crecimiento Interanual de Depósitos	50,9%	37,3%	18,5%	21,9%	6,2%	-15,7%	-18,9%
Gastos Administrativos / Margen Operativo	64,1%	59,2%	70,2%	73,3%	64,6%	-8,7%	59,0%
PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA						Variación	
Activos	7,9%	9,4%	8,6%	8,2%	10,2%	2,1%	100,0%
Depósitos	9,1%	10,9%	9,6%	8,9%	11,7%	2,8%	100,0%
Colocaciones Netas	8,2%	9,5%	8,9%	9,0%	10,5%	1,6%	100,0%
Patrimonio Neto	5,5%	6,6%	7,0%	6,9%	9,9%	3,0%	100,0%

Fuente: EEFF y Boletines del BCP. Periodo 2011/15.

Nota: (*) El margen bruto financiero contempla la diferencia neta por la valuación de activos y pasivos en moneda extranjera.

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

(***) Tasa de crecimiento registrada luego de la licenciada otorgada a Interfisa para operar como Banco.

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 2010.

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

Fecha de publicación: 21 de abril 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
FINANCIERA PARAGUAYO JAPONESA S.A.E.C.A.	BBB+py	ESTABLE
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.japonesa.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 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