

**ACTA DE LA SESIÓN DE CALIFICACIÓN N° 086 DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN DE
FELLER RATE CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA**

En Santiago de Chile, a las 08:00 horas del 11 de abril de 2016, 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, ratificar las siguientes calificaciones de solvencia:

Entidad	Solvencia	Tendencia
Banco Familiar S.A.E.C.A.	Apy	Estable
Banco GNB Paraguay S.A.	AApy	Fuerte (+)
Banco Itaú Paraguay S.A.	AAApy	Sensible (-)
Bancop S.A.	A-py	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	Sensible (-)

Los fundamentos de esta calificación y el análisis llevado a cabo están descritos más adelante en esta acta.

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública y de aquella provista voluntariamente por el emisor. 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

El análisis 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 31.12.2015. Más detalle, en los Anexos de los fundamentos de las calificaciones que se presentan a continuación.

BANCO FAMILIAR S.A.E.C.A.

Fundamentación

La calificación de Banco Familiar S.A.E.C.A. se fundamenta en su condición de banco de nicho, con un relevante posicionamiento en el segmento de consumo, una fuerte penetración de sus productos y una amplia base de clientes. Además, considera los elevados márgenes operacionales con los que opera y el buen nivel de coberturas sobre cartera vencida.

En contrapartida, la calificación incorpora la concentración de su actividad en colocaciones minoristas, con foco en segmentos de mayor riesgo relativo y la tendencia creciente del riesgo de su cartera. Refleja, 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 alternos como corresponsales no bancarios.

El banco exhibe una expansión relevante en el volumen de colocaciones, abordando intensivamente dichos segmentos a través de un mayor cruce de productos e incorporación de nuevos servicios. No obstante, en atención a las condiciones económicas imperantes y cambios normativos, la entidad ajustó su estrategia, adoptando nuevos criterios de segmentación para el negocio de consumo.

A diciembre de 2015, la cuota de mercado se mantenía relativamente estable y era equivalente, en términos de colocaciones netas, a 3,2%. Cabe destacar que casi la mitad del portafolio está compuesto por créditos del sector consumo, cuyo monto colocado es el segundo mayor en la industria.

Su margen bruto se encuentra entre los más altos de la industria, producto de su foco en el segmento personas. Desde 2012, exhibe una tendencia al alza, fundamentalmente, por un mayor volumen de negocios. Al cierre de 2015, las nuevas regulaciones referentes a las operaciones de ciertos productos y al cobro de comisiones mermaron, en parte, los ingresos con un margen bruto sobre activos (20,3% versus 21,3% del año anterior), aunque mantenía su ventaja respecto a la industria (7,6%).

La 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. No obstante, a partir de 2013, tras el desarrollo de nuevas iniciativas, se observa una evolución favorable de la eficiencia operacional. Así, entre 2013 y 2015, el gasto sobre activos disminuyó desde un 11,1% a un 10,2%.

Su gasto en provisiones es mayor al de otros bancos, lo que se explica por el segmento más vulnerable al que se dirige. No obstante, en los últimos años la institución constituyó provisiones adicionales con el propósito de fortalecer su posición en materia de riesgos. A 2015, el gasto en provisiones sobre activos se incrementó a 6,1% (versus el 4,8% de 2013).

Los retornos del banco se mantienen por sobre el promedio del sistema, aunque se han visto afectados por condiciones económicas más adversas y cambios normativos. De esta forma, a diciembre de 2015 el resultado antes de impuestos sobre activos disminuyó en 0,5 puntos porcentuales respecto al año anterior, registrando un 4,4%.

El incremento de la actividad del banco ha estado acompañado de una adecuada política de capitalización. En efecto, el índice de Patrimonio Efectivo sobre Activos Ponderados por Riesgo se fortaleció considerablemente al término de 2015, registrando un 18,9% (en comparación con el 13,4% de 2013).

Tendencia

El banco exhibe una buena posición en su nicho de mercado y una elevada generación interna, proveniente de su foco en el sector minorista. Esto debería permitir afrontar el mayor riesgo de su cartera y las nuevas normativas sin impactar materialmente 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: 11 de abril de 2016

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

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 31.12.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

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	
	Solvencia	Apy
Banco Familiar 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.familiar.com.py

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 presencia a nivel regional. A la vez, reconoce los adecuados procedimientos crediticios y ambiente de control del banco, que resultan en una buena calidad de cartera. Asimismo, incorpora su adecuada capacidad de generación, con ganancias en eficiencia que le han permitido obtener retornos crecientes en los últimos años.

En contrapartida, considera la concentración en negocio de empresas y la fuerte competencia por parte de actores de mayor tamaño. También, 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. Banco GNB Sudameris, opera en Colombia desde 1920, y a noviembre de 2015 contaba con activos cercanos a US\$6.260 millones, representando cerca de 4,0% de los activos de la industria.

El banco en Paraguay está enfocado en grandes empresas, mayoritariamente vinculadas al sector agroindustrial. En los últimos años, 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 diciembre de 2015, su cuota de mercado en colocaciones netas era de 4,6%, situándose como una entidad de tamaño medio en la industria, con el 7º lugar del ranking.

El banco se caracteriza por márgenes menores a los del promedio del sistema, debido al fuerte componente de grandes empresas en su portafolio. A diciembre de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos alcanzaba un 6,0%, por sobre lo registrado en 2014 (5,5%), aunque inferior al 7,6% del promedio de la industria.

Sus gastos de apoyo han tenido una evolución favorable, permitiéndole capturar economías de escala e importantes beneficios en términos de eficiencia. A diciembre de 2015, su indicador de gastos de apoyo sobre activos era de 2,9%, menor al 3,8% del sistema.

El buen perfil crediticio de sus clientes le ha permitido mantener un bajo gasto en provisiones. A diciembre de 2015, su gasto en provisiones medido sobre activos era de 0,8%, por sobre lo registrado el año anterior (0,3%), aunque en línea con la tendencia registrada por el resto del sistema financiero que en el mismo período pasó de 1,0% a 1,5%, respectivamente.

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 registrada hasta 2014 y el mayor gasto en provisiones de 2015. De esta forma, entre 2011 y diciembre de 2015, su resultado antes de impuestos sobre activos subió desde 0,6% a 2,3%.

El banco ha mantenido holgura respecto a los requerimientos regulatorios de capital, alcanzando a diciembre de 2015, un índice de patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo de 13,7%.

Tendencia

La tendencia "Fuerte (+)" reconoce la buena calidad de su actual controlador, así como el buen desempeño del banco durante el proceso de cambio de propiedad, 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.

Avances materiales en su capacidad de generación e incrementos en participación de mercado, junto a la mantención de una sana calidad de

cartera en un entorno económico que se prevé seguirá siendo adverso, beneficiarán 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: 11 de abril de 2016

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

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 31.12.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

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	
Banco GNB Paraguay S.A.	Solvencia	AApy
	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.bancognb.com.py

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 de Banco Itaú Paraguay S.A. se fundamenta en su fuerte posicionamiento, con liderazgo en diversos segmentos, junto con una elevada capacidad de generación con retornos altos y sostenidamente superiores a los de la industria. A la vez, considera la diversificación de sus fuentes de ingreso y colocaciones y la buena gestión de riesgo, que se traduce en una cartera con morosidad controlada. Además, factores relevantes son su ventaja como el mayor captador de recursos del país y el soporte de su controlador, Itaú Unibanco Holding S.A.

En contrapartida, su calificación considera el entorno altamente competitivo imperante en la industria y el deterioro del perfil crediticio de Brasil, que podría afectar la capacidad de soporte de su controlador ante eventuales escenarios de stress.

Banco Itaú Paraguay es filial de Itaú Unibanco Holding S.A., el banco de capitales privados más grande de Latinoamérica.

La estrategia del banco en Paraguay se basa mantener un fuerte posicionamiento en sus distintos negocios, con equilibrio entre las colocacio-

nes comerciales y de consumo, y un fuerte énfasis en el control del riesgo.

A diciembre de 2015, tenía un 15,4% de las colocaciones totales netas del sistema, ubicándose en 3er lugar. Por su fortaleza en el negocio minorista, es el mayor captador de depósitos del sistema, con un 17,1% del total.

Sus márgenes son altos y superiores al promedio del sistema financiero, debido a su mix de negocios, con importante actividad en banca personas y negocios transaccionales. A diciembre de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos era de 8,3%, comparado con un 7,6% de la industria.

Su gran escala le permite obtener favorables niveles de eficiencia, con importantes mejoras en los últimos tres años. A diciembre de 2015, su indicador de gastos de apoyo sobre activos totales era de 3,1%, comparado con un 3,8% del sistema.

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

Lo anterior redundo en una muy fuerte capacidad de generación, con retornos elevados y sostenidamente por sobre lo registrado por la industria de bancos y financieras. A diciembre de 2015, su resultado antes de impuestos sobre activos fue de 4,7%, versus 2,5% de la industria.

A diciembre de 2015, su índice de solvencia alcanzó un 18,6%. Su elevada capacidad de generación y la política de retener parte importante de sus utilidades debieran permitir al banco mantener un índice de solvencia adecuado.

Tendencia

El cambio de tendencia de "Estable" a "Sensible (-)" refleja el deterioro del entorno económico y político de Brasil y sus calificaciones soberanas, lo cual afecta el ambiente de negocios de su matriz, Itaú Unibanco Holding S.A.

Deterioros adicionales en las condiciones económicas de Brasil podrían tener un impacto en la situación del holding brasileño, pudiendo afectar su capacidad crediticia y, por ende, limitar la capacidad de soporte a sus filiales que Feller Rate le asigna.

Con todo, dado el perfil de negocios y la capacidad de generación muy fuerte que mantiene el banco, sumado al sano perfil de riesgo de sus activos -los cuales no se verían afectados por la situación de su matriz-, un eventual ajuste en su calificación estaría acotado a solo un notch, conforme a las características de su perfil crediticio individual.

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: 11 de abril de 2016

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

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 31.12.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

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	
Banco Itaú Paraguay S.A.	Solvencia	AAAPy
	Tendencia	Sensible (-)

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.ita.com.py

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 de Bancop S.A. se fundamenta en las ventajas competitivas que le otorga su relación con cooperativas de producción para sus actividades de intermediación en el sector agroganadero. Al mismo tiempo, toma en cuenta su adecuado respaldo patrimonial, resultado del 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 elevada exposición de su cartera a sectores sensibles a factores económicos y fitosanitarios. Asimismo, incorpora la concentración de sus depósitos y su moderada capacidad de generación con acotados márgenes que resultan en desventajas en términos de eficiencia y rentabilidad.

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 diciembre de 2015, atendía a más de 14.300 clientes y sus colocaciones representaban el 1,2% del mercado.

Si bien sus márgenes muestran una evolución positiva, alcanzando a diciembre de 2015 un resultado operacional bruto sobre activos totales promedio de 4,8%, éstos aún son acotados respecto al promedio de la industria que en la misma fecha registró un 7,6%.

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 diciembre de 2015 sus gastos de apoyo representan un 3,2% 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. Así, pese al incremento observado a diciembre de 2015, el gasto en provisiones sobre activos totales promedio era de 0,8%, manteniendo una amplia ventaja respecto al 1,5% de la industria.

Con todo, sus retornos son moderados y presentan una tendencia positiva, alcanzando a diciembre de 2015 una rentabilidad sobre activos de 0,8%, menor al 2,5% del sistema.

El compromiso de sus accionistas se ha visto reflejado con aportes de capital que le han permitido desarrollar su plan estratégico y mantener un respaldo patrimonial adecuado. Así, a diciembre de 2015 mantenía un índice de solvencia de 13,9%, manteniendo holgura sobre límites normativos.

La entidad mantiene una porción relevante de inversiones y fondos disponibles (23,2% del total de sus activos al final de 2015), lo que le otorga una adecuada 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: 11 de abril de 2016

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

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 31.12.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

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	
Bancop S.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.bancop.com.py

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.

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

Fundamentación

La calificación asignada a Financiera El Comercio S.A.E.C.A. se sustenta en su fuerte perfil competitivo en el segmento de las financieras. También 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, además, sus elevados márgenes 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. Asimismo, toma en cuenta los altos gastos operacionales derivados de su modelo de negocios, así como la elevada proporción de depósitos a plazo entre sus pasivos.

La financiera es una entidad de tamaño pequeño, con un 1,2% de las colocaciones netas de la industria de bancos y financieras. 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 a su participación en este tipo de segmento, sus márgenes operacionales resultan elevados, en el rango alto de la industria. A diciembre de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos totales promedio era del 22,1%, superior al 7,6% de la industria de bancos y 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 brecha con respecto a la industria. Al cierre del 2015, este indicador fue 14,4%, 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 4,8% de los activos totales a diciembre de 2015.

De esta forma, los retornos de la entidad presentan cierta volatilidad ligados a periodos con mayor gasto en riesgo. No obstante, los altos

márgenes operacionales permiten mantener los retornos en rangos adecuados. A diciembre de 2015, el resultado antes de impuesto sobre activos era de 3,1%.

La cartera de colocaciones presenta una alta concentración por segmento de negocios. Sin embargo, esta situación es mitigada por la buena atomización de los créditos, donde los 25 principales deudores vigentes representan el 6,9% del portafolio.

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 7,1%. Fundamentalmente, ella se explica por la decisión de la administración de incursionar en segmentos más vulnerables y se acentúa con la merma económica de los sectores comercio, consumo y agronegocios. Sin embargo, la financiera sostiene una adecuada cobertura de provisiones sobre cartera vencida (1,2 vc. al cierre 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 anuales. A diciembre 2015, el índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingencias ponderadas por riesgos era igual al 14,0%, con cierta holgura respecto a 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 y mayor riesgo crediticio, su desafío consiste en generar eficiencias y mantener el gasto en provisiones controlado, con el objetivo de acotar 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: 11 de abril de 2016

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

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 31.12.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

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	
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:

www.elcomercio.com.py

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 de Sudameris Bank S.A.E.C.A. se fundamenta en su adecuada capacidad de generación, con avances en eficiencia que han permitido mantener sus resultados, y una administración de riesgo conservadora que, junto al buen perfil crediticio de sus clientes, resulta en un gasto en provisiones acotado. Asimismo, considera su buen marco de gobierno corporativo, con un alto involucramiento del directorio a través de comités.

En contrapartida, considera la exposición de su cartera a una mayor concentración, tanto por principales deudores como por sector económico, y la fuerte competencia en el sector corporativo por parte de entidades de mayor tamaño. Asimismo, incorpora sus márgenes acotados y los menores retornos del banco respecto al promedio de la industria.

Tradicionalmente, la entidad ha enfocado su quehacer hacia el segmento mayorista. Su plan estratégico busca 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 mediante el servicio de pago de nóminas otorgado a sus clientes corporativos.

A diciembre de 2015, el banco tenía un 5,7%, de las colocaciones netas de la industria, ubicándose en el 5° lugar en el ranking.

Su foco en banca corporativa resulta en márgenes menores respecto del promedio del sistema. A su vez, el banco ha privilegiado clientes de mejor perfil crediticio y una estructura de fondeo más conservadora. A diciembre de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos era de 5,5%, menor al 7,6% de la industria.

Tradicionalmente, la cartera del banco ha exhibido un menor morosidad respecto al sistema. No obstante, esta presenta cierta volatilidad por la exposición a agronegocios y grandes deudores. Al final de 2015 y, al igual que el sistema que se vio afectado por un escenario económico menos favorable, su cartera vencida alcanzó un 2,3%, comparada con un 2,4% de la industria.

El buen perfil de sus clientes, 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 situó en torno a un 0,3% de sus activos durante los últimos 3 años, mientras que a diciembre de 2015 alcanzaba un 0,6%, menor al 1,5% registrado por la industria.

Si bien sus niveles de eficiencia son 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 diciembre 2015, este indicador disminuyó desde 4,5% a 3,4%.

Sus retornos son inferiores a los del sistema, reflejo de su foco en banca corporativa con menores márgenes. Si bien han mostrado cierta variabilidad, los avances en eficiencia le han permitido contener el impacto de la caída del spread. A diciembre de 2015, su resultado antes de impuestos sobre activos era de 1,5%, menor al 2,5% del sistema.

Una adecuada política de retención de utilidades y el uso de bonos subordinados han permitido mantener adecuados indicadores de capital. A diciembre de 2015, su índice de solvencia era de 14,1%.

Tendencia

Su adecuada capacidad de generación y conservadora gestión de riesgo debiera permitirle lograr una mayor penetración en segmentos minoristas, manteniendo riesgos acotados y alcanzando una rentabilidad acorde con su esperado mix de negocios.

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: 11 de abril de 2016

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

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 31.12.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

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	
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

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 penetración importante de sus productos y servicios, junto a una relevante posición competitiva en el segmento de microempresas. Además, considera los márgenes elevados y ganancias en eficiencia.

En contrapartida, la calificación incorpora la tendencia creciente del riesgo de su cartera y su concentración en segmentos de mayor sensibilidad a los ciclos económicos.

Visión provee, fundamentalmente, servicios financieros a microempresas y, en menor medida, a pequeñas empresas y a personas de ingresos medios y bajos. La institución cuenta con una amplia red de atención para abarcar sus clientes, destacando su liderazgo en cantidad de sucursales y personal en la industria. Su crecimiento en estos segmentos ha sido acompañado de una estructura más liviana, que favoreció la eficiencia.

El banco ha realizado avances importantes, a partir de 2012, en su gobierno corporativo, ajustándose a los estándares de la industria, generando una adecuada diferenciación entre la propiedad y la administración, mediante una estructura que define el marco de acción de cada individuo en la organización.

El crecimiento de la entidad, en términos de colocaciones netas, se observa menos dinámico en relación a lo exhibido por el sistema financiero, disminuyendo su cuota de mercado entre 2012 y 2015, desde 6,2% a 5,1%. No obstante, mantiene una posición de liderazgo en el segmento de las microfinanzas.

Sus márgenes son elevados y acordes con su negocio de microfinanzas. Sin embargo, condiciones económicas más restrictivas y ciertos cambios regulatorios han presionado los spreads financieros, los que no han crecido al ritmo de las operaciones. Al cierre de 2015, su resultado operacional bruto sobre activos era 15,1%, por sobre el 7,6% de la industria.

En tanto, la consolidación de su estructura y la utilización de canales más livianos significaron una importante mejora de la eficiencia. Así, entre 2012 y 2015, su gasto de apoyo sobre activos disminuyó desde un 9,7% a un 7,9%.

El deterioro que experimentó la cartera durante 2015, como consecuencia del detrimento en las condiciones económicas, obligó al banco a ajustar las políticas de riesgo. Ello se tradujo en un incremento importante en el gasto por este concepto. A diciembre de 2015, el gasto en provisiones sobre activos aumentó a 6,5%, versus 3,1% en 2014.

De esta forma, a pesar de los altos márgenes y una mayor eficiencia, el relevante aumento del gasto en provisiones mermó los retornos. Al cierre de 2015, el resultado antes de impuesto sobre activos disminuyó a 0,7%, comparado con el 2,2% promedio de los últimos 4 años.

Específicamente, el riesgo de la cartera se incrementó como consecuencia del menor dinamismo de sectores como consumo y comercio, lo cual presionó el cumplimiento de pago de las obligaciones. A diciembre de 2015, la cartera con mora de 60 días o más aumentó de manera importante a un 4,7% (versus 2,7% de 2014). Además, el deterioro del portafolio trajo consigo una disminución relevante de la cobertura de provisiones a 0,7 veces –medida como stock de provisiones sobre cartera vencida con mora mayor a 60 días–, siendo más baja que el promedio evidenciado entre 2010 y 2014 (1,2 veces).

El banco realizó un nuevo aumento de capital que le permitió fortalecer su base patrimonial y compensar el incremento del riesgo de sus activos. Al cierre de 2015, su patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo era 15,4%, ampliando la holgura con respecto al límite normativo.

Tendencia

La tendencia es "Sensible (-)", en atención al importante deterioro de la cartera por sobre lo evidenciado en el sistema, al incremento de las pérdidas y al debilitamiento de sus resguardos crediticios. Para Feller Rate resulta relevante que la entidad mejore el perfil de riesgo de sus colocaciones y retome los niveles históricos de cobertura de provisiones sobre cartera vencida, sin impacto material en sus retornos; de lo contrario, su calificación será revisada a la baja.

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: 11 de abril de 2016

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

Tipo de reporte: Actualización trimestral

Estados Financieros referidos al 31.12.2015

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

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	
Visión Banco S.A.E.C.A.	Solvencia	A+py
	Tendencia	Sensible (-)

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

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 Visintainer.

GONZALO OYARCE
CONSEJERO

EDUARDO FERRETTI
CONSEJERO

ÁLVARO PINO
CONSEJERO