



CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Visión Banco S.A.E.C.A.

Octubre 2009

www.feller-rate.com

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



CLASIFICADORA DE RIESGO

VISIÓN BANCO S.A.E.C.A.

SOLVENCIA	A-
PERSPECTIVAS	Positivas

Analista: Alejandra Islas R. Fono (562) 757-0460
Clasificaciones*

	Octubre 2006	Noviembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009
Solvencia	BBB+	BBB+	A-	A-
Perspectivas	Estables	Positivas	Positivas	Positivas

Nota: La entidad se ha sometido voluntariamente al proceso de clasificación de riesgo. Dicha clasificación se otorgó en escala nacional de Paraguay y se realizó sobre la base de la metodología de esta empresa clasificadora. "A-": señala una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (-) se utiliza por Feller Rate para mostrar una menor posición relativa dentro de la categoría. "Positivas": significa que la clasificación puede subir.

FUNDAMENTACIÓN

La clasificación asignada a Visión Banco se fundamenta en su buena posición de mercado dentro de su segmento objetivo, inexplorado por la banca tradicional. Asimismo, se beneficia de su consolidación en un entorno de *stress* financiero, toda vez que su conservadora gestión de la liquidez y su importante volumen de recaudación mensual le han permitido sortear exitosamente varias crisis de liquidez sistémicas.

En contrapartida, la clasificación se ve limitada por los riesgos inherentes a operar en el sistema financiero paraguayo, principalmente debido al elevado riesgo soberano ("B/Estables/B" por Standard & Poor's). Considera, además, sus relativamente bajos niveles de capitalización dado el sector de mayor riesgo que aborda.

Visión provee servicios financieros a microempresas y a personas de ingresos medios y bajos. Su quehacer se concentra en el segmento de microcréditos. Como parte de su estrategia de negocios, la entidad ha puesto énfasis en el crecimiento. Entre 2006 y 2008, sus préstamos se incrementaron en un 39% promedio anual, lo que conllevó un aumento de su participación de mercado desde un 3,2% a un 3,7%.

En enero de 2008, y luego de haberse desempeñado más de quince años como financiera, Visión inició sus operaciones como banco. El cambio ha venido a mejorar su perfil competitivo a través de la incorporación de nuevos productos y del fortalecimiento de su imagen de marca.

La institución posee la mayor red privada de sucursales de la industria financiera del Paraguay y una dotación relevante de ejecutivos comerciales. Si bien estas características favorecen la llegada a su mercado objetivo, también repercuten en sus gastos de apoyo. A junio de 2009, éstos alcanzaban el 68% del resultado operacional bruto. Con el objeto de avanzar en eficiencia, la entidad está desarrollando formatos de atención más livianos, al tiempo que está mejorando su sistema de información para almacenar y gestionar de mejor forma el detalle de sus operaciones.

En 2009, la coyuntura económica ha derivado en un descenso de la tasa de crecimiento de Visión. A la vez, se ha observado un leve incremento de los niveles de morosidad. No obstante, éstos se mantienen en rangos controlados (2,2% de mora mayor a 30 días) y, conforme a la política, se acompañan de una cobertura de provisiones superior al 100%.

Para alcanzar dicha cobertura, la institución ha destinado mayores recursos para cubrir las pérdidas esperadas de su

cartera. Los mayores gastos por provisiones y un descenso de sus márgenes impactaron negativamente sus niveles de rentabilidad. A junio de 2009, los retornos medidos sobre activos fueron 3% versus 4,5% en 2008. Sin embargo, se mantuvieron en torno al promedio de los bancos.

Históricamente, la compañía ha presentado bajos niveles de capitalización, explicados por sus altas tasas de crecimiento. En los últimos cuatro años su relación Pasivos exigibles / Capital y reservas ha sido en promedio 11,5 veces.

Para los próximos años, Visión proyecta alcanzar una cuota de mercado cercana al 10%. Por ello, los socios controladores han establecido un plan para reforzar la base patrimonial, mediante la incorporación de nuevos inversionistas. En este contexto, resulta fundamental que el crecimiento se continúe acompañando del fortalecimiento de su estructura organizacional en aspectos como tecnología y gestión de riesgos.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la clasificación se mantienen en "Positivas". El cambio de giro de financiera a banco debiera permitir el avance paulatino hacia una mayor diversificación de ingresos y menores costos de fondos. El desafío de la administración es la consecución de su estrategia de crecimiento con una estructura acorde al mayor nivel de actividad futuro, que permita mantener acotados tanto los riesgos de crédito como de mercado y operacionales. Ello, en un entorno económico complejo y en un ambiente más competitivo.

Indicadores financieros

(En millones de guaraníes constantes de junio de 2009)

	Dic. 2007	Dic. 2008	Jun. 2009	MMUS\$ Jun. 2009
Activos totales	650.410	947.618	1.135.343	226,2
Coloc. Vig. netas Interbanc.	512.602	702.225	772.267	153,9
Inv. Financieras + Interbancarias	12.848	8.732	9.480	1,9
Pasivos exigibles	544.923	812.228	986.550	196,6
Depósitos y captaciones	451.765	623.637	818.536	163,1
Capital y reservas	49.001	62.054	87.901	17,5
Resultado Operac. financiero	70.163	99.803	60.991	12,2
Otros ingresos Operac. netos	28.795	33.973	19.974	4,0
Resultado operacional neto	31.794	42.091	25.988	5,2
Provisiones	11.988	11.515	11.348	2,3
Resultado antes de Imptos.	19.643	35.019	15.392	3,1
Result. Oper. bruto / Act. Tot.	17,8%	17,2%	15,5%	-
Gastos de apoyo / Act. Tot.	12,1%	11,8%	10,6%	-
Result. Oper. neto / Act. Tot.	5,7%	5,4%	5,0%	-
Provisiones / Act. Tot.	2,2%	1,5%	2,2%	-
Result. antes Imptos. / Act. Tot.	3,5%	4,5%	3,0%	-
Provisiones / Res. Oper. neto	37,7%	27,4%	43,7%	-
Morosidad > 30 días	2,3%	1,9%	2,2%	-
Índice de Basilea	13,4%	11,3%	12,9%	-
Pasivo Exig. / Capital y reservas	11,1	13,1	11,2	-

**FORTALEZAS Y
RIESGOS***Fortalezas*

- La sociedad detenta una buena posición de mercado en su segmento objetivo –inexplorado por la banca tradicional– y una marca reconocida. La transformación de financiera a banco ha venido a beneficiar su imagen, con el consecuente impacto positivo en su perfil competitivo.
- Su amplia cartera de clientes, cercana a 100.000 personas, le posibilita ofrecer mayores productos y servicios que contribuirán a seguir incrementando la diversificación de sus ingresos. Actualmente, los otros ingresos operacionales netos representan alrededor del 4% de los activos totales.
- La institución mantiene una cobertura de provisiones para la cartera con mora mayor a 30 días superior al 100%. Esto favorece el desarrollo de su actividad sobre la base de riesgos crediticios controlados, en un escenario económico más incierto.
- El cambio de giro de financiera a banco le permitirá ir ampliando paulatinamente sus posibilidades de negocios, tanto de activos como de pasivos. Ello debería traducirse en una mayor diversificación de ingresos y de fuentes de fondos, beneficiando su perfil financiero.
- La experiencia de su grupo controlador aporta conocimiento y favorece la consecución de su estrategia en un entorno que se ha vuelto más competitivo en el último período y cuya estabilidad económica está a prueba.

Riesgos

- Su accionar se desarrolla en la República del Paraguay, cuyo riesgo soberano está clasificado en “*B/Estables/B*” por Standard & Poor’s.
- Tiene una elevada exposición crediticia en el segmento de las micro empresas (58% de las colocaciones), que se atenúa por amplia base de clientes y productos. No obstante, los resultados y el volumen de su negocio presentan un importante grado de sensibilidad ante ciclos de la economía.
- Registra altos costos de comercialización y de procesamiento, lo que afecta sus niveles de eficiencia. A junio de 2009, sus gastos de apoyo consumían el 68% de los ingresos. Sin embargo, la entidad está avanzando en la introducción de canales de atención más livianos, lo que debería contribuir a mejorar paulatinamente sus niveles de eficiencia.
- Históricamente ha operado con una baja capitalización producto de sus altas tasas de crecimiento. Es así que, en algunos períodos, Visión Banco no ha podido cumplir con su política interna de mantener el Índice de Basilea por sobre el 12%. No obstante, este indicador se ha presentado holgado con respecto al límite regulatorio del 10%.
- Exhibe un incremento considerable en su nivel de actividad, con un enfoque en segmentos de mayor riesgo relativo. Ello puede incidir en un aumento del riesgo operacional y de cartera. En este sentido, que resulta necesario que la institución continúe avanzando en el fortalecimiento de su estructura organizacional, en aspectos como tecnología y sistemas.

PERFIL DE NEGOCIOS

La institución fue constituida como compañía financiera en 1992. A contar de enero de 2008 opera como entidad bancaria, luego de que el Banco Central del Paraguay autorizara su cambio giro.

Estrategia

Desde sus inicios, su mercado objetivo han sido las micro y pequeñas empresas y las personas de ingresos medios y bajos. Con todo, el énfasis de negocios está en los micro créditos, segmento en el que mantiene una posición de liderazgo en el sistema financiero del Paraguay. Actualmente, su cartera de préstamos alcanza cerca de US\$ 155 millones, lo que representa un 3,7% del total de las colocaciones de su industria.

Su cartera de productos incluye, además de los tradicionales préstamos, tarjetas de crédito y débito; cuentas de ahorro a la vista y a plazo en moneda nacional y extranjera; pago de sueldos; recaudación de servicios privados y públicos; cambio de monedas; y transferencia de dinero. Producto de su cambio, recientemente se incorporó la administración de cuentas corrientes.

Para atender a sus clientes, la institución posee una amplia cobertura geográfica. Sus 43 oficinas constituyen la mayor red privada de sucursales del Paraguay. Adicionalmente, cuenta con una dotación de 846 empleados, fundamentalmente dedicados a labores comerciales que favorecen el contacto con sus clientes. Si bien esta infraestructura física y de personal favorece la generación de negocios en una industria caracterizada por una reducida red de distribución, le significa altos gastos de apoyo que afectan sus niveles de eficiencia.

El posicionamiento de mercado de Visión Banco viene dado por ser la entidad líder en microfinanzas del sistema financiero. En este contexto, la entidad formuló sus tres pilares estratégicos: i) maximizar el rendimiento de la organización; ii) aumentar el volumen de negocios y iii) mantener e incrementar el valor de la sociedad con una visión a largo plazo. De esta forma, en sus más de quince años de funcionamiento, la institución ha puesto énfasis en la consolidación de su modelo de negocios y en avanzar en su posición de mercado. La generación de relaciones con diversos fondos internacionales, agencias multilaterales y otras empresas financieras le ha permitido incorporar *know-how* y obtener recursos para financiar su actividad.

Su cambio de financiera a banco ha venido a apoyar su estrategia. El servicio de cuentas corrientes no sólo le ha permitido mejorar la diversificación de sus fuentes de fondos, si no que también ampliar su oferta de productos y atraer a personas de mayores ingresos así como empresas más grandes, afianzando su perfil competitivo.

En tanto, para avanzar en su eficiencia operacional, la sociedad está fortaleciendo su red de atención a través de formatos más livianos. Así, en el último período, incorporó un sitio web transaccional e inició el establecimiento de puestos de atención de menor tamaño que las tradicionales sucursales. Dentro de sus próximas metas está el desarrollo de corresponsales no bancarios.

Entre fines de 2006 y de 2008, Visión Banco registró un importante incremento de su actividad. En dicho período sus colocaciones aumentaron en un 39% promedio anual. Por su parte, a pesar de la coyuntura económica, durante el primer semestre de 2009 sus préstamos crecieron en cerca de un 10%.

Las metas de la entidad de cara a 2012 consideran duplicar la cartera de clientes y triplicar sus colocaciones. En este contexto de fuerte ritmo de expansión, es indispensable que la sociedad fortalezca su estructura organizacional, y, a la vez incorpore nuevas herramientas de gestión y de monitoreo de los riesgos de crédito, de mercado y operacionales, que le permitan acotar las pérdidas potenciales. La materialización del proyecto para conformar una base de datos electrónica constituye un paso relevante para tal desafío.

Posición competitiva

Su mayor volumen de negocios en el último período derivó en importantes mejoras en su participación de mercado. Así, al considerar a bancos y financieras, su cuota en colocaciones totales pasó desde un 3,2% a un 3,7% entre fines de 2006 y de 2008.

Consecuente con su menor ritmo de actividad, a junio de 2009 su participación en préstamos era similar a la del cierre de 2008, lo que situaba a Visión Banco en el décimo lugar de su industria.

Cabe señalar, que si se consideran sólo los préstamos al sector no financiero, a junio de 2009 la sociedad exhibía una cuota de mercado del 4,8%, lo que la ubicaba en el sexto lugar del sistema.

Como se señaló, la institución proyecta mantener un acelerado ritmo de expansión en los próximos años. En este sentido, la consolidación de su oferta de productos de banca y su plan de continuar penetrando su grupo objetivo, deberían traducirse en un fortalecimiento de su posición de mercado, en un escenario que exhibe una competencia más intensa.

Posición en mercados

	Dic. 2006		Dic. 2007		Dic. 2008		Jun. 2009	
	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking
Industria de bancos + Emp. financieras								
Activos	2,3%	13°	2,4%	13°	2,9%	12°	3,1%	12°
Depósitos	2,2%	13°	2,2%	13°	2,8%	12°	2,9%	12°
Colocaciones netas	3,2%	11°	3,5%	11°	3,7%	10°	3,7%	10°
Patrimonio neto	2,0%	14°	2,2%	14°	2,5%	12°	2,6%	12°

Fuente: Banco Central del Paraguay.

La industria en la que la entidad se desenvuelve está conformada por 27 partícipes que captan recursos del público. Entre éstos, hay 16 bancos (15 privados y uno estatal) y 11 empresas financieras. En conjunto, representan activos que bordean los US\$ 7.105 millones (Gs. 35.654.781 millones) y depósitos totales que alcanzan a US\$ 5.713 millones (Gs. 28.672.503 millones).

Se trata de una industria poco profunda, caracterizada por un bajo grado de la población que utiliza servicios financieros. El total de colocaciones netas del sistema representaba a diciembre de 2008 un 23% del PIB del Paraguay, mientras que los depósitos alcanzaban a un 31%.

Luego de las reiteradas crisis financieras, en los últimos años se ha observado un mayor dinamismo del sector, con una competencia más fuerte caracterizada por la

presencia de los bancos más grandes en diversos segmentos de mercado. Es así, que en 2008 las colocaciones del sistema se incrementaron en un 30% en términos reales.

Cabe señalar, que conforme al bajo grado de formalidad que exhibe la economía paraguaya, también participan activamente en el negocio financiero intermediarios financieros no regulados. Unos operan bajo normas especiales sin reportar al Banco Central, como las cooperativas de ahorro y crédito que han absorbido una parte importante del negocio de préstamos. Otros realizan sus actividades absolutamente fuera de las normas, en especial, sociedades o personas que, sin estar autorizadas, ofrecen cambio de monedas.

PROPIEDAD

La institución fue constituida por un grupo de once accionistas paraguayos, quienes además de crear la compañía se transformaron en responsables de su administración.

En el transcurso de los años, dichos accionistas incorporaron a la propiedad inversionistas institucionales y a otros socios minoritarios con el objeto de obtener recursos para financiar el crecimiento de la entidad. En la actualidad, participan dos organismos internacionales, Acción Investments in Microfinance, que ingresó en 2004, y Oikocredit cuya entrada se materializó en enero de 2009. Ambas instituciones tienen garantizado el pago de dividendos con tasas que fluctúan entre un 12% y un 18% y, si bien no tienen ingerencia en la toma de decisiones, evalúan permanentemente el desempeño de la compañía.

A junio de 2009, dichos organismos poseían conjuntamente el 46,5% de la propiedad de Visión Banco, superando el porcentaje de participación de los accionistas fundadores (28%). En tanto, el resto de la propiedad pertenecía a diversos inversionistas con cuotas que variaban entre el 6% y el 0,01%.

Con todo, a pesar de dilución de la propiedad y del tamaño actual del banco, los socios fundadores siguen controlando y administrando la empresa. Esta situación conlleva una centralización en la toma de decisiones, al tiempo que podrían no estar representados cabalmente los intereses de los inversionistas minoritarios.

La institución está desarrollando un plan para delegar la administración, a través del cual se están traspasando mayores funciones hacia la segunda línea. Al mismo tiempo, se han incorporado directores no ejecutivos a ciertos comités vinculados al control de las actividades. A juicio de Feller Rate, estos avances redundarán en el fortalecimiento de su estructura de gobierno.

PERFIL FINANCIERO

Como se señaló, Visión Banco se ha caracterizado por una creciente expansión de sus activos. De acuerdo a su foco de negocio, éstos se concentran en colocaciones (68%). Cabe destacar que, entre diciembre de 2006 y junio de 2009, éstas se más que duplicaron, aumentando en un 110% en términos reales. A junio de 2009, la cartera de préstamos estaba conformada principalmente por créditos a micro empresas (58% del total), seguido de préstamos personales de consumo (19%) y para pequeñas empresas (15%).

Los otros activos corresponden mayoritariamente a fondos disponibles, que incluyen el encaje legal que la entidad debe mantener por sus obligaciones con el públi-

co, e inversiones financieras en títulos del Banco Central del Paraguay. Al cierre del primer semestre de 2009, dichos fondos alcanzaban a un 26% de los activos.

Por otro lado, la principal fuente de financiamiento de la institución son los depósitos y captaciones con el público (84% de los pasivos exigibles), los cuales se caracterizan por ser muy atomizados. Del total de obligaciones un 28% están a la vista, mientras que los depósitos a plazo tienen un vencimiento promedio de 18 meses.

Hasta 2007, por su condición de sociedad financiera, la entidad no poseía captaciones en cuentas corrientes. Sin embargo, debido a su cambio de giro ha comenzado a abordar paulatinamente este producto, lo que debería beneficiar sus costos de fondos con el consecuente impacto positivo en sus *spreads*. Ello, en un escenario caracterizado por una competencia creciente.

Otras fuentes de recursos son los préstamos bancarios (2% de los pasivos exigibles), mientras que las obligaciones con organismos internacionales y locales correspondían a cerca del 10%. Este último tipo de financiamiento permite alargar los plazos de los pasivos (a más de tres años), favoreciendo con ello a un mejor calce. El banco también ha emitido bonos subordinados, los que representan en torno al 3% del pasivo total.

A pesar de los mencionados aumentos de capital, y como resultado de las altas tasas de crecimiento, el patrimonio representa una baja proporción de los pasivos totales (cerca al 8%). El grupo controlador proyecta incorporar a nuevos inversionistas, lo que otorgará holgura para financiar el crecimiento esperado.

Su enfoque en segmentos minoristas se traduce en márgenes financieros más altos que otros bancos del sistema. En contrapartida, le significa mayores gastos de apoyo y de provisiones. A pesar de ello, la compañía se ha caracterizado por presentar rentabilidades sobre activos superiores al promedio de la industria bancaria. Con todo, el escenario económico menos favorable del último período, conllevó requerimientos de provisiones adicionales que impactaron negativamente los niveles de rentabilidad.

Resumen de los estados de situación y resultados

En millones de guaraníes constantes de junio de 2009

Estado de situación	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Jun. 2009	Variación real	
					MMUS\$ Jun. 2009	Jun09/Dic08
Activos totales	488.565	650.410	947.618	1.135.343	226,2	19,8%
Fondos disponibles	69.144	87.656	187.433	295.109	58,8	57,4%
Activos productivos	378.738	525.450	710.956	781.747	155,8	10,0%
Colocaciones Vig. netas Interbanc.	365.523	512.602	702.225	772.267	153,9	10,0%
Inversiones financieras vigentes	9.354	3.875	0	431	0,1	-
Inversiones en filiales	381	360	4.038	5.012	1,0	24,1%
Activos no generadores	40.302	36.944	45.191	53.475	10,7	18,3%
Pasivos exigibles	409.059	544.923	812.228	986.550	196,6	21,5%
Depósitos y captaciones	361.996	451.765	623.637	818.536	163,1	31,3%
Pasivos con otras Inst. financieras	25.471	62.868	139.448	103.040	20,5	-26,1%
Previsiones sobre activos riesgosos	13.554	13.238	17.310	22.084	4,4	27,6%
Bonos subordinados	11.771	26.043	24.625	25.100	5,0	1,9%
Capital y reservas	39.431	49.001	62.054	87.901	17,5	41,7%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	14.803	17.205	31.401	13.698	2,7	-12,8%
Patrimonio económico	53.225	78.629	70.117	99.871	19,9	42,4%
Estado de resultados						
Resultado operacional financiero	63.341	70.163	99.803	60.991	12,2	22,2%
Otros ingresos operacionales netos	27.374	28.795	33.973	19.974	4,0	17,6%
Gastos de apoyo a la gestión	58.060	67.164	91.685	54.977	11,0	19,9%
Resultado operacional neto	32.655	31.794	42.091	25.988	5,2	23,5%
Otros ingresos no operacionales netos	-930	-164	4.442	752	0,1	-66,1%
Previsiones	14.831	11.988	11.515	11.348	2,3	97,1%
Resultado antes de Impuestos	16.895	19.643	35.019	15.392	3,1	-12,1%
Utilidad (pérdida) neta	14.803	17.205	31.401	13.698	2,7	-12,8%

Fuente: Visión Banco S.A.E.C.A.

Rentabilidad y eficiencia**MÁRGENES**

Como se señaló, en los últimos años la industria financiera del Paraguay se ha caracterizado por una caída de sus *spreads* como resultado de una competencia más intensa. Si bien esta situación ha afectado a Visión Banco, el segmento en el que opera, sumado a su mayor volumen de negocios, le ha permitido compensar en parte dicho efecto. Entre diciembre de 2006 y de 2008, el resultado operacional bruto sobre activos pasó de un 20,6% a un 17,2%.

Por su parte, al término del primer semestre de 2009, sus márgenes exhibían una leve tendencia decreciente. A junio de 2009, la señalada medición fue 15,5%, producto de la menor tasa de crecimiento del período.

Como se mencionó, la transformación de financiera a banco debería beneficiar los márgenes de la entidad en el mediano plazo, producto del menor costo de fondos que conlleva la captación de cuentas corrientes. Ello constituirá una ventaja relativa respecto de financieras y cooperativas que también abordan algunos de los segmentos de la institución.

EFICIENCIA

El banco registra altos costos de comercialización y de procesamiento, lo que afecta sus gastos de apoyo. No obstante, el crecimiento ha conllevado aumentos en gastos

menos que proporcionales. Es así, que en el período 2006 y 2008 la relación de gastos de apoyo sobre activos mejoró levemente, pasando desde un 13,2% a un 11,8%.

Durante el primer semestre de 2009, dicha relación mantuvo su tendencia favorable. Si bien la entidad ha debido enfrentar mayores gastos vinculados al fortalecimiento de su red de atención y al cambio de financiera a banco, sus tasas de expansión beneficiaron los niveles de eficiencia sobre activos. Así, a junio de 2008 la medición fue de 10,6%.

Por su parte, los gastos de apoyo consumen una porción importante de los ingresos, en torno al 68%. Es por esto que, dada la competencia que enfrenta, la institución debería avanzar en su eficiencia operacional para mantener e incluso mejorar sus retornos. La consolidación de sus canales de atención en formatos más livianos y la incorporación de nueva tecnología a sus sistemas de gestión deberían contribuir a ello.

PREVISIONES

Entre los cierres de 2006 y de 2008, el gasto en provisiones presentó una tendencia decreciente. Ello, como consecuencia de los esfuerzos de la administración para reducir la morosidad y las mejores condiciones económicas del país. Así, en este período, dicho gasto medido sobre activos pasó de un 3,4% a un 1,5%, mientras que sobre resultado operacional neto retrocedió desde un 45,4% a un 27,4%.

En los últimos meses, el incremento de la morosidad, producto de un escenario económico menos favorable, conllevó un aumento de los requerimientos por provisiones. A junio de 2009, los mencionados indicadores se situaron en 2,2% y 43,7%, respectivamente. Con todo, cabe destacar que el mayor gasto permitió mantener una cobertura del 100% para los créditos con mora superior a 30 días. Ello, es consistente con el foco de negocios y con las metas de crecimiento de la entidad.

RENTABILIDAD

Al término de 2008, Visión Banco exhibió altos retornos, por sobre los niveles de años anteriores (4,5% sobre activos y 56,4% sobre capital y reservas). En este contexto, el crecimiento de las colocaciones y las menores provisiones lograron más que compensar la caída de los márgenes.

Sin embargo, en el primer semestre de 2009 tal situación se revirtió, debido principalmente al señalado incremento de los gastos por provisiones. Así, a junio de 2009, los retornos sobre activos y sobre patrimonio fueron de 3% y 35%, respectivamente. A pesar de esta caída, dichos indicadores se mantenían en torno al promedio de la banca.

A juicio de Feller Rate, en la medida que se mantenga el riesgo crediticio controlado, el banco debería ir recuperando sus retornos. En tanto, en el mediano plazo, la consolidación de su oferta bancaria debería conllevar menores costos de fondos con el consecuente impacto positivo en sus márgenes. No obstante, considerando un escenario más competitivo, el desafío de la entidad pasa por mejorar los niveles de eficiencia operacional.

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y capitalización

	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Jun. 2009 ⁽¹⁾
Rentabilidad				
Result. operac. financiero / Act. totales	14,4%	12,6%	12,9%	11,7%
Result. operacional bruto / Act. totales	20,6%	17,8%	17,2%	15,5%
Result. operacional neto / Act. totales	7,4%	5,7%	5,4%	5,0%
Previsiones / Act. totales	3,4%	2,2%	1,5%	2,2%
Result. antes Imptos. / Act. totales	3,8%	3,5%	4,5%	3,0%
Result. antes Imptos. / Capital y reservas	42,8%	40,1%	56,4%	35,0%
Eficiencia operacional				
Gastos apoyo / Activos totales	13,2%	12,1%	11,8%	10,6%
Gastos apoyo / Coloc. vig. netas Interb.	19,2%	16,7%	16,5%	7,9%
Gastos apoyo / Result. operac. bruto	64,0%	67,9%	68,5%	67,9%
Capitalización				
Tolerancia a pérdidas ^{(2) (3)}	11,5%	12,6%	7,9%	9,2%
Endeudamiento económico ⁽⁴⁾	7,7	6,9	11,6	9,9
Pasivo exigible / Capital y reservas	10,4	11,1	13,1	11,2

(1) Los indicadores a junio de 2009 se presentan anualizados cuando corresponde.

(2) Es la razón entre el patrimonio económico y los activos totales.

(3) El patrimonio económico es el capital más provisiones y bonos subordinados, descontadas las pérdidas del ejercicio.

(4) Corresponde a la razón pasivos exigibles sobre patrimonio económico.

Fuente: Feller Rate en base a los Estados Financieros de Visión Banco S.A.E.C.A.

Capitalización

Históricamente, la compañía ha presentado bajos niveles de capitalización que, sumados a elevados niveles de crecimiento y a su política de reparto de al menos un tercio de las utilidades de cada ejercicio, incrementaron su relación de Pasivos exigibles / Capital y reservas. A diciembre de 2006, este indicador era de 10,4 veces versus 13,1 veces a fines de 2008.

Por esa razón, en los últimos dos años se ha llevado a cabo un plan destinado a fortalecer la base patrimonial. En julio de 2008, se materializó un nuevo aumento de capital de Acción Investments por Gs 11.000 millones, (equivalente a un 22% del patrimonio). Asimismo, en enero de 2009 se incorporó a la propiedad Oikocredit mediante una contribución de Gs. 8.250 millones, mientras que los accionistas ordinarios aportaron Gs. 8.800 millones. Dichos valores representaban en forma conjunta un 27% del patrimonio y permitieron disminuir el endeudamiento a 11,2 veces a junio de 2009.

La entidad también ha realizado emisiones de bonos subordinados, que han sido adquiridos por inversionistas institucionales locales e internacionales. A la fecha, éstos totalizan Gs. 25.100 millones. Ello ha favorecido los niveles de capitalización para fines normativos.

La política interna de Visión Banco considera mantener un Índice de Basilea superior el 12% (por sobre el mínimo legal del 10%). Sin embargo, en algunos períodos, el fuerte ritmo de crecimiento sumado al retraso de los aportes de capital significó que dicho indicador se ubicara por debajo del límite interno, aunque siempre holgado con respecto al límite normativo. A agosto de 2009, el Patrimonio efectivo sobre Activos y contingentes ponderados alcanzó a 11,5%.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Aspecto distintivo de la institución es su fuerte énfasis en el conocimiento de sus clientes. Parte fundamental de la gestión de los riesgos crediticios es la baja rotación de sus ejecutivos, los que reciben una continua capacitación, y su sistema de incentivos con un componente variable que considera, además de las metas comerciales, la calidad de la cartera.

Su actual nivel de actividad requiere avanzar en nuevos sistemas y controles que permitan una mayor automatización y sofisticación del proceso de otorgamiento y seguimiento de los créditos. Es por ello, que la entidad está desarrollando una base de datos electrónica que favorezca la gestión de sus cuentas y permita una oportuna entrega de servicios.

Por su parte, sus riesgos de mercado son manejados con un criterio conservador. En esta materia, el enfoque de la sociedad es mantener una sólida posición de liquidez para hacer frente a eventuales situaciones de *stress* financiero.

Visión Banco tiene una unidad de riesgos crediticios que funciona como apoyo a las áreas de negocios que atienden a los diversos segmentos de mercado. Por su parte, cuenta con un departamento de riesgo financiero cuya principal función es el monitoreo de la liquidez.

En septiembre de 2009, el Banco Central del Paraguay emitió nuevas exigencias relativas a la gestión de los riesgos financieros tendientes a establecer un adecuado ambiente de control, sobre la base de comités y políticas especiales, mediciones y reportes periódicos.

Conforme con ello, recientemente el banco creó una gerencia dedicada exclusivamente a medir y monitorear los riesgos financieros. Al mismo tiempo, incorporará tecnología que le permita efectuar mediciones diarias de liquidez y de los riesgos vinculados a movimientos en las tasas de interés y tipo de cambio. Las modificaciones le permitirán robustecer su gestión en esta materia y avanzar en productos de mesa de dinero.

Calidad de cartera

Su calidad de cartera se beneficia de una alta atomización (más del 80% de sus clientes tienen operaciones menores a los US\$ 3.000) y de una adecuada diversificación geográfica (cerca del 54% de los préstamos tiene su origen en localidades del interior del país).

En contrapartida, el segmento que aborda se traduce en niveles de morosidad mayores al compararlos con algunas entidades financieras. Durante los últimos meses de 2008 y los primeros de 2009, el menor dinamismo de la economía paraguaya afectó los niveles de morosidad de Visión Banco. Con todo, éstos se han mantenido por debajo de los rangos observados en el pasado, en el marco de severas crisis económicas y financieras. A junio de 2009, la mora entre 31 y 120 días alcanzó a 1,7%, mientras que a diciembre de 2007 dicho indicador fue de 1,1%.

La institución tiene como política interna mantener una cobertura de provisiones superior al 100% para la cartera con mora mayor a 30 días. Es por ello, que en los últimos meses se observó un incremento de los requerimientos por provisiones con el objeto de cumplir con tal cobertura en un entorno menos favorable.

A junio de 2009, el gasto por provisiones representó un 43,7% del resultado operacional neto, mientras que la cobertura de provisiones para la señalada cartera fue de 103,9%. Esto último, le otorgaba una mayor estabilidad a su balance en un contexto de elevadas metas de expansión y de un escenario económico más incierto.

Riesgo de la cartera de colocaciones

	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Jun. 2009 ⁽¹⁾
Morosidad superior a 30 días	4,7%	2,3%	1,9%	2,2%
Cartera vencida / Colocaciones	3,0%	1,6%	1,1%	1,2%
Provisiones act. riesgosos / Activos	2,8%	2,0%	1,8%	1,9%
Provisiones / Colocaciones	4,9%	3,0%	2,1%	1,6%
Provisiones / Resultado Oper. neto	45,4%	37,7%	27,4%	43,7%
Estructura de morosidad de la cartera				
Morosidad entre 1 y 30 días	16,0%	15,5%	19,5%	17,0%
Morosidad entre 31 y 60 días	1,0%	0,6%	0,5%	0,6%
Morosidad entre 61 y 120 días	0,9%	0,5%	0,5%	1,1%
Morosidad superior a 120 días	2,8%	1,2%	0,8%	0,5%

(1) Los indicadores a junio de 2009 se presentan anualizados cuando corresponde.
Fuente: Visión Banco S.A.E.C.A.

Posiciones financieras

La institución opera en una industria con un *track-record* de inestabilidad sistémica. Las corridas bancarias fueron comunes entre 1995 y 2003. Estas características de su entorno, determinaron que la administración adoptara criterios conservadores en la gestión de sus riesgos de mercado.

Acorde con sus políticas de administración de activos y pasivos, la entidad mantiene activos líquidos y prioriza el fondeo en moneda local. El volumen mensual de recaudación que maneja se ha convertido en una fortaleza en períodos de volatilidad. De esta forma, la compañía ha podido sortear exitosamente varias crisis de liquidez sistémicas, durante las cuales no ha tenido que interrumpir ni el pago de sus obligaciones ni la originación de créditos.

Para afrontar sin inconvenientes el negocio de cuentas corrientes, la administración optó por mantener un mayor saldo de fondos disponibles. A junio de 2009, éstos representaban un 26% de los activos totales (versus 14% en 2007) e incluían efectivo, depósitos bancarios y papeles del Banco Central.

Por su parte, consistente con su manejo de los riesgos de mercado, la compañía tiene como política no asumir descalces significativos por moneda, minimizando la exposición a pérdidas por descalce cambiario.

La sociedad opera en una industria altamente concentrada en depósitos de cortísimo plazo. Es por ello, que la administración está permanentemente en la búsqueda de diversificar sus fuentes de fondeo, en especial de largo plazo. En este contexto, mantiene vínculos con diversos organismos internacionales a través de los cuales obtiene financiamiento. Al mismo tiempo, sus emisiones de bonos subordinados le han permitido alargar el plazo de sus pasivos.