



VISION BANCO S.A.E.C.A.

Contactos: Delfina Cavanagh, Buenos Aires, (54) 11-4891-2153,
delfina_cavanagh@sandp.com; Sergio Garibian, Buenos Aires; (54) 44-4891-2119
sergio_garibian@standardandpoors.com

Fecha

Diciembre, 2009.

Calificación Crediticia en Escala Global

B/Estable/--

Principales Razones de la Calificación

Fortalezas

- Adecuada calidad de activos.
- Experiencia administrativa en desarrollar negocios en entornos de estrés financiero.
- Estructura diversificada de ingresos debido a la amplia gama de servicios ofrecidos.
- Buen posicionamiento de mercado en el segmento de microfinanzas.

Debilidades

- Riesgos elevados inherentes a operar en el sistema financiero paraguayo, consecuencia en gran parte del elevado riesgo soberano del país
- Entorno fuertemente competitivo
- El desafío de continuar incorporando nuevos accionistas para mantener un adecuado nivel de capitalización, en vista de las sólidas perspectivas de crecimiento.

Fundamentos

Las calificaciones de Standard & Poor's Ratings Services de Visión Banco S.A.E.C.A. (Visión) están limitadas por la incertidumbre intrínseca al sistema financiero de Paraguay y al elevado riesgo soberano del país. Visión es un banco que opera en el segmento de créditos para consumo y préstamos a pequeñas y micro-empresas en los sectores de ingresos medios y bajos, en un entorno altamente competitivo. Estas debilidades se ven parcialmente contrarrestadas por el buen posicionamiento de mercado de la institución, su adecuada calidad de activos, su buena diversificación de ingresos y una operación rentable.

Asimismo, el tamaño reducido de la economía paraguaya ejerce cierta presión sobre el desempeño operativo de Visión y de las demás entidades que operan en el país. A pesar de la limitada flexibilidad fiscal de Paraguay y de ciertas deficiencias en el marco legal e institucional, su sistema financiero ha logrado expandirse.

STANDARD & POOR'S

Los factores favorables para la calificación de Visión incluyen la adecuada calidad de sus activos, gracias a sus políticas conservadoras de riesgo crediticio. A junio de 2009, el ratio de préstamos con más de 60 días de mora y préstamos incobrables netos crecieron de 1,6% en junio de 2008 a 2,8%. Vale destacar que estos niveles continúan siendo aceptables y que el aumento se produjo en un contexto de deterioro de la economía local. El nivel de cobertura por préstamos incobrables representaba un 142% de la cartera vencida. En adelante, el banco enfrentará el desafío de seguir aumentando su cartera de préstamos – principalmente en el segmento de microfinanciamiento-, en un entorno altamente competitivo, manteniendo al mismo tiempo los indicadores de calidad de activos saludables.

Históricamente, Visión ha demostrado sólida rentabilidad, debido a su habilidad de generar altos márgenes de interés y su estructura diversificada de ingresos. Sin embargo, durante el primer semestre de 2009, sus resultados se vieron afectados por márgenes de interés más bajos y mayores provisiones. No obstante, con un retorno sobre activos de 2,8%, la rentabilidad de Visión se mantiene en línea con la de la mayoría de los bancos. En el mediano plazo, Standard & Poor's espera que la reciente conversión de Visión a banco se traduzca en nuevas oportunidades de negocios que deriven en economías de escala que le permitan a la entidad continuar mejorando su desempeño en general.

Visión presenta un buen posicionamiento de mercado, particularmente en el segmento de microfinanzas, que representa cerca del 60% de su cartera. A fines de junio de 2009, Visión poseía el 4% del total de créditos del sistema, pero contaba con la mayor red de distribución para bancos privados. Al 30 de junio de 2009, el total de activos alcanzaba PYG 1.107,2 billones de guaraníes paraguayos (US\$220,6 millones).

El indicador de capitalización de Visión se ha debilitado debido al crecimiento significativo de la empresa en los últimos años (un promedio de crecimiento del 35% en 5 años, al cierre de 2008). Al 30 de junio de 2009, la tasa ajustada de capital sobre activos -de acuerdo a la metodología de Standard & Poor's-, alcanzó el 8,6%. Visión sigue necesitando nuevos aportes de capital o una mayor capitalización de sus ganancias para poder mantener sus niveles actuales de crecimiento. Los accionistas lograron incorporar nuevos inversores a la empresa.

Tendencia

La perspectiva estable refleja nuestras expectativas de que, a pesar de los riesgos operativos y soberanos todavía altos de Paraguay, la exitosa implementación de cambios que consoliden su posición estratégica entre los bancos, le permitirá a Visión continuar mejorando su actual posición competitiva, sin sufrir un deterioro significativo de su cartera de préstamos. La suba de la calificación está limitada por el estrecho vínculo entre la calidad crediticia del soberano y del sistema financiero. Una suba de calificación del soberano impactaría positivamente sobre la calificación de Visión. Por otro lado, una caída significativa de la economía de Paraguay, o el deterioro del nivel de capitalización o de la calidad de los activos de Visión, resultarían en una baja de las calificaciones.

Perfil: un banco enfocado en microclientes

Visión fue creada en 1992 como una compañía financiera, recién en 2007 la firma se convirtió en banco y a partir de inicios de 2008 comenzó a estar supervisada, en su categoría de banco, por el Banco Central de Paraguay. Visión presenta un buen posicionamiento de Mercado, particularmente en el segmento de las microfinanzas, al que asigna cerca del 60% de su cartera. Al cierre de junio de 2009, Visión ocupaba el décimo lugar entre los 16 bancos que operan en el sistema financiero paraguayo, con el 4% del total de créditos del sistema.

Visión ofrece una amplia gama de servicios y productos, incluyendo líneas de créditos personal y préstamos para empresas pequeñas y micro empresas, tarjetas de crédito, cajas de ahorro en dólares y en moneda local, servicio de cambio de divisas, pago de nómina, cobro de impuestos, cobro de servicios, giros y remesas, cajeros automáticos, y más recientemente, cuentas corrientes. Visión tiene aproximadamente 120.000 clientes, 70.000 de los cuales son clientes del activo. Visión continuó expandiendo su red de distribución en 2008 y el primer semestre de 2009, hasta tener 43 sucursales. Cuenta así con la mayor red de distribución después del Banco Nacional del Fomento. Los planes de Visión contemplan la apertura de nuevas sucursales en 2009 y 2010, y la implementación de puestos de atención al cliente.

Desde el comienzo de sus operaciones, Visión ha establecido relaciones con organizaciones y empresas internacionales, nutriéndose de la experiencia y know-how de las mismas.

Estructura accionaria y estatus legal: diversificación de propietarios, incluyendo importantes instituciones internacionales

La compañía fue creada en 1992 por once accionistas paraguayos, quienes se hicieron cargo de la administración y gerenciamiento. Con el fin de generar un mayor desarrollo de sus negocios en el segmento de las microfinanzas, Visión incorporó como accionistas a Profund International, S.A., en 1998; a Acción Investments, en 2004 y a Oikocredit, en 2008.

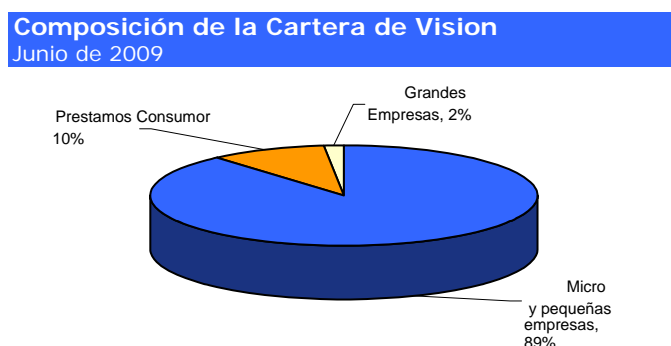
Visión es propiedad mayoritariamente de un grupo diversificado de accionistas, ninguno de los cuales posee más del 6% del total de las acciones. Sin embargo, hay otros dos propietarios institucionales, Acción Investment in Microfinance SPC y Oikocredit Ecumenical Development Coop. Society U.A., que poseen, el 29,2% y el 19,9% de las acciones, respectivamente.

Un grupo de ocho socios fundadores con amplia experiencia en el sector financiero compone el Comité Ejecutivo encargado de la conducción y administración de las distintas áreas de la empresa. Las principales decisiones estratégicas de la sociedad se adoptan por consenso en el seno del Comité Ejecutivo. Los principales accionistas institucionales, Acción Investments y Oikocredit, no participan en las decisiones operativas de la compañía, pero periódicamente evalúan su desempeño.

Estrategia: Expandir la cartera de clientes como banco

El objetivo de Visión es consolidar su posición de liderazgo en el ámbito de las microfinanzas, tanto en el orden del financiamiento como de la provisión de servicios financieros para los pequeños y micro-emprendimientos. El mercado objetivo de la compañía es el de "microclientes", entendiendo como tales a los destinatarios de pequeños créditos (tanto para la microempresa como para el consumo tradicional: un préstamo promedio de US\$ 2.755) o productos de ahorro (a través de depósitos a la vista y a plazos y cuentas corrientes) y otros servicios para el mismo segmento (cobranzas, transferencias y cambio de divisas).

GRÁFICO 1



El énfasis de la Gerencia de involucrarse en nuevos negocios rentables, manteniendo al mismo tiempo sus negocios de microfinanzas, y el menor riesgo que presentan los segmentos de mayores ingresos, minimizan los riesgos de la estrategia de Visión. Esta flexibilidad administrativa, junto con la sólida capacidad comercial y operativa y un plan de negocios consistente, han contribuido a que Visión mantenga su posición de liderazgo en el sistema financiero paraguayo.

Tras 15 años de trayectoria como institución financiera, Visión comenzó a operar como banco a partir de 2008. A más de un año de haber comenzado a operar como banco, Visión ha demostrado un desempeño consistente, manteniendo su enfoque sobre las microfinanzas, con una adecuada estructura de costos y calidad de activos. Asimismo, ha adaptado exitosamente sus operaciones cotidianas a la estructura de un banco, principalmente en lo referente a recursos humanos, tecnología y atención al cliente.

A pesar de que la mayor parte de la cartera de Visión se encuentra en Asunción y en el Gran Asunción, en los últimos tiempos la compañía ha focalizado su crecimiento hacia el interior del Paraguay, donde se encuentran la mayoría de los micro-clientes que no son cubiertos por el sistema financiero tradicional. En la actualidad, el 50% de las sucursales de la compañía están en Asunción y gran Asunción, mientras que el restante 50% están localizados en el interior de Paraguay. La experiencia adquirida por la empresa en este nicho le ofrece una ventaja competitiva importante en un segmento aún no explotado por los bancos locales.

Perfil y administración de riesgos: adecuado y continuamente mejorando

Standard & Poor's sostiene que las políticas de administración de riesgo de Visión son adecuadas, basados en la estrategia de la Gerencia de mantener gran cantidad de activos líquidos y de priorizar el financiamiento en moneda local, minimizando el riesgo de descalce de moneda y plazos. Además, desde sus inicios, Visión ha capeado con éxito diversas crisis sistémicas de liquidez, durante las cuales la empresa no necesitó interrumpir la originación activa de créditos. En 2009, en cumplimiento de regulaciones paraguayas, Visión ha incorporado dos comités adicionales para efectuar el seguimiento de las operaciones y los riesgos de mercado, creando una unidad independiente de riesgo.

En términos de riesgo operativo, alineándose con la mayoría de las entidades paraguayas, Visión aún no ha formalizado este riesgo, pero espera cuantificarlo para el cierre del año 2009. El banco y cada una de las 43 sucursales se someten anualmente a auditorías internas y externas (Price Waterhouse Coopers y TUV Certificate).

Riesgo Crediticio

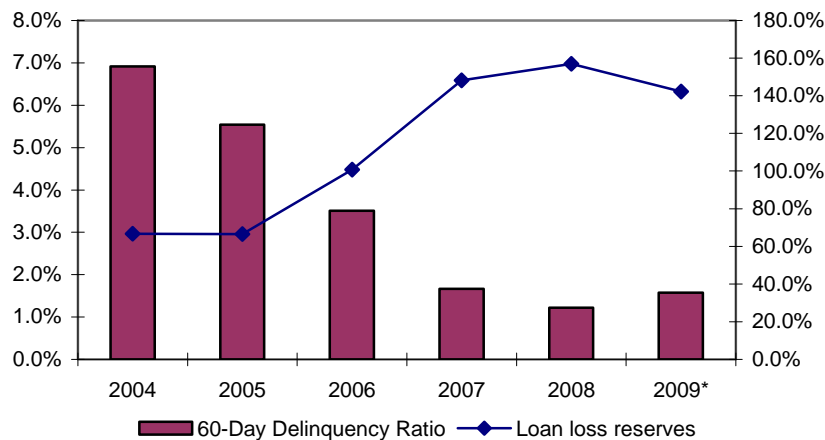
La expansión de la cartera de préstamos desde 2003 fue notable, con un crecimiento promedio de 35% en cinco años en términos reales, al cierre de 2008. Al 30 de junio de 2009, la cartera de préstamos de Visión alcanzó los PYG 784.6 billones (US\$156 millones), registrando un aumento anual de 43%, levemente superior al promedio del sistema para el mismo período (40%).

Visión presenta un proceso de originación bien definido, relativamente centralizado, que en parte mitiga el riesgo de la originación de préstamos fuera de los lineamientos establecidos.

Dada la pequeña dimensión de los préstamos de Visión, el banco presenta una cartera de préstamos bien diversificada. El riesgo crediticio también se ve minimizado por la diversificación geográfica de Visión.

GRÁFICO 2 – Calidad de los activos

Asset quality



* As of June 30, 2009.

La calidad de los activos ha evidenciado una tendencia positiva desde 2002. Visión ha logrado reducir constantemente el indicador de morosidad, al mismo tiempo que aumentado las reservas por préstamos incobrables debido a políticas conservadoras de riesgo crediticio y un mejoramiento relativo del entorno macroeconómico. No obstante, como consecuencia del deterioro del contexto local (afectado por la sequía, precios internacionales más bajos de los commodities y el contexto internacional adverso), los créditos vencidos con más de 60 días de mora y préstamos incobrables netos crecieron a niveles aún aceptables de 1,6% y 2,8% respectivamente, al cierre de junio 2009. De cara al futuro, el banco enfrentará el desafío de continuar incrementando su cartera de préstamos – principalmente en el segmento de las microfinanzas-, en un ámbito altamente competitivo pero manteniendo indicadores de calidad de activos saludables. Standard & Poor's espera que el banco cierre el año 2009 con indicadores similares de calidad de activos, presentando una leve mejora en 2010, si no se deterioran las condiciones económicas locales.

El desempeño relativo de Visión se compara favorablemente al de otros bancos que operan en Paraguay, que mostraron en promedio un indicador de préstamos incobrables de 1,8% al cierre de junio de 2009.

El indicador de reservas por créditos vencidos por mora de hasta 60 días-(NPLs) ha crecido en forma constante durante los últimos cinco años. Al cierre de Junio 2009 el indicador de reservas por préstamos incobrables alcanzó el 142%, evidenciando el compromiso de la gerencia de contar al menos con una cobertura del 100% sobre la cartera mayor a 30 días. Al comparar el ratio de las reservas por préstamos incobrables, Visión presenta un indicador similar al promedio de los bancos.

En vista de la deteriorada cultura de pago de Paraguay, Standard & Poor's considera que la gerencia de Visión cuenta con la experiencia de desarrollar sus negocios en entornos de estrés financiero. El nivel de provisiones es lo suficientemente amplio para prevenir el riesgo que enfrenta el banco y deberá mantenerse en los niveles actuales.

STANDARD & POOR'S

Riesgo de mercado

Visión maneja el riesgo de mercado de manera adecuada, gracias a sus políticas relativamente conservadoras, profundo conocimiento del mercado, y una adecuada estructura de gerenciamiento. El banco ha desarrollado recientemente un informe de análisis de activos y pasivos, que le permite seguir de cerca su riesgo de mercado. Visión fija sus propios límites internos sobre tasas de interés, liquidez y moneda extranjera, que se revisan periódicamente.

Fondeo y riesgo de liquidez

La Gerencia también ha adoptado una actitud cautelosa con respecto a la liquidez y el financiamiento. El sistema financiero paraguayo tiene una inestabilidad sistémica histórica en que las corridas de depósitos son bastante comunes. En este contexto, el 27% de los activos de Visión son instrumentos líquidos (incluyendo efectivo y depósitos a la vista en el Banco Central de Paraguay y otras instituciones), que cubren el 100% del pasivo a la vista de la compañía.

Visión prácticamente no tiene cartera de operaciones ni títulos públicos (solamente invierte en obligaciones de corto plazo –hasta 35 días- emitidos por el Banco Central de Paraguay, y depósitos a plazo fijo en bancos internacionales de primera línea). En general, los potenciales descalces en la tasa son limitados y pueden ser fácilmente absorbidos por el alto margen financiero. El riesgo de tipo de cambio se ve reducido por los estrictos controles del banco y por su bajo nivel de dolarización, limitando el otorgamiento de préstamos al sector agropecuario.

Visión presenta un perfil de financiamiento bien diversificado gracias a su adecuada red de distribución y a su sólido posicionamiento en el mercado. Los depósitos de sus clientes representan su fuente de financiamiento más importante. Al 30 de junio de 2009, 77% del financiamiento estaba compuesto por depósitos, y 11,2% por líneas de crédito de instituciones financieras, en su mayoría agencias multilaterales y otros organismos de desarrollo. Los depósitos a la vista representaban apenas 30% del total de depósitos al 30 de junio de 2009. El riesgo de concentración es relativamente bajo; los 25 depositantes principales constituían el 21,7% del total de depósitos al 30 de junio de 2009.

La gerencia de Visión ha priorizado el financiamiento en moneda local para evitar los posibles descalces dado que la mayor parte de la cartera de créditos está denominada en guaraníes (su cartera en dólares estadounidenses se asigna principalmente al sector agropecuario). Al cierre de junio de 2009, aproximadamente un 23% del financiamiento total está denominado en dólares. La Gerencia ha establecido la política cautelosa de mantener un monto similar al de los depósitos en dólares en activos líquidos o como garantía colateral de las operaciones en guaraníes con bancos locales, desalentando el otorgamiento de préstamos denominados en dólares.

Contabilidad

En términos de contabilidad, Visión adhiere a las regulaciones locales que aún necesitan ser mejoradas si se comparan con las mejores prácticas establecidas según estándares

STANDARD & POOR'S

internacionales, particularmente para entidades de micro-emprendimientos. No obstante, en línea con su política más conservadora, Visión también cumple con sus propias reglamentaciones más estrictas, similares a las seguidas por otras instituciones de microfinanzas en otros países, tales como las MFI peruanas (por ejemplo, adhieren a un ratio de morosidad de 30 días, mientras que el ente regulador solamente les exige 60 días).

Rentabilidad: sólida aunque actualmente afectada por márgenes más bajos y provisiones más altas

Históricamente Visión ha mostrado una rentabilidad relativamente sólida debido a su capacidad de generar altos márgenes de interés. Sin embargo, durante el primer semestre de 2009, los resultados se vieron afectados por márgenes de interés más bajos, provisiones más altas y mayores inversiones en infraestructura y tecnología. Con un rendimiento de activos de 2,8%, la rentabilidad de Visión se alinea con la de la mayoría de los bancos. El total de ingresos después de impuestos alcanzó 14.061 millones (US\$2.8 millones) durante el primer semestre de 2009, originando una baja del 18%.

Visión tiene una estructura de ingresos diversificada, debido a la amplia gama de servicios que ofrece. La compañía presenta una proporción relativamente alta de ingresos por servicios, que le brinda a Visión cierta flexibilidad. Un 16% de los ingresos de Visión son generados por comisiones vinculadas a servicios.

A pesar de haber presentado una ligera mejoría, el indicador de eficiencia de Visión no se compara favorablemente con el de los principales bancos. El ratio de gastos operativos sobre ingresos alcanzó al 66% al cierre de junio de 2009 y no esperamos mayores cambios en este indicador en el corto y mediano plazo. El desfavorable desempeño relativo obedece principalmente a la naturaleza de los microcréditos del negocio y al hecho de que ninguno de los competidores de Visión ofrece una gama de servicios tan amplia, lo que se traduce en mayores costos estructurales y, en consecuencia, peores indicadores de eficiencia.

En el mediano plazo, siempre que no se deteriore el marco macroeconómico, Standard & Poor's espera que el cambio a banco se traduzca en nuevas oportunidades de negocios, derivadas a economías de escala que permitirán que Visión continúe mejorando su desempeño en general.

Capital: Adecuado aunque levemente en baja a pesar de las recientes inyecciones de capital

El nivel de capitalización de la entidad ha tenido una tendencia bajista durante los últimos años debido al gran crecimiento de su cartera y al hecho de que, como regla general, una gran proporción de las ganancias generadas por la compañía no están siendo capitalizadas. Sin embargo, al 30 de junio de 2009, el ratio de capital ajustado sobre activos, según la metodología de Standard & Poor's, llegó al 8,6%. No obstante, Visión constantemente está incorporando nuevos accionistas, a fin de mantener el nivel actual de crecimiento, al mismo tiempo que sostiene el ratio de capital. En cuanto al capital regulatorio, Visión implementa

STANDARD & POOR'S

sus propias políticas más exigentes, sobrepasando en dos puntos porcentuales el mínimo requerido por el ente regulatorio (10%).

Los accionistas han buscado con éxito la incorporación de nuevos inversores en la propiedad de la empresa. En 2008, se firmó un nuevo acuerdo con ACCIÓN Internacional, lo que permitió a Visión cubrir sus necesidades de capital en el mediano plazo. Asimismo, en enero de 2009, el banco recibió una inyección de capital de Oikocredit, y actualmente está negociando nuevos aportes de capital con otras importantes empresas internacionales.

Standard & Poor's considera que Visión ha cumplido con el desafío de obtener nuevos aportes de capital para sustentar el crecimiento actual durante el corto plazo. En el largo plazo, Visión debería obtener contribuciones adicionales o capitalizar sus crecientes ganancias para mantener un crecimiento elevado y generar un resguardo de provisiones consistente con los riesgos que enfrenta.