

**ACTA DE LA SESIÓN DE CALIFICACIÓN N° 068 DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN DE  
FELLER RATE CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA**

En Santiago de Chile, a las 08:00 horas del 8 de octubre de 2015, en reunión del Consejo de Calificación de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda., integrado por los consejeros Señores Gonzalo Oyarce Collao, Eduardo Ferretti Pascoe y Álvaro Pino Visintainer, se revisaron los antecedentes relativos a la evaluación de las entidades calificadas por Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada.

En esta reunión, el Consejo acordó, por unanimidad, subir la siguiente calificación de solvencia:

Entidad	Solvencia	Tendencia
Alianza Garantía S.A. de Seguros y Reaseguro	Apy	Estable

y, por unanimidad, ratificar las siguientes calificaciones de solvencia:

Entidad	Solvencia	Tendencia
Banco Atlas S.A.	Apy	Fuerte (+)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Paraguay S.A.	AAApy	Estable
Banco Continental S.A.E.C.A.	AA+py	Estable
Banco de la Nación Argentina, Sucursal Paraguay	Apy	Estable
Banco Do Brasil S.A., Sucursal Paraguay	AAApy	Estable
Banco Familiar S.A.E.C.A.	Apy	Estable
Banco GNB Paraguay S.A.	AApy	Estable
Banco Itaú Paraguay S.A.	AAApy	Estable
Bancop S.A.	A-py	Estable
Banco Regional S.A.E.C.A.	AApy	Estable
Citibank N.A., Sucursal Paraguay	AAApy	Estable
Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	BBB+py	Estable
Sudameris Bank S.A.E.C.A.	AA-py	Estable
Visión Banco S.A.E.C.A.	A+py	Estable

Los fundamentos de esta calificación y el análisis llevado a cabo se incorporan en esta acta.

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de las compañías y de aquella provista voluntariamente por ellas. Específicamente, para Alianza Garantía S.A. de Seguros y Reaseguro se consideró la siguiente información:

- Estructura organizacional
- Estrategia competitiva
- Desempeño técnico
- Reaseguro
- Estructura financiera e inversiones
- Eficiencia y rentabilidad
- Solvencia global
- Administración y propiedad
- Relación Matriz-Filial y solvencia del controlador

También incluyó reuniones con la administración superior. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

En tanto que para las instituciones financieras, los antecedentes e información considerados fueron los siguientes:

- Administración y estructura organizacional
- Propiedad
- Información financiera (evolución)
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

La presente Acta corresponde a la actualización trimestral de las calificaciones de instituciones financieras calificadas por Feller Rate conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y considera los Estados Financieros referidos al 30.06.2015. Más detalle, en los Anexos de los fundamentos de las calificaciones que se presentan a continuación.

## **ALIANZA GARANTIA S.A. DE SEGUROS Y REASEGURO**

### **Fundamentación**

El alza de la calificación asignada a Alianza Garantía S.A. de Seguros y Reaseguros (Alianza Garantía), se sustenta en la fortaleza crediticia y aseguradora del grupo inversionista andino, controlador de la entidad, que respalda la etapa de inversión, de potenciamiento comercial y de fortalecimiento técnico, que ha estado manifestando la aseguradora. Se respalda además, en el apoyo de reaseguro, en el conservantismo de su perfil de activos y pasivos y, en el compromiso patrimonial al plan de crecimiento.

Con el ingreso en 2014, de un importante grupo inversor andino a la propiedad de la aseguradora, se ha desarrollado una fuerte campaña competitiva, consolidándose bajo una razón social que ha incorporado la marca regional. Así, se está dando forma a una cartera de negocios creciente y muy diversificada, de configuración y desempeño técnico comparable con la industria. El modelo operativo, así como las políticas comerciales y de tarificación, están alineados al perfil de los inversionistas andinos, cuya experiencia aseguradora es tangible en el historial de desempeño en sus mercados.

En 2015 la cartera de seguros de Alianza Garantía se fortaleció, reincorporándose los seguros agropecuarios colaborando con una creciente producción. Los seguros de Automóviles, Transporte, Caución, Responsabilidad Civil e Incendio marcan un nuevo hito comercial.

La administración superior está enfrentando un fuerte desafío, debiendo no sólo enfrentar una robusta competitividad de mercado, sino también la presión por la integración estratégica y comercial, con los lineamientos del grupo inversor. Entre otros desafíos, se plantean aumentos en escala de operaciones, en el apalancamiento y en el uso eficiente de los recursos disponibles, sumando a ellos el traslado a su nueva casa matriz, lo que debiera colaborar a fortalecer la presencia, la profundidad y la estrategia competitiva a aplicar.

En 2015 el desempeño técnico se ha alineado a las características del mercado de Paraguay, reflejando una composición similar además de la presión por crecer y fortalecer la base de ingresos. El resultado operacional mejoró restando fortalecer el rendimiento del segmento automóviles, todavía presionado. Con todo, el retorno de inversiones fue muy favorable lo que fortaleció el rendimiento patrimonial y la capitalización del ciclo.

Las inversiones líquidas están respaldadas por una cartera de instrumentos de riesgo crediticio intermedio y con exposición al tipo de cambio, en línea con una política propia del mercado y de la economía paraguaya, lo que puede presionar la estabilidad de retornos ante eventuales cambios en las condiciones económicas.

El proyecto de crecimiento es ambicioso, aunque basado en la captación de canales y carteras con desempeño histórico y correlación con la actividad económica regional, lo que supone un escenario positivo y apalancable sobre las capacidades de reaseguro contratadas.

Contar con un sólido programa de reaseguro es fundamental, fortaleza que forma parte de las capacidades con que cuenta el grupo inversionista para la operación local, aportando con el apoyo de reaseguradores de clase mundial y alto prestigio regional.

El financiamiento de la nueva casa matriz supone un esfuerzo financiero importante, que está financiado con recursos propios, restando solamente mantener una caja coherente con el ciclo de negocios retenidos y reasegurados que permita enfrentar la actividad del periodo 2015/2016.

### **Tendencia**

La perspectiva Estable de la calificación supone que existen favorables probabilidades para lograr los planes de crecimiento, diversificación y rentabilidad operacional, restando darle visibilidad al fortalecimiento esperado.

## Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015.

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.

Tipo de reporte: Actualización anual

Estados Financieros referidos al 30.06.2015.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Alianza Garantía S.A. de Seguros y Reaseguro	Solvencia	Apy
	Tendencia	Estable

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.

Mayor información sobre esta calificación en:

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

## Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetseguros.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

## Nomenclatura

A: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+/-) se utiliza para otorgar una mayor diferenciación del riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp#seguros>

## Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Estructura organizacional
- Estrategia competitiva
- Desempeño técnico
- Reaseguro
- Estructura financiera e inversiones
- Eficiencia y rentabilidad
- Solvencia global
- Administración y propiedad
- Relación Matriz-Filial y solvencia del controlador

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

**BANCO ATLAS S.A.****Fundamentación**

La calificación de Banco Atlas se fundamenta la buena evolución de su posicionamiento y resultados, así como la buena diversificación y el buen perfil crediticio de su cartera. A la vez, incorpora el soporte y flexibilidad que le otorga su propietario, Grupo Zuccolillo, que ha apoyado a la entidad mediante aportes de capital en diversas etapas de su desarrollo.

En contrapartida, considera sus aún elevados niveles de gastos de apoyo y gasto en provisiones en relación a sus activos. También incorpora la alta competencia que enfrenta de parte de entidades de gran tamaño en todos sus segmentos, así como los riesgos inherentes a operar en Paraguay.

Banco Atlas mantiene un portafolio diversificado, con dos grandes focos comerciales: i) clientes corporativos y empresas de buen perfil crediticio, con énfasis en comercio y agronegocios y ii) comercio minorista y consumo. En este último, ha migrado paulatinamente a clientes de ingresos medios altos. A la fecha, el banco tiene una cartera bien diversificada por sectores y relativamente atomizada.

Los planes de la administración incluyen un desarrollo más profundo de su negocio de personas, apuntando a segmentos de mayores ingresos a través del incremento en su oferta de productos y mejora en la calidad de servicio. Para este negocio, cuenta con ventajas gracias a potenciales sinergias comerciales con empresas del grupo, además de acceder a financiamiento de menor costo.

Tras la fusión con Banco Integración –en 2011- el banco casi triplicó su cartera de préstamos, y alcanzó una escala relevante en la industria, mejorando su posicionamiento y pasando a competir con bancos de mayor tamaño. Su participación de mercado en colocaciones netas muestra un incremento paulatino pero constante, pasando desde 3,3% en diciembre de 2012 a un 3,7% en junio de 2015, y subiendo desde el 10° al 8° lugar en el ranking.

Su cartera tiene buen perfil de riesgo, gracias al mix de colocaciones obtenido tras la fusión, y que se ha mantenido con posterioridad a dicho proceso, lo que resulta en un comportamiento de pago similar al promedio de la industria. Al igual que el promedio de la industria, durante el segundo trimestre de 2014, su cartera vencida tuvo un aumento importante, alcanzando un 2,4% de las colocaciones. No obstante, la entidad mantiene una adecuada cobertura de provisiones sobre dicha cartera, de 1,3 veces a junio de 2015.

Gracias a la importante proporción de colocaciones a personas entre sus activos, el banco mantiene márgenes superiores a la industria., con un resultado operacional bruto sobre activos de 9,7% a junio de 2015, comparado con un 7,5% de la industria. Si bien el banco ha presentado tradicionalmente una buena calidad de cartera, el deterioro de clientes puntuales el segundo trimestre se ha traducido en un incremento en el gasto en provisiones, alcanzando un nivel más elevado que el promedio de la industria durante el primer semestre (1,7% de los activos versus 1,2% para la industria, en el mismo período).

El crecimiento de su actividad le ha mejorado su eficiencia. Si bien su indicador de gastos de apoyo sobre activos aún es algo mayor que la industria, sus gastos son adecuados a los márgenes que genera. A partir del primer trimestre de 2015, el banco muestra una disminución importante en sus gastos, tras haber finalizado la amortización total del goodwill originado con la adquisición de Banco Integración.

Con todo, los retornos del banco se mantienen crecientes y muy por sobre el promedio de la industria, con un incremento importante a partir de este año.

El banco ha operado con niveles de capitalización adecuados gracias a los aportes realizados por sus accionistas y a su política de retención de utilidades. A junio de 2015, Banco Atlas contaba con un índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingentes ponderados por riesgo de 13,3%.

**Tendencia**

La tendencia de la calificación se mantiene “Fuerte (+)”, incorporando la evolución positiva de su eficiencia y retornos. En la medida que estos avances se mantengan, y la entidad logre mantener el control del riesgo de su cartera, su calificación debiera subir.

**Anexo**

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

**Entidad****Calificación Local**

Banco Atlas S.A.	Solvencia	Apy
	Tendencia	Fuerte(+)

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.

**Mayor información sobre esta calificación en:**[www.bancoatlas.com.py](http://www.bancoatlas.com.py)[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)**Metodología y procedimiento de calificación**La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>**Nomenclatura**

A: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>**Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación**

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

**BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA PARAGUAY S.A.****Fundamentación**

La calificación otorgada a la solvencia de BBVA Paraguay S.A. refleja el respaldo de su controlador BBVA S.A. España. El aporte de la matriz ha sido esencial al impulsar el fortalecimiento del gobierno corporativo del banco paraguayo y la gestión y apetito de riesgo. Considera también el mantenimiento de su posición competitiva pese a escenarios de estrés y de alta competencia que ha experimentado el banco.

En contrapartida, incorpora sus bajos márgenes asociados a su orientación a empresas y a su estructura de fondeo. También, incluye la alta concentración de sus colocaciones en el sector agropecuario.

Su matriz es un grupo financiero global que ofrece productos y servicios a clientes particulares y empresas, con presencia internacional en 31 países. Cuenta con una franquicia importante en Latinoamérica, con una destacada participación en México, y posee una creciente participación en Estados Unidos, Turquía y Asia.

El banco en Paraguay, posicionado en el segmento mayorista, otorga créditos comerciales principalmente a empresas vinculadas al sector agropecuario. Luego de la caída en la actividad en 2012 y tras la definición de un nuevo foco de negocios más conservador, el banco retomó el crecimiento más dinámico, promediando un 18,4% en 2013 y 2014.

Su participación de mercado medida en términos de colocaciones netas es 11,1% a junio de 2015, ubicándose en el 4° lugar en el ranking.

Si bien la entidad exhibe márgenes en rangos inferiores al sistema financiero por su orientación al segmento mayorista, la evolución decreciente de estos, al igual que los del sistema, ha estado influenciada por la creciente competencia en la industria y la mayor liquidez observada. Entre 2013 y el primer semestre de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos disminuyó de 5,3% a 4,8%.

En 2011 BBVA Paraguay comenzó un proceso de reorganización y fortalecimiento de su estructura organizacional, lo que implicó un deterioro de sus indicadores de eficiencia. No obstante, el indicador de gastos de apoyo medido sobre activos disminuyó levemente de 3,1% a 2,6% entre 2012 y junio de 2015, ubicándose por debajo del 3,8% del sistema.

Luego del deterioro de la cartera observado en 2011 y 2012, los avances en la gestión crediticia, una política más conservadora y el mejor escenario económico se reflejó en una disminución de la cartera vencida desde un 2,9% a fines de 2012 a 1,8% a junio de 2015 y en una disminución de su gasto en provisiones medido sobre activos de 1,1% a 0,8% durante el mismo periodo.

Así, menores márgenes, un gasto en provisiones mayor al promedio histórico y la mantención de elevados gastos de apoyo han llevado a que la rentabilidad del banco se ubique constantemente por debajo del sistema desde 2011, en aproximadamente 100 pb. Al segundo trimestre de 2015, la rentabilidad antes de impuestos sobre activos fue de 1,5% mientras que la del sistema alcanzó un 2,6%.

El banco ha mantenido una adecuada base patrimonial, gracias a su adecuada política de capitalización. A junio de 2015, el indicador de capital regulatorio era de 14,1%.

## Tendencia

La tendencia de la calificación es "Estable". El fuerte compromiso de su matriz, el fortalecimiento de su estructura interna, los avances en la gestión de riesgo y el desarrollo de su plan estratégico le han permitido mantener su nivel de riesgo acotado.

## Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
BBVA Paraguay S.A.	Solvencia	AAApy
	Tendencia	Estable

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.

## Mayor información sobre esta calificación en:

[www.bbva.com.py](http://www.bbva.com.py)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

## Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

## Nomenclatura

AAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con prácticas de sanas políticas de administración del riesgo y la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

## Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

## BANCO CONTINENTAL S.A.E.C.A.

### Fundamentación

La calificación de Banco Continental se fundamenta en su fuerte posición competitiva –con posiciones de liderazgo y participaciones de mercado en colocaciones crecientes-. Considera también la consolidación de su capacidad de generación -beneficiada de un favorable nivel de eficiencia y bajos gastos en provisiones-, en conjunto con una elevada cobertura de su cartera con problemas. Considera también, el avance en la diversificación de sus fuentes de fondo.

En contrapartida, incorpora los márgenes relativamente bajos asociados a su orientación a empresas y su estructura de fondeo relativamente más costosa, así como la alta competencia en la industria y los riesgos inherentes a operar en Paraguay.

El banco orienta su actividad hacia la banca corporativa y Pymes, con un portafolio concentrado en colocaciones comerciales, pero diversificado por sectores económicos, siendo los más relevantes agricultura, comercio al por mayor y servicios, con 18,8%, 16,7% y 16,3% del total, respectivamente, a junio de 2015.

Sus conservadoras políticas crediticias y de control de riesgo, junto con apropiados mecanismos de auditoría, derivan en una sana calidad de cartera. Si bien durante los últimos meses el portafolio se ha deteriorado levemente, a junio de 2015 su portafolio vencido era de 1,8% y su cobertura de provisiones sobre dicha cartera era de 1,3 veces, similar a la industria. La gestión de riesgo del banco se beneficia del uso de herramientas tecnológicas que permiten una alta automatización y control de los procesos de aprobación y seguimiento.

Debido a su actividad esencialmente mayorista, el banco tiene menor acceso a una estructura atomizada de depositantes. Su proporción de depósitos a la vista sobre depósitos totales se mantiene algo inferior al promedio del sistema financiero, derivando en mayores costos de fondo. Para mitigar el riesgo de financiamiento, cuenta con políticas de diversificación y altos recursos líquidos para responder a dichas obligaciones.

Sus márgenes son inferiores al promedio de la industria, como consecuencia de su orientación mayorista. La tendencia de los márgenes fue decreciente hasta 2014, mostrando cierta recuperación en 2015. A diciembre de 2014 y junio de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos totales fue de 5,3% y 5,4%, respectivamente, comparado con un 7,6% y 7,5% de la industria de bancos y financieras en los mismos periodos.

Los bajos gastos en provisiones junto a sus favorables indicadores de eficiencia le han permitido sostener una rentabilidad en niveles similares al promedio de la industria. El primer trimestre de 2015 su resultado antes de impuestos sobre activos fue de 2,5%.

La propiedad es mayoritariamente paraguaya y atomizada entre sus inversionistas. La presencia en la propiedad de IFC (entre 2009 y principios de 2015), favoreció su acceso a mejores condiciones de financiamiento externo y la implementación de altos estándares de gestión y gobierno corporativo. El banco ha mantenido una adecuada base patrimonial, gracias a la retención de parte de sus utilidades y ha tenido acceso a aportes de capital fresco cuando ha sido requerido, reflejando la confianza de sus accionistas. A junio de 2015 su indicador de capital regulatorio total era de 14,1%.

### Tendencia

La tendencia de la calificación es "Estable". El sólido posicionamiento del banco y su estrategia de penetración y cruce de productos debieran permitirle mantener los buenos resultados y contener la presión a la baja de sus márgenes y retornos.

### Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Banco Continental S.A.E.C.A.	Solvencia	AA+py
	Tendencia	Estable

*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.*

### Mayor información sobre esta calificación en:

[www.bancontinental.com.py](http://www.bancontinental.com.py)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

### Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

### Nomenclatura

AA: Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

### Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

### BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA, SUCURSAL PARAGUAY

#### Fundamentación

La calificación asignada a Banco de la Nación Argentina, Sucursal Paraguay, se fundamenta en su condición de sucursal del Banco de la Nación Argentina. Ello le otorga un fuerte respaldo patrimonial, que se refleja en el compromiso explícito de la matriz de responder solidaria e ilimitadamente a todas las obligaciones adquiridas por la entidad local. Esta fortaleza se suma al beneficio de acceder a una plataforma operacional e importante red comercial en el ámbito internacional, y a la buena posición de liquidez de la sucursal.

En contraposición, la calificación considera su pequeña escala y baja diversificación tanto de activos como de fuentes de financiamiento. A la vez, incorpora los riesgos inherentes a operación en Paraguay y el riesgo soberano de Argentina, propietaria de la entidad.

La entidad opera desde 1942, siendo la más antigua del sistema financiero paraguayo. Se conformó en virtud de un tratado internacional entre Paraguay y Argentina con el objetivo de fomentar el desarrollo de negocios entre ambos países. La visión estratégica de la institución es geopolítica y de asistencia a los argentinos residentes en Paraguay. El banco se orienta al financiamiento del comercio bilateral entre ambos países, con foco en empresas comerciales, industriales y agrícolas con intereses económicos en los mismos. En menor escala, la institución también opera con clientes individuales que, en su gran mayoría, tienen relación con Argentina.

El banco presenta ajustados márgenes, dada su orientación de mercado y su política de precios preferenciales para el comercio bilateral. No obstante, estos mantienen un comportamiento estable aunque algo inferiores a lo exhibido al cierre de 2014. De esta forma, a junio de 2015, el resultado operacional bruto sobre activos de la entidad es equivalente al 6,1% versus el 7,5% del sistema.

El banco evidencia una pérdida de eficiencia, específicamente en 2014, sosteniendo índices por sobre el sistema. Esto se explica por una estructura de gastos administrativos estables pero asignados a una menor porción de activos. No obstante, al primer semestre de 2015, este gasto medido sobre activos no presenta variaciones con respecto al año anterior.

El gasto en riesgo se caracteriza por ser relativamente bajo, aunque se encuentra expuesto a contingencias que puedan tener sus clientes dada la concentración del portafolio. En 2015, se aprecia un leve deterioro de la morosidad de la cartera, que ha obligado a la entidad a constituir provisiones adicionales. De esta forma, este gasto consume el 52,5% del resultado operacional neto a junio de 2015.

Entre 2011 y 2014, los resultados de la entidad han sido acotados, pero mantienen un comportamiento estable y en línea con su estrategia de negocio. Sin embargo, en la primera mitad de 2015, los menores márgenes y el incremento del gasto en riesgo han impactado la rentabilidad, la cual medida como resultados antes de impuestos sobre activos alcanzó un 0,6%.

Sus altos indicadores de capital dan cuenta del fuerte compromiso de la matriz con la agencia local. A junio 2015, su Patrimonio Efectivo sobre Activos y Contingencias Ponderados por Riesgo se situó en 24,6%, cumpliendo holgadamente con el límite normativo fijado por el regulador.

#### Tendencia

La tendencia de su calificación es "Estable", en atención a que su accionar se enmarca en la estrategia global de la matriz y, por lo tanto, en el riesgo soberano de Argentina.

Resulta relevante para la sucursal en Paraguay, mantener tanto el respaldo patrimonial como el apoyo operacional de su casa matriz. Asimismo, la entidad presenta el desafío de sostener los niveles de riesgo acotados de su cartera y mejorar la eficiencia de su operación.

**Anexo**

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Banco de la Nación Argentina Sucursal Paraguay	Solvencia	Apy
	Tendencia	Estable

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.

**Mayor información sobre esta calificación en:**

[www.bna.com.ar](http://www.bna.com.ar)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

**Metodología y procedimiento de calificación**

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

**Nomenclatura**

A: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

**Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación**

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

**BANCO DO BRASIL S.A., SUCURSAL PARAGUAY****Fundamentación**

La calificación otorgada a la solvencia de Banco do Brasil, sucursal Paraguay, se fundamenta en el respaldo que le otorga su matriz a través del compromiso de responder solidaria e ilimitadamente sobre las obligaciones de la sucursal. Incorpora además el fuerte posicionamiento de su matriz a nivel regional. Asimismo, opera bajo criterios conservadores de riesgo en línea con las exigencias de su casa central. Se beneficia del soporte que le brinda su controlador en términos operacionales, estándares de gestión, políticas de riesgo y controles. Además, el banco mantiene un elevado índice de solvencia.

En contrapartida, la calificación incorpora su pequeña escala y baja diversificación de sus ingresos, junto con una alta concentración de su portfolio. Considera también sus acotadas fuentes de financiamiento.

La estrategia comercial del banco en Paraguay está orientada al financiamiento del comercio bilateral entre Paraguay y Brasil. Su plan está orientado a incrementar su actividad, con énfasis en el sector comercio y agrícola, privilegiando a clientes de mejor perfil según los criterios otorgados por su casa matriz.

Su oferta de productos es restringida. Cuenta con servicios como transferencias nacionales e internacionales, operaciones de comercio exte-

rior, operaciones de cambio, cartas de crédito y asesoría financiera.

La entidad opera con márgenes bajos, consistentes con su actividad, aunque inferiores al de la industria. En los últimos años, se observa una tendencia decreciente de los márgenes, explicado por el vencimiento de algunas operaciones importantes. A junio de 2015, el resultado operacional bruto sobre activos totales es equivalente a 2,5%.

Sus niveles de eficiencia son buenos dado su contenida estructura de gastos, soportada por su modelo mayorista y su condición de sucursal del Banco do Brasil S.A. De esta forma, sus gastos de apoyo sobre activos son equivalentes a un 1,9% al primer semestre de 2015, comparados con un 3,8% del promedio de la industria.

La concentración de colocaciones en grandes empresa y corporaciones le permite tener una calidad de cartera muy buena. No obstante, durante el segundo trimestre de 2015, la entidad constituyó provisiones adicionales -respecto al cierre del año anterior- producto del incumplimiento de algunos clientes corporativos, situación que incrementó ligeramente su gasto en riesgo. Con todo, el gasto en provisiones sobre activos está controlado y continua siendo inferior al promedio de la industria la industria de bancos y financieras, con un 0,3% versus el 1,2% de esta última.

El banco se caracteriza por tener bajas rentabilidades en comparación con el sistema financiero y a partir de 2012 exhibe una tendencia negativa. La menor base de activos y el menor rendimiento obtenido han mermado los retornos de la entidad. Lo anterior, sumado al mencionado incremento del gasto en riesgo se tradujo en menores utilidades a junio de 2015, con un resultado antes de impuestos sobre activos totales del 0,3%.

En tanto, la cartera presenta una alta concentración en sus 25 principales deudores, con un 84,1% del total de colocaciones al primer semestre de 2015. El estricto control del riesgo de crédito y un buen perfil de sus clientes, redunda en bajos niveles de cartera vencida. Cabe destacar, que los incumplimientos registrados durante este periodo ya se encuentran en proceso de regularización.

La entidad ha operado históricamente con elevados niveles de capitalización, manteniendo holgura respecto al límite normativo. A junio de 2015, el índice de solvencia es equivalente al 32,3%.

### Tendencia

La tendencia se calificó en "Estable" en atención a la alta integración con su matriz y el buen perfil crediticio de ésta. Si bien el detrimento de la situación económica de Brasil ha redundado en un deterioro al perfil de Banco do Brasil S.A., Feller Rate aún considera su calidad crediticia un aporte para mantener la calificación actual de la sucursal en Paraguay. No obstante, un mayor deterioro en la calidad crediticia de su casa central, podría afectar su calificación.

### Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Banco do Brasil S.A., sucursal Paraguay	Solvencia	AAAp
	Tendencia	Estable

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.

### Mayor información sobre esta calificación en:

[www.bb.com.br](http://www.bb.com.br)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

### Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

### Nomenclatura

AAA: Instrumentos con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

**Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación**

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

**BANCO FAMILIAR S.A.E.C.A.****Fundamentación**

La calificación de Banco Familiar S.A.E.C.A. se fundamenta en el éxito del banco en su estrategia de crecimiento, penetración de productos e inclusión financiera, que se ha reflejado en un crecimiento importante de sus retornos. La calificación considera el buen posicionamiento de la entidad en el segmento de consumo, así como el buen nivel de cobertura de provisiones alcanzado principalmente en los últimos dos años.

En contrapartida, incorpora su concentración de su actividad en colocaciones minoristas, con foco en segmentos de mayor riesgo relativo y la tendencia creciente del riesgo de su cartera y gasto en provisiones. Considera además, su estructura con elevados gastos de apoyo, así como los riesgos inherentes a operar en Paraguay.

Banco Familiar es un banco de nicho. Su foco de negocios es la entrega de préstamos para personas de ingresos medios y bajos, y para pequeñas y medianas empresas. Esto, a través de una extensa red de sucursales que complementa con el desarrollo de canales alternativos (corresponsales no bancarios).

Luego de su transformación en banco en 2009 y de su fusión con Bríos en 2012, la entidad ha presentado una expansión relevante en el volumen de sus colocaciones. Esto, a través de una oferta de productos enfocados a personas con un acceso limitado a la banca. De esta forma, entre 2008 y 2014 el banco casi cuadruplicó el número de clientes que atiende y al primer semestre de 2015, su cartera neta es equivalente a US\$ 479 millones.

Lo anterior se ha visto reflejado en un fortalecimiento de su imagen de marca y posición competitiva. Actualmente, ocupa el noveno lugar en términos de colocaciones netas con un 3,4% del total de la industria. Poco más de la mitad de su portfolio está compuesto por créditos del sector consumo, segmento en el cual ostenta una fuerte posición en la industria.

Su margen bruto se encuentra entre los más altos de la industria, producto de su foco en el segmento personas. Estos, desde 2012 exhiben una tendencia al alza, fundamentalmente por un mayor volumen de negocios, un incremento de la oferta de productos, mayores ingresos por comisiones y menores costos de fondo. Al primer semestre de 2015, el margen bruto sobre activos es del 20,9% versus el 7,5% de la industria.

Una extensa red de sucursales y fuerza de ventas con que opera la entidad, derivan en una estructura de gastos mayor al promedio del sistema financiero. A junio de 2015, el gasto sobre activos se estabilizó, en torno al 10,5% y es mayor al de la industria (3,8%).

Producto del segmento más vulnerable al que se dirige, su cartera tiene mayores niveles de morosidad, lo que genera elevados gastos en provisiones. Este se muestra creciente alcanzando un 6,0% sobre activos al segundo trimestre de 2015. No obstante, el banco mantiene una buena cobertura de provisiones sobre cartera vencida, de 1,2 veces a la fecha.

Los retornos del banco han experimentado una tendencia favorable desde principios de esta década, a raíz del fuerte incremento de los márgenes (que compensó ampliamente el mayor gasto en riesgo) y la estabilización de los gastos de apoyo. A junio de 2015, su rentabilidad antes de impuestos sobre activos fue de 4,7%.

Para soportar las altas tasas de crecimiento, sus accionistas han realizado sucesivos aportes de capital. Lo anterior, sumado a los buenos resultados del banco ha redundado en el fortalecimiento de su índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingencias ponderados por riesgo. Es así que, al primer semestre de 2015, esta relación es holgada con respecto al límite normativo, siendo equivalente al 18,7%.

**Tendencia**

La tendencia es "Estable". El banco exhibe una buena posición en su nicho de mercado y una elevada generación interna proveniente de su foco en el sector minorista. Sus altos márgenes y fortalecida solvencia compensan adecuadamente los riesgos asociados a su estrategia de crecimiento y segmento objetivo.

### Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Banco Familiar S.A.E.C.A.	Solvencia	Apy
	Tendencia	Estable

*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.*

### Mayor información sobre esta calificación en:

[www.familiar.com.py](http://www.familiar.com.py)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

### Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

### Nomenclatura

A: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

### Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

**BANCO GNB PARAGUAY S.A.**

**Fundamentación**

La calificación de Banco GNB Paraguay S.A. incorpora la fortaleza de ser filial de un banco colombiano con trayectoria y posición relevante en su país, y en proceso de expansión regional. A la vez, reconoce los sólidos procedimientos crediticios y ambiente de control del banco, que resulta en una buena calidad de cartera, así como la buena evolución de su perfil financiero, con ganancias en eficiencia que le han permitido recuperar sus retornos.

En contrapartida, considera la concentración en negocio de empresas y la fuerte competencia por parte de actores de mayor tamaño. Asimismo, incorpora sus márgenes acotados y los riesgos inherentes a operar en Paraguay.

Banco GNB Paraguay es filial del colombiano Banco GNB Sudameris desde 2013. Esto, luego de que este último adquiriera la filial paraguaya de HSBC Holdings PLC, en el marco de un acuerdo de compraventa por los negocios del grupo en Colombia, Perú y Paraguay. Banco GNB Sudameris, opera en Colombia desde 1920, y a junio de 2015 contaba con activos cercanos a US\$7.300 millones, representando el 4,0% de los activos de la industria. Casi un 50% de sus colocaciones corresponde a créditos a personas mientras que el resto corresponde a colocaciones comerciales y a clientes institucionales.

Tradicionalmente, el banco en Paraguay ha estado enfocado a grandes empresas, mayoritariamente vinculadas al sector agroindustrial. En los últimos años, el banco ha profundizado los negocios con sus clientes corporativos tradicionales, incrementando la penetración de productos entre los mismos y, complementariamente, con personas de ingresos altos con relaciones comerciales en el exterior.

A junio de 2015, su cuota de mercado en colocaciones netas era de 4,4%, con lo que el banco se situaba como una entidad de tamaño medio en su industria, con el 7º lugar del ranking.

El banco se caracteriza por márgenes menores a los del promedio del sistema. Esto, debido al fuerte componente de grandes empresas en su portafolio –por sobre el 80% en los últimos años– que se caracteriza por menores spreads. Adicionalmente, si bien éstos exhibieron una tendencia a la baja desde 2011, al primer semestre de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos alcanzaba un 6,1%, por sobre lo registrado en 2014 (5,5%), aunque inferior al 7,5% del promedio de la industria.

Sus gastos de apoyo han tenido una evolución favorable, manteniéndose relativamente estables, mientras que el banco ha tenido un incremento importante en activos. Ello le ha permitido capturar economías de escala, lo que, junto a los ahorros de costos generados tras el cambio de controlador, han beneficiado su eficiencia. Su indicador de gastos de apoyo sobre activos disminuyó de 7,2% a 3,0% desde diciembre 2010 a junio de 2015. En el mismo periodo, el sistema de bancos y financieras pasó desde un 4,6% a un 3,8%.

El banco se ha caracterizado por bajos gastos de provisiones, beneficiado por el buen perfil crediticio de sus clientes. Así, su gasto en provisiones se mantuvo en un 0,3% de sus activos durante los últimos dos años, al alcanzando al segundo trimestre de 2015 un 0,8%.

Con todo, los retornos del banco muestran una evolución positiva, beneficiados por las mejoras en eficiencia, que han compensado en exceso la caída de los márgenes. De esta forma, entre diciembre de 2011 y el primer semestre de 2015, su resultado antes de impuestos sobre activos subió desde 0,6% a 2,4%.

El banco ha mantenido holgura respecto a los requerimientos regulatorios de capital, alcanzando a junio de 2015, un índice de patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo de 13,1%.

**Tendencia**

La tendencia “Estable” de la calificación de Banco GNB Paraguay refleja la buena calidad del nuevo accionista, así como el buen desempeño del banco durante el proceso de cambio de propiedad. Éste ha sido acompañado de una continuidad en su estrategia, políticas y marco de gestión de riesgo, junto con una confirmación de la tendencia positiva de su rentabilidad.

**Anexo**

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Banco GNB Paraguay S.A.	Solvencia	AApy
	Tendencia	Estable

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.

**Mayor información sobre esta calificación en:**

[www.bancognb.com.py](http://www.bancognb.com.py)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

**Metodología y procedimiento de calificación**

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

**Nomenclatura**

AA: Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

**Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación**

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

**BANCO ITAÚ PARAGUAY S.A.**

**Fundamentación**

La calificación otorgada a Banco Itaú Paraguay se fundamenta en su fuerte posicionamiento, junto con la consistencia de un perfil financiero con avances en eficiencia y elevados márgenes y retornos. Considera la diversificación de sus fuentes de ingreso y sus colocaciones y la buena gestión de riesgo, que se traduce en una cartera diversificada y con morosidad controlada. Factores relevantes son su ventaja como el mayor captador de recursos del país y el soporte de su controlador, Itaú Unibanco Holding S.A., el mayor holding financiero de la región.

En contrapartida, su calificación considera el entorno altamente competitivo imperante en la industria.

El holding Itaú Unibanco, que posee el 99,9% de la propiedad, tiene una posición dominante en la industria bancaria brasilera y una fuerte presencia en la región, siendo el banco de capitales privados más grande del Latinoamérica.

La estrategia del banco en Paraguay se basa en mantener un fuerte posicionamiento en sus distintos negocios, con equilibrio entre las colocaciones comerciales y de consumo, y fuerte énfasis en el control del riesgo. El alto estándar tecnológico y experiencia del grupo ha permitido al banco desarrollar un modelo de atención al cliente único en el país.

Durante los últimos cuatro años el banco ha mantenido un crecimiento acelerado, permitiéndole mantener una alta participación de mercado. De esta forma, a junio de 2015, tenía un 15,2% de las colocaciones totales netas de la industria de bancos y financieras, ubicándose en 3er lugar. A su vez, era el mayor banco del sistema en tamaño de activos y patrimonio. Por su fortaleza en el negocio minorista, es el mayor captador de depósitos del sistema, con un 18,3% del total.

Sus márgenes son altos y por sobre el promedio del sistema financiero, debido a su mix de negocios, con importante actividad en banca personas y negocios transaccionales. Al primer semestre de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos fue de 8,3%, comparado con un 7,5% de la industria.

Su énfasis en clientes provenientes de pago de nóminas y su gran escala, le permiten obtener favorables niveles de eficiencia con importantes mejoras en los últimos dos años. Entre 2013 y junio de 2015, su indicador de gastos de apoyo sobre activos totales disminuyó de 3,7% a 3,1%, permitiéndole absorber la disminución de los márgenes observada en la industria.

Sus políticas de crédito conservadoras y la activa gestión de cartera resultan en indicadores de riesgo favorables. A junio de 2015 su gasto en provisiones representaba un 0,5% de sus activos.

Con todo, sus retornos son elevados y relativamente estables. Al segundo trimestre de 2015, su resultado antes de impuestos sobre activos fue de 4,8%, versus 2,6% de la industria.

El banco ha tenido tradicionalmente elevados indicadores de capitalización, reflejando el respaldo de su controlador para el desarrollo de su plan estratégico en el país. Al final de junio de 2015, su índice de solvencia alcanzó un 18,2%. Su buena capacidad de generación y la política de retener parte importante de sus utilidades debieran permitir al banco mantener un índice de solvencia adecuado.

## Tendencia

La tendencia de la calificación es "Estable". Ello, en atención a su fuerte posicionamiento de mercado en favorable perfil financiero, así como el apoyo que le otorga su controlador. Conforme al crecimiento proyectado y al buen manejo financiero, la entidad debería seguir mostrando retornos elevados, en línea con su calificación.

## Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Banco Itaú Paraguay S.A.	Solvencia	AAApy
	Tendencia	Estable

*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.*

## Mayor información sobre esta calificación en:

[www.itaui.com.py](http://www.itaui.com.py)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

## Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

## Nomenclatura

AAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con prácticas de sanas políticas de administración del riesgo y la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

## Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

## BANCO PARA LA COMERCIALIZACIÓN Y LA PRODUCCIÓN S.A.

### Fundamentación

La calificación otorgada a Bancop S.A. incorpora las ventajas que le otorga su relación con cooperativas de producción para sus actividades de intermediación en el sector agroganadero. Al mismo tiempo, toma en cuenta el compromiso de sus accionistas que a través de aportes de capital han respaldado el desarrollo de la estrategia del banco. Asimismo, considera su sana calidad de cartera favorecida por la experiencia de la administración en el sector de agronegocios.

En contrapartida, considera el reciente inicio de sus actividades y su fase de consolidación de operaciones, junto a la concentración de su

cartera en segmentos sensibles a factores económicos y fitosanitarios. Asimismo, incorpora sus acotados márgenes que resultan en desventajas en términos de eficiencia y resultados.

La entidad es el primer banco de propiedad cooperativa en Paraguay, controlado por un grupo de 27 cooperativas de producción asociadas a la FECOPROD y tiene como objetivo contribuir al desarrollo sustentable de los sectores productivos del país, específicamente a los integrantes de la cadena de valor del sector agronegocios, a través de financiamiento y productos innovadores.

Su participación de mercado es acotada, aunque ha mantenido un fuerte crecimiento en colocaciones desde el inicio de sus operaciones, con tasas de crecimiento superiores a las del sistema. A junio de 2015, atendía a más de 15.000 clientes y sus colocaciones representaban el 1,0% del mercado.

Si bien sus márgenes muestran una evolución positiva, alcanzando al primer semestre de 2015 un resultado operacional bruto sobre activos totales promedio de 4,9%, éstos aún son acotados respecto al promedio de la industria que en la misma fecha registró un 7,5%.

Su reducida infraestructura física y de personal, junto al rápido crecimiento de sus colocaciones le ha permitido alcanzar economías de escala en corto tiempo. Así, a junio de 2015 sus gastos de apoyo representan un 3,3% de sus activos, por debajo del 3,8% de la industria.

En tanto, el buen comportamiento de cartera derivado del adecuado cumplimiento de políticas de crédito, una infraestructura tecnológica adecuada y un equipo especializado con experiencia en áreas clave como la agricultura y ganadería, le han permitido mantener un gasto en riesgo acotado. Al primer semestre de 2015, el gasto en provisiones sobre activos totales promedio era de 0,7%, manteniendo una ventaja respecto al 1,2% registrado por la industria.

Con todo, sus retornos presentan una tendencia positiva, alcanzando a junio de 2015 una rentabilidad medida sobre activos de 0,9%, mientras a la misma fecha la industria registraba un 2,6%.

El desarrollo del plan estratégico del banco ha requerido un uso intensivo de capital, no obstante, el compromiso de sus accionistas se ha visto reflejado con aportes de capital que le han permitido mantener un respaldo patrimonial adecuado. Así, al segundo trimestre de 2015 mostraba un índice de solvencia de 14,0%, manteniendo holgura sobre límites normativos.

A junio de 2015, la entidad tiene una porción relevante de inversiones y fondos disponibles con respecto al total de sus activos (25,1%), otorgándole una holgada posición de liquidez.

## Tendencia

La tendencia se calificó en "Estable" en atención a la correcta puesta en marcha de su plan estratégico que le ha permitido obtener resultados positivos y crecientes. A futuro, su estrategia de crecimiento con un mayor cruce de productos y diversificación a segmentos minoristas, junto con la mantención de una sana calidad de cartera deberían permitir incrementos en rentabilidad.

## Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
	Solvencia	A-py
Bancop S.A.	Tendencia	Estable

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.

**Mayor información sobre esta calificación en:**

[www.bancop.com.py](http://www.bancop.com.py)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

**Metodología y procedimiento de calificación**

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

**Nomenclatura**

A: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (-) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

**Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación**

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

**BANCO REGIONAL S.A.E.C.A.**

**Fundamentación**

La calificación asignada a Banco Regional S.A.E.C.A. se sustenta en su fuerte posición competitiva -con el 15,9% de las colocaciones netas del sistema de bancos y financieras- y liderazgo en el financiamiento a los sectores agroindustrial y ganadero. Además, incorpora su favorable nivel de eficiencia operacional, el fortalecimiento realizado durante los últimos años de su infraestructura tecnológica y ambiente operacional, así como el soporte brindado por su accionista mayoritario.

En contrapartida, la calificación incorpora sus márgenes relativamente bajos, la presión a la baja que éstos han tenido, especialmente hasta 2014. Considera también la fuerte competencia existente en sus segmentos objetivo, la sensibilidad de sus clientes a ciclos climáticos y de mercado, y los riesgos inherentes a operar en Paraguay.

El principal accionista de banco es Rabo Development B.V. (perteneciente a Rabobank Nederland), que ingresó a la propiedad en 2008. Su incorporación permitió al banco acceder al conocimiento de un grupo financiero con experiencia mundial en el sector agroindustrial e impulsó la implementación de mejoras en diversos ámbitos como gobierno corporativo, tecnología y operaciones.

Banco Regional se orienta a otorgar financiamiento y servicios a empresas y corporaciones del sector productivo a través de un servicio cercano y especialista. Paulatinamente, las mejoras tecnológicas y el incremento en su escala le han permitido expandir su oferta de productos y ampliar su actividad hacia otros segmentos. Su actual plan estratégico incorpora un fuerte énfasis en la expansión a segmentos de personas naturales y Pymes.

Su foco de negocios resulta en márgenes comparativamente inferiores al promedio de la banca. Al igual que para la industria, su margen mostró una tendencia decreciente hasta 2014, influenciado por el menor dinamismo en 2012 y por la creciente competencia y escenarios de mayor liquidez en la industria desde entonces. El primer semestre de 2015 su resultado operacional bruto sobre activos fue de 5,2%, comparado con un 7,5% de la industria de bancos y financieras.

La tendencia de su eficiencia ha sido favorable, especialmente al medir sus gastos de apoyo sobre activos, con ganancias importantes durante los últimos 3 años, permitiéndole compensar de manera importante la caída del margen.

El gasto en provisiones del banco presenta la volatilidad derivada de la exposición de sus clientes a eventos climáticos y variables de mercado. No obstante, su gasto en provisiones sobre activos se ha mantenido inferior al sistema, reflejando el mejor perfil relativo de su cartera.

Como reflejo de sus reducidos márgenes, los retornos del banco se encuentran en el rango bajo de la industria. Si bien la tendencia negativa de su margen se había traducido en una reducción de su rentabilidad, en 2015 muestra una recuperación. El primer semestre de este año su rentabilidad antes de impuestos alcanzó un 1,5% de sus activos, comparado con un 2,6% del sistema de bancos y financieras.

Su política incorpora mantener un índice de Basilea holgado respecto a los requerimientos normativos, mediante la capitalización de utilidades y emisión de acciones y deuda subordinada. A junio de 2015 su relación de patrimonio efectivo sobre activos y contingentes ponderados por riesgo era de 13,3%.

### Tendencia

La tendencia es "Estable". La institución mantiene un fuerte posicionamiento, particularmente en sus segmentos objetivo. Su desafío consiste en capitalizar las inversiones realizadas en fortalecimiento interno, avanzando en su plan estratégico logrando una mayor diversificación y recuperar su capacidad de generación de resultados.

### Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
	Solvencia	AApy
Banco Regional S.A.E.C.A.	Tendencia	Estable

*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.*

### Mayor información sobre esta calificación en:

[www.bancoregional.com.py](http://www.bancoregional.com.py)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

### Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

### Nomenclatura

AA: Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

### Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

**CITIBANK N.A., SUCURSAL PARAGUAY**
**Fundamentación**

La calificación asignada a Citibank N.A. Paraguay se fundamenta en su condición de sucursal de Citibank N.A., con base en New York. La entidad se beneficia del amplio expertise, estrategia de negocios, plataforma operacional y soporte tecnológico que le brinda su controlador, parte de uno de los mayores conglomerados financieros a nivel mundial. Al mismo tiempo mantiene un sólido respaldo patrimonial, que se refleja en el compromiso explícito de la matriz de responder solidaria e ilimitadamente a todas las obligaciones adquiridas por la entidad local y un índice de solvencia consistentemente alto. Cabe destacar también el adecuado manejo del riesgo crediticio, que le ha permitido mantener una muy buena calidad de cartera.

En contrapartida, su calificación incorpora la alta concentración por deudor de su cartera de colocaciones y los bajos spreads en relación al promedio del sistema financiero. Asimismo, toma en cuenta los riesgos inherentes de operar en Paraguay.

Citibank Paraguay es un banco de tamaño pequeño en la industria, con activos por US\$ 559 millones, equivalentes al 2,5% del sistema de bancos y financieras a junio de 2015. Actualmente, la entidad está enfocada a los segmentos mayoristas, atendiendo corporaciones, empresas multinacionales, instituciones financieras, sector público y clientes de tesorería.

La estrategia actual del banco, alineada con la de su casa matriz, consiste en enfocarse en productos para mercados de afluencia mundial y servicios transaccionales para atender a grandes clientes comerciales. Por lo tanto, la institución busca incrementar y profundizar los diferentes segmentos de negocios de su banca mayorista. Para esto, seguirá realizando operaciones de banca de inversión, tesorería y comercio exterior.

Su orientación al segmento corporativo se ha traducido en spreads inferiores al sistema financiero. A junio de 2015, el resultado operacional bruto sobre activos es del 5,4%, mejorando su posición respecto al cierre del año pasado. Fundamentalmente, este aumento se explica por una mejora de los rendimientos de sus operaciones financieras.

La eficiencia del banco muestra una favorable evolución acorde con la salida del negocio de tarjetas de crédito en 2012, equiparándose a los niveles exhibidos por la industria financiera. Así, su indicador de gastos de apoyo medido sobre activos y resultado operacional bruto al primer semestre de 2015 fue de 2,8% y 51,1%, respectivamente.

El enfoque comercial de la entidad y las políticas crediticias conservadoras establecidas por su casa matriz, le han permitido mantener una muy buena calidad de cartera lo que se traduce en mínimos requerimientos de gastos en provisiones.

En los últimos 4 años, los retornos del banco muestran un comportamiento volátil. Si bien las mejoras en eficiencia y mínimos gastos en provisiones favorecieron los resultados en 2013, la disminución del margen bruto durante 2014 mermó el indicador. Al segundo trimestre de 2015, la rentabilidad antes de impuestos sobre activos mejoró respecto al cierre del año anterior y al promedio del sistema de bancos y financieras, alcanzando un 2,9%.

El banco ha mantenido en todo momento niveles de capitalización por sobre los límites normativos requeridos. A junio de 2015, el índice de solvencia de la entidad es del 20,0%.

**Tendencia**

La tendencia de su calificación es "Estable", en atención al fuerte apoyo que le otorga su controlador y a las ventajas que le reporta pertenecer a un importante holding financiero global.

**Anexo**

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Citibank N.A. Sucursal Paraguay	Solvencia	AAApy
	Tendencia	Estable

*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.*

**Mayor información sobre esta calificación en:**

[www.citibank.com/paraguay](http://www.citibank.com/paraguay)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

### Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

### Nomenclatura

AAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con prácticas de sanas políticas de administración del riesgo y la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

### Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

### FINANCIERA EL COMERCIO S.A.E.C.A.

#### Fundamentación

La calificación asignada a Financiera El Comercio S.A.E.C.A., se sustenta en el fuerte perfil competitivo en el segmento de las financieras. Se favorece de la participación activa en la propiedad de entidades internacionales de reconocida trayectoria en el ámbito de las microfinanzas, que aportan conocimiento del negocio y favorecen el gobierno corporativo de la entidad. Considera también, los elevados márgenes de la entidad y su favorable cobertura sobre cartera vencida.

En contrapartida, la calificación incorpora la concentración de su actividad en créditos de microfinanzas y el alto riesgo relativo de sus segmentos objetivo. Además, toma en cuenta los altos gastos operacionales derivados de su modelo de negocios, así como la alta proporción de depósitos a plazo entre sus pasivos.

El Comercio es la mayor financiera del país aunque es una entidad de tamaño pequeño en la industria de bancos y financieras, con un 1,2% de las colocaciones netas. Se orienta a la entrega de créditos de microfinanzas y otros productos y servicios a los sectores rurales y agrícolas, otorgando a sus clientes una atención personalizada.

Conforme su segmento, sus márgenes operacionales resultan elevados, en el rango alto de la industria. A junio de 2015, el resultado operacional bruto sobre activos se incrementó en 0,4 puntos porcentuales respecto al año anterior, fundamentalmente por un mejor rendimiento de sus operaciones financieras.

Su estrategia en un segmento minorista requiere una estructura intensiva de gastos de apoyo, lo que sumado a su pequeña escala deriva en índices de eficiencia desfavorables. Si bien en los últimos años se aprecia una evolución favorable de los gastos de apoyo sobre activos totales, aún mantiene una diferencia considerable con respecto a la industria. Al primer semestre del 2015, este indicador se alcanzó un 14,7%, comparado con el 3,8% de los bancos y financieras.

Su gasto en provisiones es proporcionalmente superior a la industria, producto del perfil de riesgo de sus créditos y criterios conservadores de provisiones. Así, las provisiones del ejercicio equivalen al 6,9% de los activos totales al segundo trimestre de 2015.

Con todo, los resultados de la entidad presentan cierta volatilidad debido a periodos con mayor gasto en riesgo. No obstante, los altos márgenes operacionales permiten mantener los retornos en rangos adecuados. Entre 2012 y 2014, la rentabilidad antes de impuestos sobre activos se mantuvo cercana al 3,0%, sin embargo, el mayor gasto en provisiones impactó en la caída del indicador al 0,9% el primer semestre de 2015.

La cartera de colocaciones presenta una alta concentración por segmento de negocios. Esta situación es mitigada por la buena atomización de los créditos. Con todo, el comportamiento de pago de los clientes es altamente sensible a variables macroeconómicas.

Desde 2011, los niveles de morosidad de cartera muestran una tendencia creciente, alcanzando un nivel de cartera vencida –mayor a 60 días de mora- de un 6,7% a la fecha. Lo anterior, se enmarca en su estrategia de bancarización a un segmento rural de bajos ingresos. Destaca su alta cobertura de provisiones sobre cartera vencida (1,7 veces a junio de 2015) que mitiga de forma importante el riesgo de su cartera.

Los índices de capitalización se han mantenido en niveles adecuados, reflejando el compromiso de sus controladores expresado en la capitalización del 50% de las utilidades. Al segundo trimestre de 2015, el índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingencias ponderadas por riesgos, es igual al 13,5%, generando cierta holgura sobre los requerimientos regulatorios.

## Tendencia

La tendencia es "Estable". La financiera exhibe una posición relevante en su nicho de mercado. En un escenario de márgenes decrecientes, su desafío consiste en generar eficiencias y mantener el gasto en previsiones controlados, con el objetivo de disminuir la volatilidad y presión sobre sus retornos.

## Anexo

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	Solvencia	BBB+py
	Tendencia	Estable

*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.*

## Mayor información sobre esta calificación en:

<https://www.elcomercio.com.py>

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

## Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

## Nomenclatura

BBB+: Instrumentos con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

## Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

**SUDAMERIS BANK S.A.E.C.A.**

**Fundamentación**

La calificación otorgada a la solvencia de Sudameris Bank S.A.E.C.A. se fundamenta en el buen marco de gobierno corporativo -con alto involucramiento del directorio, a través de comités-, una administración de riesgo conservadora y el buen perfil crediticio de sus clientes que resulta en un bajo gasto en provisiones. Asimismo, incorpora las economías de escala obtenidas en el último periodo.

En contrapartida, incluye la alta concentración de su cartera tanto por principales deudores como por sector económico. Considera además, la fuerte competencia en el sector corporativo por parte de entidades de mayor tamaño, la presión sobre los márgenes experimentados en la industria, y los retornos del banco menores que el promedio de la industria.

A junio de 2015, el banco tenía una participación de mercado en colocaciones netas de 5,4%, ubicándose en el 6° lugar en el ranking del sistema que incluye bancos y financieras.

El plan estratégico 2013-2015 tiene como objetivo incrementar paulatinamente sus colocaciones a segmentos minoristas a través de un aumento de la base de clientes retail. Parte de la estrategia incorpora la penetración de clientes individuales a través del servicio de pago de nóminas otorgado a sus clientes corporativos.

Debido a su foco en banca corporativa, sus márgenes son menores respecto al promedio del sistema. En parte, la alta competencia y liquidez ha impactado los márgenes de toda la industria. A su vez, el banco ha privilegiado clientes de mejor perfil crediticio y una estructura de fondeo más conservadora. Con todo, a junio de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos era de 5,5%, comparado con un 7,5% de la industria de bancos y financieras.

Tradicionalmente, la cartera del banco ha mostrado baja morosidad. No obstante, ésta presenta cierta volatilidad por la exposición a agronegocios y grandes deudores. Al primer semestre de 2015, su cartera vencida era de 2,9%, comparada con un 2,4% de la industria.

El buen perfil de su cartera, sumado a la política de constitución de provisiones voluntarias y al hecho que opera con un alto nivel de garantías reales, le ha permitido mantener un gasto en provisiones inferior al promedio de la industria. Éste se mantuvo en torno a un 0,3% de sus activos durante los últimos 3 años, mientras que a junio de 2015 alcanzaba un 0,5%, comparado con el 1,2% registrado por la industria. A la misma fecha, la cobertura de provisiones sobre cartera vencida era de 0,9 veces, levemente inferior al 1,2 de la industria.

Si bien el banco presenta niveles de eficiencia desfavorables respecto a la industria, su indicador de gastos de apoyo sobre activos presenta una evolución positiva, reflejando la obtención paulatina de economías de escala. Entre 2011 y el primer semestre de 2015, este indicador disminuyó desde 4,5% a 3,4%.

Los retornos del banco son inferiores a los del sistema, reflejo de su foco en banca corporativa y el menor riesgo relativo de su cartera. Si bien han mostrado cierta variabilidad, los avances en eficiencia le han permitido contener el impacto de la caída del spread. A junio de 2015, su resultado antes de impuestos sobre activos alcanzaba un 1,6%, mientras que el sistema registró un 2,6%.

Una adecuada política de retención de utilidades, así como aportes de capital han fortalecido su patrimonio, acompañando el crecimiento de sus colocaciones. A junio de 2015, su índice de solvencia era de 15,7%.

**Tendencia**

La tendencia de la calificación es "Estable". Su fortaleza en cuanto a estructura y gobierno corporativo debiera permitirle lograr sus objetivos de mayor penetración en segmentos minoristas, alcanzando una rentabilidad acorde con su mix de negocios, con riesgos acotados.

**Anexo**

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Sudameris Bank S.A.E.C.A.	Solvencia	AA-py
	Tendencia	Estable

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.

**Mayor información sobre esta calificación en:**

[www.sudamerisbank.com.py](http://www.sudamerisbank.com.py)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

### Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

### Nomenclatura

AA: Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (-) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

### Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

### VISIÓN BANCO S.A.E.C.A.

#### Fundamentación

La calificación de Visión Banco S.A.E.C.A. refleja la consolidación de su estrategia, los avances en gobierno corporativo, gestión de riesgo y control, junto a la mantención de márgenes y retornos altos y estables. Su calificación incorpora además, la relevante posición competitiva en el segmento de microempresas.

En contrapartida, incorpora su concentración en segmentos de mayor sensibilidad a ciclos económicos, la tendencia creciente del riesgo de su cartera, y desventajas de eficiencia derivadas de sus elevados gastos de apoyo.

Visión provee, fundamentalmente, servicios financieros a microempresas y, en menor medida, a pequeñas empresas y a personas de ingresos medios y bajos. La institución presenta una amplia red de atención para abarcar sus clientes, destacando su liderazgo en cantidad de sucursales y personal en la industria. Durante los últimos tres años, su estrategia ha incluido el desarrollo e incentivo de uso de canales remotos y más eficientes.

Desde 2012, el banco ha realizado avances importantes en su gobierno corporativo con el propósito de adecuarse estándares del negocio, estableciendo una clara diferenciación entre la propiedad y administración, y el papel que cada uno cumple dentro de la organización.

La institución evidencia sucesivas mejoras en su posición competitiva desde su transformación a banco en 2008, posicionándose como líder en el segmento de las microfinanzas. A junio de 2015, sus colocaciones netas y depósitos representan el 5,7% y 5,6%, respectivamente, ubicándose en ambos casos en el quinto lugar de la industria de bancos y financieras.

Sus márgenes son acordes con su negocio de microfinanzas. Si bien, la intensa competencia y un entorno financiero más líquido han presionado los spreads, éstos se han vistos favorecidos por el aumento del volumen de negocios y el cross-selling. Al primer semestre de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos es de 13,1% superior al 7,5% de la industria.

Los gastos de apoyo son elevados, derivados de una amplia red de atención. No obstante, desde 2012 su foco en el desarrollo de una estructura más liviana se ha reflejado en una mejora paulatina de su eficiencia. Así, sus gastos de apoyo sobre activos representan un 8,0% y consumen el 61,5% del resultado operacional bruto al segundo trimestre de 2015.

El gasto de provisiones experimentó un incremento conforme el crecimiento de la cartera, la incursión en segmentos de mayor riesgo y nuevos requerimientos normativos. A junio de 2015, el gasto en provisiones sobre activos es del 2,9% versus el 1,2% del sistema.

Con todo, desde 2012 el banco mantiene un resultado antes de impuestos sobre activos totales estable, alcanzando un 2,3% a mitad del presente año.

La morosidad de su cartera es superior al promedio del sistema de bancos y financieras, dado su segmento objetivo, aunque presenta una buena atomización de los créditos y adecuadas coberturas de provisiones sobre colocaciones vencidas. Al primer semestre de 2015, la cartera con 60 o más días de mora se incrementó al 3,4% (desde un 2,7% del cierre del 2014). La cobertura es equivalente a 1,0 veces a la fecha.

Durante 2014, el banco ha fortalecido su nivel de capital con el propósito de soportar las tasas de crecimiento objetivo. A junio de 2015, su razón de patrimonio efectivo sobre Activos Ponderados por Riesgo es del 15,5% (versus el 12,9% de 2013), aumentando la holgura con respecto al límite normativo.

#### Tendencia

La tendencia es "Estable". El correcto desarrollo de su estrategia le ha permitido lograr un buen posicionamiento de mercado, a la vez que una consolidada estructura operacional y robustecida gestión de riesgo.

Hacia adelante, el banco debiera materializar las mejores operacionales, reflejando en sus retornos un incremento.

**Anexo**

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 8 de octubre de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 30.06.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Visión Banco S.A.E.C.A.	Solvencia	A+py
	Tendencia	Estable

*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.*

**Mayor información sobre esta calificación en:**

[www.visionbanco.com](http://www.visionbanco.com)

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

**Metodología y procedimiento de calificación**

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

**Nomenclatura**

A: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

**Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación**

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

El Consejo deja constancia que en el proceso de evaluación de las entidades calificadas no se desarrollaron auditorías de los estados financieros. No obstante, con una periodicidad anual o según lo amerite la situación, Feller Rate revisa y analiza en terreno los procedimientos de crédito, con particular énfasis en los procedimientos de control y cuantificación del riesgo. Este análisis incluye, entre otros, la revisión de manuales operativos, manuales de crédito y de garantías e informes de auditoría y de control interno. Asimismo, incluye la revisión de una muestra de carpetas de crédito con el objetivo de verificar el cumplimiento de los procedimientos y evaluar la información disponible sobre los deudores en las diversas instancias de la gestión crediticia.

Vistos todos los puntos considerados y por acuerdo de todos los miembros del Consejo, se levantó la sesión a las 09:30 horas, designándose como firmantes a los Señores Gonzalo Oyarce Collao, Eduardo Ferretti Pascoe y Álvaro Pino Visintiner.

GONZALO OYARCE  
CONSEJERO

EDUARDO FERRETTI  
P. CONSEJERO SUPLENTE

ÁLVARO PINO  
CONSEJERO