

Banco Itaú Paraguay S.A.

Perfil

Banco Itaú Paraguay S.A. (Itaú Paraguay) es un banco comercial universal de capital extranjero, con foco en banca consumo y al segmento corporativo del sector productivo, con una fuerte presencia en el sector ganadero y de agricultura. El 99,9% del capital accionario pertenece a ITB Holding Brasil Participações Ltda., propiedad de Itaú Unibanco S.A. (99%) el que pertenece a Itaú Unibanco Holding S.A. uno de los principales grupos financieros de capital privado de Brasil y Latinoamérica.

Factores relevantes de la calificación

Deterioro del contexto operativo: En virtud de la situación de incertidumbre generada por la expansión global del COVID-19, se produjo en 2020 un deterioro en la actividad económica y la cadena de pagos. Si bien para 2021 se prevé una recuperación de la tasa de crecimiento del PIB, podrían persistir dificultades en algunos sectores de la economía. FIX monitoreará el desempeño de las entidades y su probable efecto en las calificaciones vigentes.

Consolidada franquicia. Itaú Paraguay cuenta con una amplia red de distribución de sus productos, lo que le permite mantener una muy buena diversificación y base de clientes, que se refuerza dada su pertenencia al holding Itaú Unibanco. A nov'20 Itaú Paraguay es el 1° banco en términos de activos y depósitos y 3° por volumen de financiaciones brutas, con un market share del 15,0%, 15,8% y 12,4%, respectivamente, siendo un operador importante dentro sector de viviendas (33,2% de participación de mercado a nov'20) y en tarjetas de crédito, concentrando el 36,2% de los plásticos emitidos en el mercado.

Muy buen desempeño. A sep'20, sus niveles de rentabilidad se explican por el sostenido y amplio margen de intermediación, producto de la operatoria en banca de consumo, buenos ingresos por servicios, baja presión del costo de fondeo, adecuado control de gastos, y prudencia en la administración del riesgo que le permitieron compensar el menor ritmo de crecimiento de las colocaciones en un contexto de recortes en la tasa de política monetaria. La consistente generación de resultados le posibilitó al banco fortalecer su estructura de capital y conservar su posición de liderazgo en el mercado local, dotándolo de la solvencia suficiente para afrontar el hostil entorno actual. FIX prevé que la rentabilidad de Itaú Paraguay, al igual que en el resto de las instituciones, se vea presionada en el ejercicio ante la necesidad de mayores provisiones por el estrés e incertidumbre generados por el COVID19, menor demanda del crédito y mayor competitividad.

Holgada posición de liquidez y buena estructura de fondeo. Dada la prudente gestión de los riesgos, lineamientos preestablecidos por la casa matriz y su monitoreo, la entidad mantiene una buena posición de activos líquidos en balance, la cual estuvo parcialmente beneficiada por diversas medidas financieras adoptadas por el BCP en el contexto del COVID19, sumado el efecto del menor dinamismo en las financiaciones. A nov'20 los activos líquidos (disponibilidades, depósitos en otras entidades financieras, bonos del Tesoro de la República de Paraguay y Letras de Regulación Monetaria del Banco Central) representan el 42,5% del activo y el 44,2% de los depósitos, nivel considerado bueno en virtud de la composición y concentración por depositante, lo que limita el riesgo de liquidez. Itaú Paraguay posee un amplio acceso al fondeo de terceros. La principal fuente de fondos son los depósitos (82,6% del activo a nov'20) con significativa participación de las captaciones a la vista (35,5%) y cuentas corrientes (34,2%).

Buena calidad de activos y cobertura con provisiones. Considerando que una parte significativa del modelo de negocios del banco tiene su foco en el financiamiento al consumo y parte de la misma es con descuento de haberes, los niveles de irregularidad se presentan

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Calificación Nacional de Largo Plazo AAAPy

Tendencia

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Resumen Financiero

Banco Itaú Paraguay S.A.

Miles de Millones	30/09/2020	30/09/2019
Activos (USD Mill.)*	3.333	2.389
Activos (Guaraníes)	23.304	15.245
Patrimonio Neto (Gs)	3.231	2.473
Resultado Neto (Gs)	521	541
ROA (%)	3,2	3,6
ROE (%)	23,5	29,3
PN / Activos	13,9	12,6

* Tipo de Cambio del BCP. Sep'20: 6.990,24 y Sep'19: 6.380,13

Criterios Relacionados

[Manual de procedimientos de Calificación de Entidades Financieras, Marzo 2020. Registrado ante la CNV. Paraguay.](#)

Informes Relacionados

[Comentario de acción de calificación sobre Itaú Unibanco Holding S.A., Fitch, Julio 06, 2020](#)

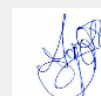
Analistas



Analista Principal
 Yesica Colman
 Director Asociado
yesica.colman@fixscr.com
 +54 11 5235 8147



Analista Secundario
 María Luisa Duarte
 Director
maria.duarte@fixscr.com
 +54 11 5235 8112



Responsable del Sector
 María Fernanda López
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
 +54 11 5235 8130

acotados en línea con la conservadora política crediticia, mientras que los créditos amparados bajo las medidas excepcionales dispuestas por el BCP en el marco de la pandemia, representan el 4,9% de las financiaciones (vs 14,6% el sistema a sep'20). De adicionarse la cartera vencida, renovada, con refinanciaci3nes o reestructuraciones, la cartera de crédito con algún estrés sobre su capacidad de pago se aproxima 20,2% (nov'20). La entidad incrementó sus provisiones, anulando la exposici3n del patrimonio a pérdidas por incobrabilidad de créditos no cubiertos. FIX considera factible que la calidad de cartera de los bancos se vea afectada en virtud de la actual crisis sanitaria y la maduraci3n de las medidas de alivio implementadas por el BCP, aunque estima que para el caso de Itaú Paraguay se mantenga en niveles saludables, dado su prudente enfoque de riesgo.

Buena capitalizaci3n. A pesar del importante crecimiento que registró la cartera de la entidad en períodos previos y su política de distribuci3n de dividendos, los indicadores de solvencia del banco se conservan en una posici3n holgada respecto a los niveles mínimos de capital regulatorio, sustentados en la capacidad de generaci3n de ingresos que robustece la estructura patrimonial y los lineamientos internos del banco que prevén márgenes de seguridad entre el 13% y el 16%. La restricci3n regulatoria a la distribuci3n de dividendos y el entorno operativo menos dinámico permiti3 que la capitalizaci3n alcanzara el 21.0% a sep'20, lo cual se prevé retorne a niveles previos a la pandemia en la medida que se recuperen las colocaciones.

Sinergia con su accionista: La calificaci3n de Itaú Paraguay contempla el soporte de su accionista Itaú Unibanco S.A., quien mantiene una posici3n de liderazgo financiero en la regi3n - calificado en BB con Perspectiva Negativa por Fitch Ratings -. La Calificadora evalúa que existe capacidad y disposici3n de soporte, dada su identificaci3n de marca, la influencia significativa en el control de su gesti3n y en el respaldo operacional y tecnol3gico a la entidad local.

Sensibilidad de la calificaci3n

Deterioro del desempeño o limitaciones en la disponibilidad de fondos. Un mercado y sostenido deterioro en su performance, así como en el control de los riesgos, o restricciones para obtener fondos o ampliar su capital que limiten el desarrollo de sus operaciones, podrían presionar a la baja la calificaci3n de la entidad.



YESICA D. COLMAN
FIX SCR S.A.
ACREDITADA A FITCH RATINGS



MARÍA LUISA DUARTE
FIX SCR S.A.
ACREDITADA A FITCH RATINGS



MARÍA FERNANDA LÓPEZ
FIX SCR S.A.
ACREDITADA A FITCH RATINGS



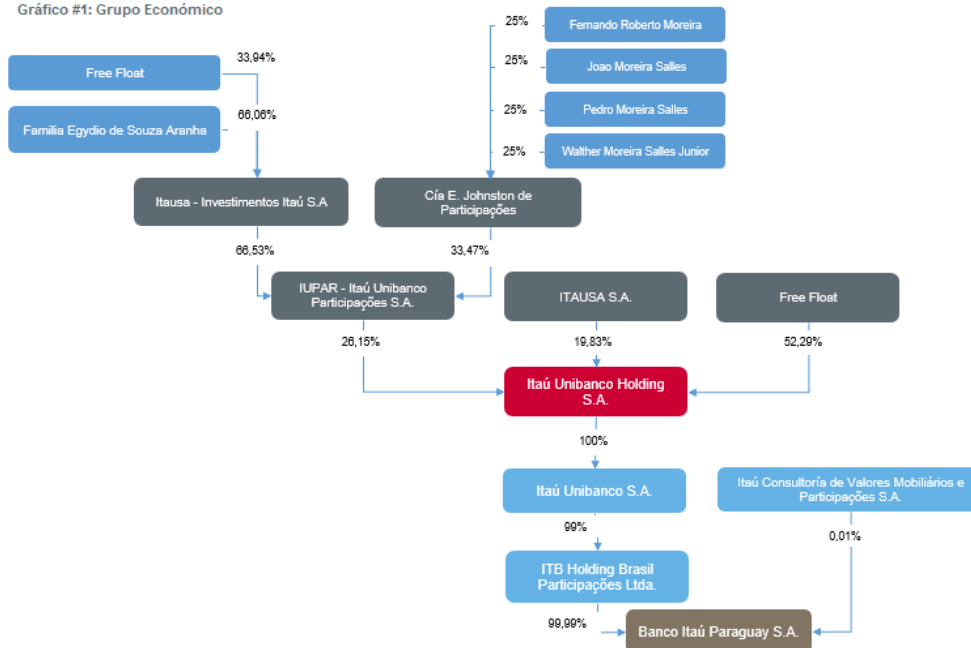
Perfil

Banco Itaú Paraguay S.A. (Itaú Paraguay) es un banco comercial universal de capital extranjero, con foco en banca consumo y al segmento corporativo del sector productivo, con una fuerte presencia en el sector ganadero y de agricultura. El banco opera bajo el marco normativo y regulatorio establecido por el Banco Central de Paraguay (BCP).

El paquete accionario de Itaú Paraguay pertenece en un 99,9% a ITB Holding Brasil Participações Ltda., propiedad de Itaú Unibanco S.A. (99%) el que pertenece a Itaú Unibanco Holding S.A. uno de los principales grupos financieros de capital privado de Brasil y Latinoamérica, el resto de las acciones corresponde a Itaú Consultoría de Valores Mobiliários e Participações S.A. Itaú Unibanco es la principal empresa del área financiera de Itaú Unibanco Holding, que es un holding brasileño, conformado por un grupo empresario que abarca un amplio espectro de actividades. Tanto el holding como el banco, poseen calificación "BB", con perspectiva Negativa, otorgada por Fitch Ratings. Actualmente a través de sus subsidiarias, Itaú Unibanco mantiene operaciones en 19 países dentro de América Latina, Asia, Medio Este y Europa. Sus acciones son negociadas en la Bolsa de Valores de Brasil, Estados Unidos y Argentina. Al 30.09.2020 posee activos por R\$ 2.110 miles de millones, siendo que Itaú Paraguay representa alrededor del 0,9% del total consolidado.

Itaú Paraguay inició operaciones en el mercado paraguayo en 1978 bajo la denominación de Interbanco S.A., propiedad del Banco Nacional de Brasil. En 1995, el Grupo Unibanco - Uniao de Bancos Brasileiros S.A. adquiere la totalidad de las acciones de Interbanco como parte de su estrategia de expansión dentro de la región. En noviembre de 2008, Unibanco e Itaú anuncian su fusión para dar origen a Itaú Unibanco Holding S.A. unos de los conglomerados financieros privados más importante de Sudamérica y de renombre a nivel mundial. A partir de julio 2010 Interbanco S.A. comienza a operar como Banco Itaú Paraguay S.A., convirtiéndose en una entidad bancaria universal accediendo a beneficios que le otorga pertenecer a un holding que posee expertise en diferentes verticales de negocio y con fuerte foco en el desarrollo tecnológico y buenas prácticas operacionales y de administración del riesgo.

Gráfico #1: Grupo Económico



Fuente: Banco Itaú Paraguay S.A.

Itaú Paraguay cuenta con una amplia red de distribución de sus productos compuesta por 38 dependencias, 277 ATMs, 49 corresponsales y 60 TAS distribuidos a lo largo del país, lo que le permite una muy buena diversificación y base de clientes, que se refuerza dada su pertenencia al holding Itaú Unibanco. En este sentido, a nov'20 Itaú Paraguay es el 1º banco en términos de

Entidades Financieras

Bancos
Paraguay



(1) La compra fue realizada en tres etapas a lo largo de 4 años
Fuente: Itaú Unibanco Holding

activos y depósitos y 3° por volumen de financiaciones brutas, con un market share del 15,0%, 15,8% y 12,4%, respectivamente, siendo un operador importante dentro del sector de viviendas (33,2% de participación de mercado a nov'20) y en tarjetas de crédito, concentrando el 36,2% de los plásticos emitidos en el mercado.

Estrategia basada en diversificación de negocios y optimización de gastos con la innovación tecnológica como propulsor de la banca digital, consolidando su liderazgo en el mercado

Desde sus inicios como Interbanco S.A., la entidad se enfocó en brindar una amplia gama de productos y servicios financieros a todos los segmentos comerciales, ocupando posición de liderazgo entre los bancos privados del país.

Consolidada la fusión Itaú Unibanco y el consecuente cambio de marca Interbanco por Banco Itaú Paraguay, la compañía adoptó nuevas políticas corporativas asociadas a las mejores prácticas de mercado y se benefició del potencial tecnológico de su holding. Asimismo, la pertenencia a uno de los mayores conglomerados económicos a nivel global, le permitió acceder a nuevas oportunidades de negocio, facilitando las operaciones de comercio exterior, ampliando su oferta de servicios y mejorando la experiencia en las transacciones.

En vistas a progresar en la calidad de atención de sus clientes, la entidad enfocó sus esfuerzos en fraccionar su cartera activa otorgando una identidad a cada segmento a fin de comprender las necesidades de sus usuarios y brindar soluciones digitales de forma ágil bajo el ímpetu de continuar creciendo en participación de mercado, mediante el cross selling, y en fidelizar su base de clientes. De esta manera, la entidad cuenta con dos grandes segmentos de negocios diferenciados: Banca Minorista (Itaú Agencias/EMP4/Personal Bank/Empresas) y Banca Mayorista (Itaú Campo/Grandes Empresas/IBBA).

Como parte de su estrategia comercial que complementa a su objetivo principal con foco en el crecimiento de su cartera de créditos, en el último año el Grupo buscó diversificar el esquema de ingresos de su subsidiaria local mediante el crecimiento inorgánico adquiriendo una compañía de seguros (Providencia SA de Seguros) y una casa de bolsa (Verbank Securities Casa de Bolsa SA), ambas con operaciones en el mercado paraguayo.

A fines de 2020, la casa de bolsa fue renombrada como Itaú Invest Casa de Bolsa S.A. e inició operaciones en el mercado bursátil local actuando como estructurador y colocador de la emisión de bonos que realizó el Banco Itaú Paraguay por Gs. 250 mil millones. Por otro lado, se finalizó el proceso regulatorio ante BCP que formaliza la adquisición de la totalidad de acciones de la compañía de seguros, la que pasará a llamarse Itaú Seguros, fortaleciendo la actuación del banco dentro del mercado financiero. Asimismo, la entidad proyecta lanzar, durante 2021, servicios de Wealth Management para clientes de banca personal que precisen del asesoramiento y gestión patrimonial.

El pilar fundamental del Grupo, y por lo tanto de Itaú Paraguay, es la transformación digital puesta a disposición del cliente, permitiendo mejorar la experiencia de los usuarios, y su aplicación en los procesos internos de la entidad que contribuyan al incremento en la productividad, logrando ganancias de eficiencia que impacten positivamente en su margen operativo. En este sentido, el banco realiza continuas inversiones en tecnología lo que le permitió desarrollar un portafolio de soluciones a través de medios digitales; entre las más recientes se encuentra Itaú Pagos (ex Itaú TokPag), la app de la compañía que permite realizar transferencias mediante la utilización de códigos QR, una nueva funcionalidad que se encuentra a la vanguardia en materia de pagos electrónicos, y el lanzamiento de Tienda Naranja, una plataforma de comercio electrónico que apalanca la operatividad crediticia del banco.

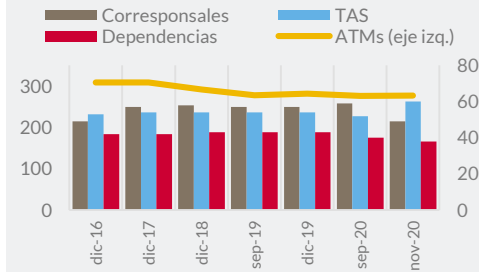
Muy buenos estándares de Gobierno Corporativo

El Gobierno Corporativo de Itaú Paraguay se encuentra alineado a los rigurosos estándares establecidos por la Casa Matriz, los cuales se estiman muy buenos y comparan favorablemente en relación con la industria financiera local.

El Directorio del banco se compone de nueve miembros, todos con destacada trayectoria y conocimiento del mercado financiero. Ninguno de los directores tiene el carácter de independiente. Si bien los miembros del Directorio representan a un área de trabajo específica en el Banco, forman parte de la estructura general del Holding que mantiene un Consejo de Administración con consejeros independientes.

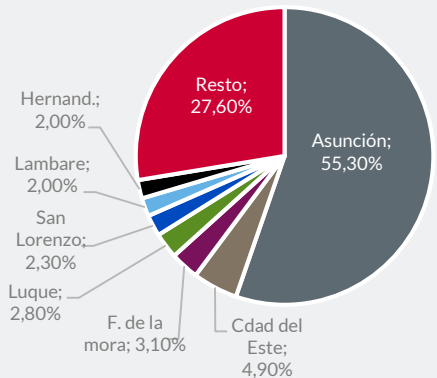
Entidades Financieras
Bancos
Paraguay

Gráfico #2: Red de distribución



Fuente: Banco Itaú Paraguay

Gráfico #3: Distribución regional (% préstamos)



Fuente: Banco Itaú Paraguay

Banco Itaú Paraguay S.A.
Directorio Vigente

José Britez Infante	Presidente
André Gailey	Director Titular
Gustavo Spranger	Director Titular
Emerson Bortoloto	Director Titular
Rodolfo Ricci	Director Titular
Carlos Eduardo de Castro	Director Titular
Carlos Constantini	Director Titular
Nicolás García del Río	Director Titular
César Alberto Blaquier	Director Titular

Fuente: Banco Itaú Paraguay

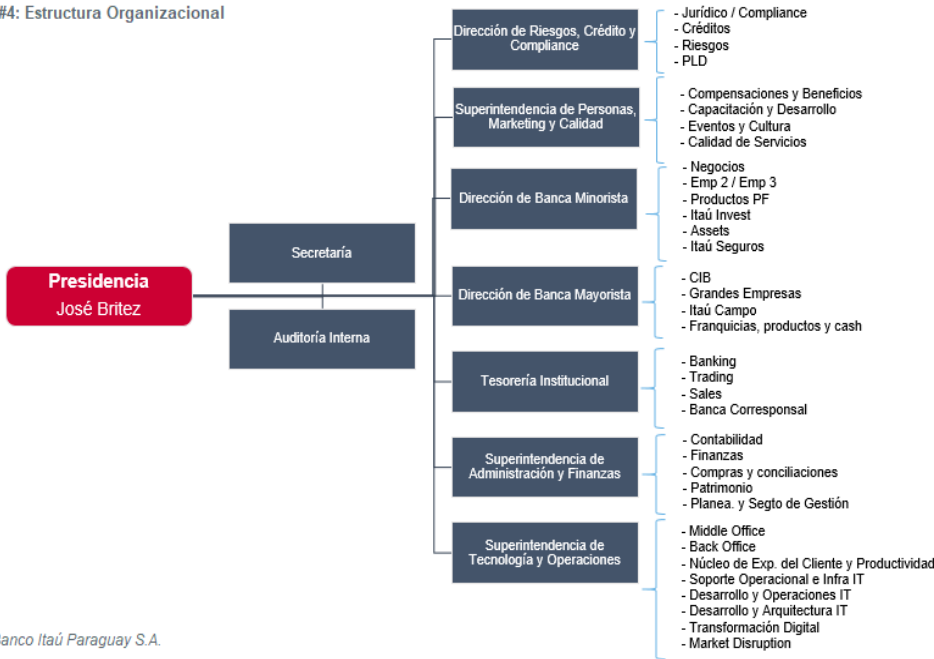
YESENIA D. COLMAN
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

MARIA LUISA DUARTE
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

MARIA FERNANDA LOPEZ
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

Hacia fines de 2020, el actual presidente José Britéz tomo el lugar de su antecesor André Gailey quien pasó a ocupar el cargo de CEO de Banco Itaú Uruguay coordinando operaciones de las subsidiarias de Argentina, Paraguay y Uruguay. El cambio mencionado tuvo lugar en el marco de nuevas designaciones dentro de Itaú Unibanco donde Milton Maluhy Filho sustituyó a Cándido Bracher en el puesto de presidente a partir de 2 de febrero de 2021. A nivel local, los cambios dentro del Directorio derivaron en modificaciones del organigrama organizacional, principalmente en los altos mandos gerenciales, dentro de la Banca Mayorista y Minorista, e incorporándose en la estructura segmentos relacionados a las nuevas unidades de negocio adquiridas y formalizadas en el último año.

Gráfico #4: Estructura Organizacional



Fuente: Banco Itaú Paraguay S.A.

La entidad cuenta con un Comité Ejecutivo el que se encuentra conformado por el presidente, directores locales y superintendentes de las distintas áreas del Banco. Son responsables por la toma de decisiones estratégicas y de la implementación de políticas, procedimientos y procesos, aplicando los controles necesarios para gestionar operaciones y riesgos en forma prudente. La persona que preside el Comité Ejecutivo, es además miembro del Directorio, conforme las definiciones realizadas por el Holding. La totalidad de los ejecutivos del banco reportan al Directorio y sus desempeños son evaluados anualmente.

El modelo de control de Itaú Paraguay está compuesto por tres líneas de defensa para administrar su estructura de gestión de riesgos: 1) Directorio y Unidades de Negocio, 2) área de Controles Internos & Riesgo Operacional (CIRO) y 3) Auditoría Interna, la que actúa de forma independiente del resto de las áreas. Dicha estructura está estrechamente ligada a las políticas de supervisión de su casa matriz con fuertes líneas de reporte a Itaú Unibanco Holding. Asimismo, los límites de consumo que determinan la exposición de la compañía a los diferentes riesgos, son revisados y aprobados desde su casa matriz.

Para el control de la exposición de los riesgos, la entidad mantiene diversos comités de Directorio los que son llevados a cabo con diferente frecuencia: 1) de Auditoría, 2) de Ética, 3) de Tecnología, 4) de Compliance, 5) de Prevención de Lavado de Dinero, 6) de Riesgos Operacionales, 7) de Prevención de Fraudes, 8) de Seguridad de la Información, 9) de Continuidad del Negocio y Gestión de Crisis y 10) de Seguridad Patrimonial.

La estructura organizacional se considera adecuada para la escala y riesgos que asume el banco, con una clara división entre las áreas de negocio y los departamentos de riesgo y control. La gerencia de Auditoría Interna reporta directamente al Directorio.

Entidades Financieras

Bancos
Paraguay

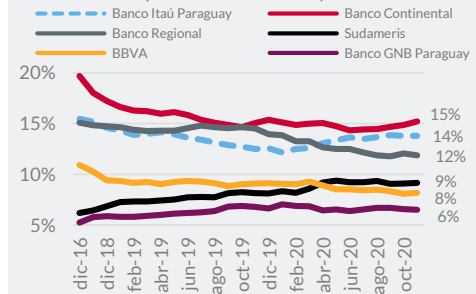
Banco Itaú Paraguay S.A.

Comité Ejecutivo

José Britéz Infante	Presidente
Gustavo Spranger	Gerente Riesgos, Créditos & Compliance
Norma Prantte	Gerente Personas, MKT y Calidad
Alfredo Palacios	Gerente de Administración y Finanzas
Mario Sangenis / Rodolfo Ricci	Gerente de Tecnología y Operaciones
Nicolás García	Gerente de Banca Minorista
Raúl Luraghi	Gerente de Tesorería Institucional

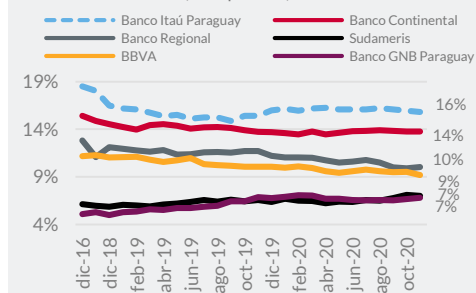
Fuente: Banco Itaú Paraguay

Gráfico #5: Market Share (% colocaciones netas)



Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #6: Market Share (% depósitos)



Fuente: Banco Central del Paraguay

La auditoría externa del Banco está a cargo de PricewaterhouseCoopers – Paraguay. Asimismo, la entidad se encuentra sujeta a recurrentes inspecciones realizadas por la Superintendencia de Bancos dependiente del Banco Central del Paraguay.

Desempeño

Entorno Operativo

Durante los últimos años el sistema financiero del Paraguay acompañó el crecimiento de la economía. A diciembre 2020 los préstamos brutos otorgados por bancos y financieras alcanzan el 44,3% del PBI y los depósitos totales el 51%, indicadores superiores a los registrados a diciembre de 2019, 41,9% y 43.3%, respectivamente, como resultado del aumento sostenido en el nivel de penetración, especialmente en depósitos, y de la caída del PBI, estimada en 1%.

La estimación original de crecimiento del PBI para 2020 efectuada por el ente regulador era del orden del 4%. Sin embargo, la expansión global del Covid-19, que comenzó a afectar a los países de la región en marzo, generó una alta vulnerabilidad y obligó a los gobiernos a adoptar una serie de medidas a fin de resguardar a la población, tales como el aislamiento y la suspensión transitoria de la mayor parte de las actividades productivas y comerciales, que tuvieron un fuerte impacto sobre la actividad económica, el consumo privado y el empleo.

Ante este escenario inédito, el Banco Central del Paraguay (BCP) reaccionó rápidamente dictando una serie de medidas de carácter transitorio tendientes a resguardar la solvencia y la liquidez de las entidades financieras para que éstas pudieran asistir a sus clientes más vulnerables, especialmente MiPyMEs y familias. Adicionalmente, la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) y el Fondo de Garantía del Paraguay (FOGAPY) desarrollaron acciones en apoyo a las medidas implementadas por el Gobierno Nacional en el marco de la pandemia.

La reducción de la tasa de Política Monetaria (TPM) así como los instrumentos de liquidez creados al inicio de la pandemia continúan vigentes, en tanto que la mayoría de las medidas crediticias dictadas por el BCP fueron prorrogadas hasta junio 2021. Sin embargo, las mismas tuvieron un fuerte impacto durante los primeros meses, especialmente por el diferimiento masivo de las cuotas que vencían en marzo, abril y mayo 2020, en tanto que en meses posteriores los bancos y financieras continuaron considerando situaciones puntuales. A diciembre 2020 el 18,6% de la cartera bruta de los bancos fue otorgada en el marco de las medidas excepcionales COVID – 19.

En un principio las entidades en general efectuaron reservas de liquidez, previendo que la caída de la actividad económica y el empleo, así como la situación de estrés generada por la pandemia pudieran ejercer presión sobre los depósitos de los ahorristas en los bancos. Sin embargo, eso no ocurrió sino que, por el contrario, los depósitos totales en el sistema bancario reportaron a diciembre 2020 un crecimiento interanual del 19%, superior al registrado a diciembre 2019 (11,7% interanual), en tanto que los activos líquidos cubrían un saludable 41,1% de los depósitos, a pesar del bajo rendimiento de los valores públicos, cobertura que a diciembre 2019 alcanzaba al 36% para el promedio del sistema bancario.

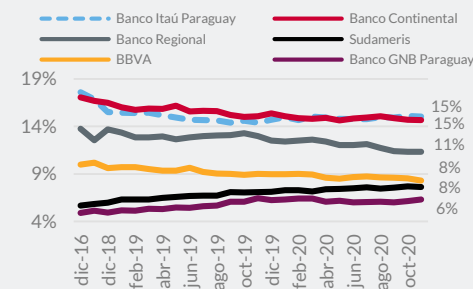
La evolución de los préstamos, en cambio, muestra un comportamiento distinto. Los préstamos brutos reportan a diciembre 2020 un crecimiento interanual del 8,3%, inferior al 11,3% registrado a diciembre 2019. La caída en la actividad y el empleo impactó fuertemente sobre la normal generación de préstamos, dando origen a una porción significativa de financiaciones otorgadas en el marco de las medidas excepcionales dictadas por el BCP.

La mora de la cartera de créditos se incrementó al principio de la pandemia, alcanzando un pico de 3,4% en abril, para volver en los meses siguientes a valores similares a los del año anterior. A diciembre 2020 la cartera vencida alcanzó el 2,34% de la cartera total de los bancos (vs 2,45% a dic'19). Sin embargo, los préstamos reestructurados se incrementaron al 2,98% de la cartera bruta a diciembre 2020, desde 2,44% a diciembre 2019. Por otra parte, la aparición de esta nueva categoría de créditos otorgados en el marco de las medidas excepcionales derivó en un incremento del ratio Créditos Vencidos + RRR + Medidas Transitorias + Medidas Excepcionales COVID / Cartera total, que a diciembre ascendió al 36,1%, desde 18,7% a diciembre 2019. La cobertura de la cartera vencida con provisiones registró un incremento significativo en el sistema bancario, alcanzando el 152,6%, desde 138,2% a diciembre 2019, lo cual estaría indicando que los bancos están estimando una mayor incobrabilidad de sus carteras.

Entidades Financieras

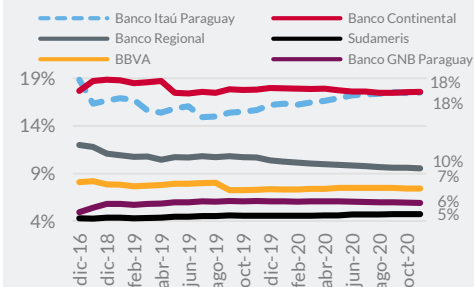
Bancos
Paraguay

Gráfico #7: Market Share
 (% Activos)



Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #8: Market Share
 (% PN)



Fuente: Banco Central del Paraguay

YESENIA D. COLMAN
 FIX SCR S.A.
 ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

MARIA LUISA DUARTE
 FIX SCR S.A.
 ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

MARIA FERNANDA LOPEZ
 FIX SCR S.A.
 ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

Los indicadores de rentabilidad, por su parte, reportaron una significativa caída interanual, la cual se explica tanto por la reducción de los márgenes de intermediación como por la menor generación de ingresos por comisiones y la mayor presión de las provisiones por incobrabilidad. A diciembre 2020 el ROA promedio del sistema bancario asciende a 1,6% y el ROE a 15,5%, desde 2,4% y 23,7%, respectivamente, a diciembre 2019. La caída en los márgenes de intermediación se ve mitigada parcialmente por el bajo costo de fondeo, ya que el 63,1% de sus depósitos son a la vista (versus 56,6% a diciembre 2019).


La capitalización del sistema bancario se ha mantenido en los últimos años en niveles adecuados. A diciembre 2020, el ratio de patrimonio neto sobre activos más contingencias totales es del 14,9%, desde 11,2% a diciembre 2019, en tanto que el coeficiente de solvencia del sistema bancario, definido como el patrimonio regulatorio (Nivel I y Nivel II) sobre los activos y contingentes ponderados por riesgo, alcanza al 19,1% (versus 17,2%), muy por encima del requisito regulatorio del 12%. Estos indicadores otorgan margen a las entidades para aumentar la base de financiaciones y para absorber pérdidas derivadas de la mayor constitución de provisiones.

A diciembre 2020 el 43,8% del activo y el 47,8% del pasivo de los bancos está denominado en moneda extranjera, básicamente dólares estadounidenses, lo cual implica una elevada exposición de los balances de las entidades a la volatilidad del tipo de cambio. Sin embargo, la estabilidad monetaria y cambiaria que ha registrado en los últimos años la economía paraguaya, pequeña y abierta, mitiga dicho riesgo. Asimismo, el hecho de que el Banco Central tenga la capacidad de intervenir en el mercado cambiario contribuye a reducir la vulnerabilidad de la economía frente a shocks externos.

El descalce de plazos entre créditos y depósitos de hasta 90 días es compensado con el stock de instrumentos de regulación monetaria y bonos del Tesoro en poder de los bancos y financieras..

Para 2021 el BCP estima un crecimiento del PBI del orden del 4%, impulsado por el sector agropecuario, que se vio favorecido por buenas condiciones climáticas y alzas de los precios internacionales.

FIX estima que a pesar de la rápida respuesta del BCP y otros organismos gubernamentales a través de diversas medidas de apoyo a la economía y protección a las familias y empresas, la dimensión que la crisis sanitaria ha adquirido a nivel global, hace que sea probable que surjan riesgos que nunca antes se habían observado. La Calificadora continuará monitoreando el desempeño de las entidades y su probable impacto sobre las calificaciones.



YESENIA D. COLMAN
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS



MARÍA LUISA DUARTE
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS



MARÍA FERNANDA LOPEZ
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

Estado de Resultados - Banco Itaú Paraguay S.A.

	30 sep 2020		31 dic 2019		30 sep 2019		31 dic 2018		31 dic 2017	
	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	9 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	Gs mill	Activos	Gs mill	Activos	Gs mill	Activos	Gs mill	Activos	Gs mill	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	774.998,1	5,88	1.111.095,3	7,21	836.346,6	7,31	1.054.319,7	6,90	1.061.012,7	6,86
2. Otros Intereses Cobrados	61.841,8	0,47	74.842,1	0,49	56.757,7	0,50	64.288,6	0,42	81.304,6	0,53
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	836.839,9	6,35	1.185.937,4	7,69	893.104,2	7,81	1.118.608,4	7,32	1.142.317,4	7,39
5. Intereses por depósitos	46.884,8	0,36	101.513,6	0,66	82.143,3	0,72	78.414,9	0,51	59.869,6	0,39
6. Otros Intereses Pagados	152.232,1	1,15	200.512,9	1,30	149.475,8	1,31	217.304,6	1,42	247.882,6	1,60
7. Total Intereses Pagados	199.116,8	1,51	302.026,5	1,96	231.619,0	2,03	295.719,6	1,94	307.752,2	1,99
8. Ingresos Netos por Intereses	637.723,0	4,84	883.910,9	5,73	661.485,2	5,79	822.888,8	5,39	834.565,2	5,40
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	171.403,1	1,30	186.194,3	1,21	135.504,3	1,19	194.389,4	1,27	190.700,8	1,23
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	299.597,6	2,27	455.534,2	2,95	332.217,5	2,91	392.984,7	2,57	316.129,4	2,04
14. Otros Ingresos Operacionales	138.888,7	1,05	187.886,5	1,22	124.430,1	1,09	122.571,8	0,80	63.119,0	0,41
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	609.889,5	4,63	829.615,1	5,38	592.151,8	5,18	709.945,9	4,65	569.949,2	3,69
16. Gastos de Personal	190.109,5	1,44	243.198,8	1,58	175.053,6	1,53	211.950,3	1,39	195.419,9	1,26
17. Otros Gastos Administrativos	329.544,9	2,50	446.129,1	2,89	325.903,4	2,85	439.019,9	2,87	453.162,9	2,93
18. Total Gastos de Administración	519.654,3	3,94	689.327,9	4,47	500.957,0	4,38	650.970,2	4,26	648.582,8	4,19
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	727.958,2	5,52	1.024.198,1	6,64	752.680,1	6,58	881.864,5	5,77	755.931,6	4,89
21. Cargos por Incobrabilidad	136.871,2	1,04	140.585,7	0,91	129.618,0	1,13	108.938,5	0,71	77.500,9	0,50
22. Cargos por Otras Previsiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	591.087,0	4,48	883.612,4	5,73	623.062,1	5,45	772.926,0	5,06	678.430,7	4,39
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	4.661,3	0,04	2.810,8	0,02	2.140,5	0,02	3.974,7	0,03	3.844,2	0,02


YESENIA D. COLMAN
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS


MARIA LUISA DUARTE
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS


MARIA FERNANDA LOPEZ
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

26. Egresos No Recurrentes	26.990,1	0,20	32.591,9	0,21	30.665,0	0,27	11.494,5	0,08	16.783,5	0,11
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	-1.422,3	-0,01	1,1	0,00	1,1	0,00	n.a.	-	21.914,5	0,14
29. Resultado Antes de Impuestos	567.336,0	4,30	853.832,5	5,54	594.538,8	5,20	765.406,3	5,01	687.405,9	4,44
30. Impuesto a las Ganancias	45.853,9	0,35	74.969,8	0,49	52.552,4	0,46	61.740,0	0,40	56.106,1	0,36
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	521.482,1	3,96	778.862,7	5,05	541.986,4	4,74	703.666,3	4,61	631.299,7	4,08
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	521.482,1	3,96	778.862,7	5,05	541.986,4	4,74	703.666,3	4,61	631.299,7	4,08
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	521.482,1	3,96	778.862,7	5,05	541.986,4	4,74	703.666,3	4,61	631.299,7	4,08
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	30.500,0	0,20
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Estado de Situación Patrimonial - Banco Itaú Paraguay S.A.

	30 sep 2020		31 dic 2019		30 sep 2019		31 dic 2018		31 dic 2017	
	9 meses	Como	Anual	Como	9 meses	Como	Anual	Como	Anual	Como
	Gs mill	% de	Gs mill	% de	Gs mill	% de	Gs mill	% de	Gs mill	% de
	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos	Original	Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	11.785.086,5	50,57	11.073.566,3	54,32	11.143.481,8	56,94	11.894.534,1	60,18	10.630.000,8	54,16
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	328.675,5	1,41	273.101,1	1,34	292.917,2	1,50	261.759,5	1,32	354.436,3	1,81
7. Préstamos Netos de Previsiones	11.456.411,0	49,16	10.800.465,2	52,98	10.850.564,6	55,45	11.632.774,6	58,86	10.275.564,5	52,36
8. Préstamos Brutos	11.785.086,5	50,57	11.073.566,3	54,32	11.143.481,8	56,94	11.894.534,1	60,18	10.630.000,8	54,16
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	262.172,6	1,12	257.996,8	1,27	315.763,7	1,61	211.545,2	1,07	275.711,1	1,40
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	2.455.607,0	10,54	1.477.285,7	7,25	1.733.219,2	8,86	1.121.841,0	5,68	1.771.910,7	9,03
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	715,2	0,00	n.a.	-	80.935,8	0,41	207.612,0	1,06
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	3.309.508,3	14,20	2.995.716,7	14,69	2.304.337,7	11,78	2.352.173,7	11,90	3.167.980,6	16,14
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	159.591,7	0,68	142.655,2	0,70	154.288,6	0,79	85.422,8	0,43	42.285,8	0,22
8. Total de Títulos Valores	3.469.099,9	14,89	3.139.087,1	15,40	2.458.626,3	12,56	2.518.532,3	12,74	3.417.878,4	17,41
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	192.913,7	0,83	n.a.	-	203.488,0	1,04	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	17.574.031,7	75,41	15.416.838,0	75,62	15.245.898,1	77,91	15.273.147,8	77,27	15.465.353,5	78,80
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	5.623.588,5	24,13	4.759.645,8	23,35	4.207.642,8	21,50	4.351.134,4	22,01	4.007.934,0	20,42
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	70.909,5	0,35	n.a.	-	10.028,2	0,05	18.013,4	0,09
4. Bienes de Uso	56.406,3	0,24	71.506,3	0,35	60.159,4	0,31	104.930,4	0,53	103.542,0	0,53
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	50.289,5	0,22	n.a.	-	55.477,0	0,28	n.a.	-	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	67.208,4	0,33	n.a.	-	25.879,1	0,13	31.579,0	0,16
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Total de Activos	23.304.316,0	100,00	20.386.108,1	100,00	19.569.177,4	100,00	19.765.119,9	100,00	19.626.422,0	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	7.285.836,1	31,26	5.892.271,4	28,90	5.536.494,0	28,29	5.285.113,8	26,74	5.346.586,6	27,24
2. Caja de Ahorro	8.240.714,9	35,36	6.248.697,8	30,65	5.951.461,4	30,41	6.802.500,0	34,42	7.116.380,8	36,26
3. Plazo Fijo	2.885.028,2	12,38	3.572.059,9	17,52	3.113.222,1	15,91	2.371.516,2	12,00	2.376.607,8	12,11
4. Total de Depósitos de clientes	18.411.579,2	79,01	15.713.029,1	77,08	14.601.177,4	74,61	14.459.130,0	73,15	14.839.575,1	75,61
5. Préstamos de Entidades Financieras	1.280.761,7	5,50	1.297.213,7	6,36	1.956.657,8	10,00	2.283.121,4	11,55	1.570.841,0	8,00
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	n.a.	-	174.264,9	0,85	n.a.	-	176.099,5	0,89	213.657,8	1,09
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	19.692.340,9	84,50	17.184.507,6	84,30	16.557.835,2	84,61	16.918.350,9	85,60	16.624.073,9	84,70
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Derivados	n.a.	-	2.187,2	0,01	n.a.	-	47.524,9	0,24	546.208,6	2,78
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	19.692.340,9	84,50	17.186.694,9	84,31	16.557.835,2	84,61	16.965.875,8	85,84	17.170.282,5	87,49
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	176.555,7	0,76	187.653,4	0,92	153.988,9	0,79	144.453,7	0,73	132.767,1	0,68
4. Pasivos Impositivos corrientes	n.a.	-	39.588,0	0,19	n.a.	-	34.327,6	0,17	25.514,7	0,13
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	203.686,7	0,87	261.255,1	1,28	383.876,1	1,96	156.850,1	0,79	122.742,2	0,63
10. Total de Pasivos	20.072.583,4	86,13	17.675.191,3	86,70	17.095.700,2	87,36	17.301.507,1	87,54	17.451.306,5	88,92
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	3.231.732,6	13,87	2.710.916,8	13,30	2.473.477,2	12,64	2.463.612,8	12,46	2.175.115,5	11,08
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	3.231.732,6	13,87	2.710.916,8	13,30	2.473.477,2	12,64	2.463.612,8	12,46	2.175.115,5	11,08
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	23.304.316,0	100,00	20.386.108,1	100,00	19.569.177,4	100,00	19.765.119,9	100,00	19.626.422,0	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	3.181.443,1	13,65	2.643.708,4	12,97	2.418.000,2	12,36	2.437.733,7	12,33	2.143.536,5	10,92
9. Memo: Capital Elegible	3.181.443,1	13,65	2.643.708,4	12,97	2.418.000,2	12,36	2.437.733,7	12,33	2.143.536,5	10,92

Ratios - Banco Itaú Paraguay S.A.

	30 sep 2020	31 dic 2019	30 sep 2019	31 dic 2018	31 dic 2017
	9 meses	Anual	9 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	9,13	9,72	9,68	23,40	10,00
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	0,37	0,69	0,75	1,34	0,41
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	6,80	7,76	7,83	18,20	7,72
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	1,43	1,78	1,83	4,33	1,82
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	5,18	5,78	5,80	13,39	5,64
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	4,07	4,86	4,66	11,61	5,12
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	5,18	5,78	5,80	13,39	5,64
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	48,88	48,42	47,23	46,32	40,58
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	41,65	40,23	39,96	42,47	46,18
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	3,17	3,45	3,37	3,30	3,34
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	32,84	40,60	40,66	95,05	33,87
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	4,44	5,13	5,07	4,47	3,89
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	18,80	13,73	17,22	12,35	10,25
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	26,67	35,03	33,65	83,31	30,40
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	3,60	4,43	4,19	3,92	3,49
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	8,08	8,78	8,84	8,07	8,16
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	7,58	8,12	8,09	6,94	6,79
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	6,15	7,01	6,69	6,08	6,09
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	23,53	30,88	29,28	75,85	28,29
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	3,18	3,90	3,65	3,56	3,25
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	23,53	30,88	29,28	75,85	28,29
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	3,18	3,90	3,65	3,56	3,25
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	5,43	6,18	5,82	5,54	5,67
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	5,43	6,18	5,82	5,54	5,67
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	24,77	20,96	19,43	19,18	19,24
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	13,68	13,01	12,39	12,35	10,94
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	14,66	11,89	12,05	11,80	13,47
5. Total Regulatory Capital Ratio (*)	20,99	15,19	15,40	16,46	16,52
7. Patrimonio Neto / Activos	13,87	13,30	12,64	12,46	11,08
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,8



9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,8
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,8
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	21,57	28,73	29,30	28,56	27,62
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	14,31	3,14	(0,99)	0,71	2,04
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	6,43	(6,90)	(6,31)	11,90	0,36
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	2,22	2,33	2,83	1,78	2,59
4. Previsiones / Total de Financiaciones	2,79	2,47	2,63	2,20	3,33
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	125,37	105,85	92,76	123,74	128,55
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	(2,06)	(0,56)	0,92	(2,04)	(3,62)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	1,62	1,23	1,50	2,42	0,73
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	1,38	3,08	1,97	1,94	2,89
F. Ratios de Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	64,01	70,47	76,32	82,26	71,63
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	191,73	113,88	88,58	49,14	112,80
3. Depositos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	93,50	91,44	88,18	85,46	89,27

(*) Indicador de solvencia requerido por el Banco Central del Paraguay (BCP)



Desempeño de la entidad

La entidad presenta muy buenos niveles de rentabilidad que se explican por el sostenido y amplio margen de intermediación, producto de su operatoria dentro de la banca de consumo (caracterizado por amplios márgenes, alta atomización y mayor costo de provisiones), su capacidad de generación de ingresos a partir de una extensa base de clientes (243.181 a dic'20), flujo recurrente de ingresos por comisiones (derivado principalmente de la operatoria con tarjetas de crédito), baja presión del costo de fondeo y flexibilidad financiera, buena eficiencia operativa y control de gastos, y prudencia en la administración del riesgo.

Dichos factores le permitieron compensar el menor ritmo de crecimiento de las colocaciones en un contexto de recortes en la tasa de política monetaria como medida atenuante aplicada por parte del regulador ante los efectos de la pandemia sobre la economía local, y la fuerte competencia en el sistema, los que presionan sobre el margen de intermediación. Producto de lo mencionado, a sep'20 los índices de rentabilidad de la entidad presentan una disminución respecto al mismo período del ejercicio previo, aunque se consideran altos y por sobre la media del sistema, reportando un ROAE de 23,5% (vs 15,0% para el promedio de Bancos Privados) y un ROAA de 3,2% (vs 1,5% Bancos Privados). La consistente generación de resultados le permitió al banco fortalecer su estructura de capital y conservar su posición de liderazgo en el mercado local, dotándolo de la solvencia suficiente para afrontar el hostil entorno actual.

La Ley de Presupuesto General de la Nación N° 5554/2016 con vigencia a partir de 2017 determinó la migración de los salarios de funcionarios públicos, jubilados y pensionados que operaban con bancos privados hacia el Banco Nacional de Fomento, afectando negativamente sobre el flujo de ingresos de Itaú Paraguay dado que operaba con alrededor de 22 dependencias gubernamentales cuyos empleados percibían sus haberes a través de la institución. Sin embargo, la entidad mediante una estratégica campaña comercial logró conservar una importante proporción de dichos clientes, los cuales resultan relevantes en el modelo de negocio del banco.

La Calificadora prevé que el banco continúe registrando una buena rentabilidad en el largo plazo, acorde con su perfil de negocios más transaccional, y su capacidad para gestionar el riesgo. El banco se encuentra enfocado a obtener ganancias operativas en función de una mayor eficiencia en procesos, lo que contribuiría a contrarrestar la gradual reducción de spreads producto del adverso contexto. En el corto plazo, es factible que la rentabilidad de Itaú Paraguay, al igual que en el resto de las instituciones, se vea presionada ante la necesidad de mayores provisiones por el estrés e incertidumbre generados por el COVID19 y sus efectos sobre la economía real, menor demanda del crédito y mayor competitividad.

Estructura de ingresos recurrentes dependiente del spread de intermediación aunque con progresiva diversificación en los flujos

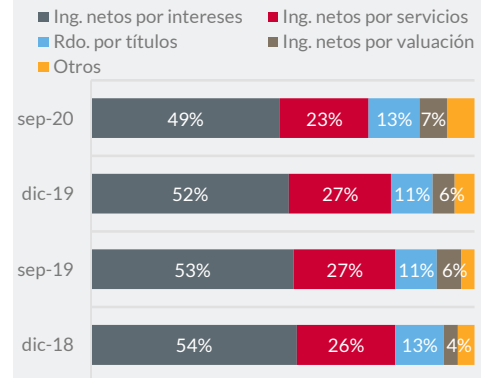
La principal fuente de ingresos de Itaú Paraguay proviene del spread de intermediación entre su cartera de préstamos y su estructura de fondeo. En tal sentido, a sep'20 los ingresos netos por intereses representan el 49,3% de los ingresos y el 4,8% de los activos rentables, generados principalmente por su cartera minorista y bajo costo de fondeo (intereses pagados / pasivos onerosos = 1,4% a sep'20), dada la elevada captación de depósitos transaccionales con buena atomización.

La evolución de los ingresos financieros netos depende no sólo del crecimiento de su volumen de negocios, sino también de un adecuado pricing de sus riesgos y de sus políticas de calce de tasa y plazos. Las políticas internas de gestión de riesgo de la entidad se ajustan a los estándares internacionales de su casa matriz, en tanto que la administración y exposición a riesgos se muestra adecuada, lo que le permite conservar un sostenido spread de intermediación (5,2% a sep'20). Asimismo, el margen neto por intereses logra cubrir el 60,4% de los gastos operativos de la entidad.

El segundo componente importante de los ingresos operativos netos lo constituye el margen neto por servicios que representa el 23,1% de dicho concepto. Las comisiones por tarjetas de créditos son el principal factor pujante (32,9% del flujo por servicios), en línea con el posicionamiento de la entidad como mayor emisor de tarjetas de crédito del sistema. Producto de la situación de mercado y de que la tasa máxima efectiva para las tarjetas de crédito se

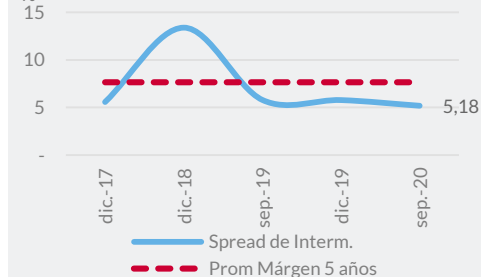
Entidades Financieras Bancos Paraguay

Gráfico #9: Desagregación de los ingresos



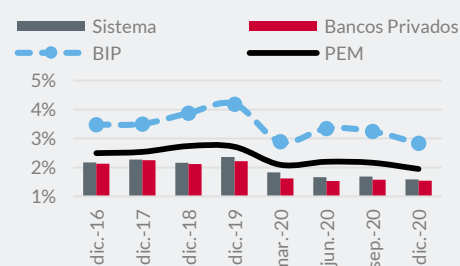
Fuente: Banco Itaú Paraguay

Gráfico #10: Margén de intermediación



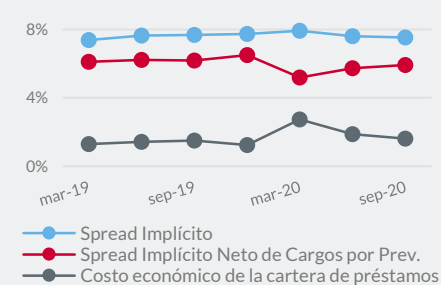
Fuente: Banco Itaú Paraguay

Gráfico #11: Rentabilidad (% Activos)



PEM: Entidades con Participación Extranjera Mayoritaria
Fuente: Banco Itaú Paraguay

Gráfico #12: Evolución del margen financiero



Fuente: Banco Itaú Paraguay



encuentra limitada por el Banco Central del Paraguay (quien establece el tope mensualmente), los ingresos netos por comisiones se redujeron un 9,8% a/a. El margen neto por servicios representa el 28,4% de los gastos operativos de Itaú Paraguay.

Por último, las rentas por su posición en títulos, mayormente públicos (letras de regulación monetaria y bonos soberanos), explican el 13,2% del margen operativo neto, mientras que los ingresos por valuación representan el 7,2%. Los recurrentes resultados generados a través del negocio de la tesorería resultan fundamentales dentro de la estrategia de la entidad, y compensaron parcialmente el impacto de las caídas en las tasas de mercado y menor consumo. La entidad proyecta continuar impulsando la banca de inversión a fin de diversificar la fuente de sus ingresos.

Sin embargo, producto de los efectos adversos acaecidos por la permanencia del COVID19, la rentabilidad de la entidad se observa en menores niveles con respecto al ejercicio previo, aunque continua comparando favorablemente en relación al resto del sistema financiero.

Buenos indicadores de eficiencia y con potenciales perspectivas de mejora en el mediano plazo

Itaú Paraguay presenta una buena eficiencia fundamentada en el amplio spread de intermediación de su operatoria y el control de gastos ejecutado, el que fue reforzado en virtud del menor dinamismo que presenta el contexto. La entidad cuenta con una amplia estructura de personal compuesta por 979 personas (+12,1% a/a) para atender su numerosa base de clientes, constituyéndose en el quinto banco del sistema por cantidad de empleados (superior a la media del sistema: 574 personas).

A sep'20, el 18,0% de los gastos operativos del banco corresponde a gastos de personal (1,4% de los activos rentables) y el resto responden a otros costos operativos. El crecimiento interanual del costo de personal (+8,6%) se considera acorde con el volumen de operaciones de la entidad, su escala de negocio y participación de mercado. Al analizar la eficiencia en términos de préstamos gestionados por empleado, Itaú Paraguay conserva una buena posición dentro del ranking manteniendo sus niveles respecto al año previo. Sin embargo, el ratio de Gastos Administrativos / Depósitos es del 4,2% a dic'20 (vs 3,7% a sep'20) y performa cercano a la media del sistema, debido a las inversiones en tecnología realizadas, sin presentar volatilidad significativa respecto a dic'19.

En virtud del contexto operativo y los impulsos para el desarrollo de la banca digital, en los últimos años Itaú Paraguay demostró una mejora progresiva en el ratio de eficiencia en términos de flujo, sin embargo producto de la contracción en el volumen de negocios dicho ratio muestra un incremento respecto a sep'19 aunque continúa ubicándose por debajo del promedio de los últimos 4 ejercicios (42,9%) y compara favorablemente respecto al sistema financiero (48,3% a sep'20). En el último año la entidad puso especial foco en el crecimiento de los costos operativos de forma controlada y eficiente, lo que se encuentra apoyado por el impulso tecnológico.

FIX considera que su estrategia de diversificación de negocios y segmentos de clientes atendidos, así como la creciente participación de canales digitales en las operaciones del banco, impactarán favorablemente en sus niveles de eficiencia.

Acotado costo económico de la cartera

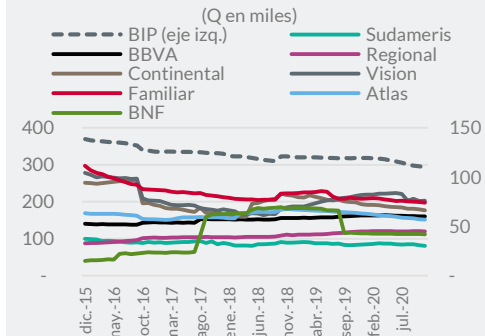
Considerando que aproximadamente el 40% de la cartera activa de la entidad corresponde a la banca minorista (consumo, tarjetas de crédito y Mipymes), caracterizada por tener una mayor prima de riesgo de crédito con relación a los demás segmentos de clientes y una elevada correlación con la evolución del consumo y ciclo económico, el costo económico de la cartera es bajo explicado por la gestión de riesgo y las políticas de cobertura con garantías adoptadas por el banco, las que se encuentran debidamente formalizadas y documentadas en manuales de procedimientos que se revisan anualmente o en la medida que el contexto lo requiera.

Itaú Paraguay conserva un 43,4% de su cartera de individuos sujeta al pago de nómina salarial, lo cual reduce el riesgo de incobrabilidad y mitiga el potencial impacto sobre los resultados. Por otro lado, es parte de su política crediticia solicitar la constitución de garantías, principalmente en operaciones de banca mayorista, (en su mayoría reales) que actúen de cobertura sobre operaciones que se lleven a cabo con determinados sectores económicos, lo que contribuye a

Entidades Financieras

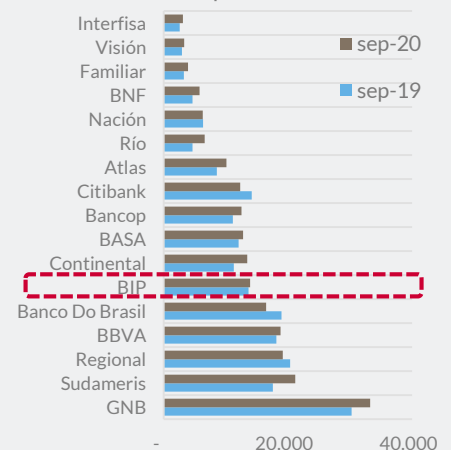
Bancos Paraguay

Gráfico #13: Distribución de TC



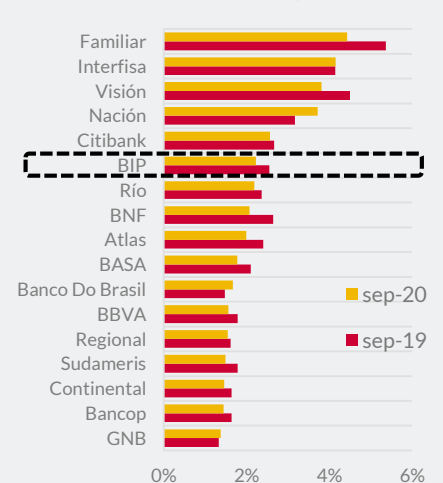
Fuente: Banco Itaú Paraguay

Gráfico #14: Préstamos por empleado



Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #15: Gs Adm / Activos



Fuente: Banco Central del Paraguay



limitar la exposición a riesgo de crédito. Como consecuencia del contexto, el banco revisó sus lineamientos crediticios y limitó la operatoria en algunas ramas y zonas geográficas, preservando la calidad de sus activos, reduciendo el apetito de riesgo en aquellos sectores más afectados por la pandemia. En mar'20 el Banco Central del Paraguay emitió un conjunto de medidas excepcionales abocadas a otorgar alivio financiero a los sujetos de crédito y a la concesión de nuevos préstamos. A dic'20, un 5,1% del stock de cartera bruta de Itaú Paraguay fue otorgada en el marco de dichas normas (vs 18,6% el sistema), reflejando el exhaustivo control sobre el riesgo que posee el banco. De la misma forma, la entidad decidió no aplicar las flexibilizaciones sobre la constitución diferida de provisiones sobre los nuevos créditos a MiPymes, permitidas por el ente de contralor.

La entidad en forma prudencial lleva a cabo una política de provisiones, generando cobertura por encima de los mínimos regulatorios establecidos por el BCP en base a criterios de máxima prudencia valorativa. A sep'20 el 36,1% del stock de provisiones corresponde a aquellas constituidas de forma adicional, que se incrementaron en el último año ante un eventual deterioro de la cartera producto del COVID19. Si bien los cargos por provisiones no reflejan un significativo incremento interanual (+5,6% a/a), su presión sobre los resultados aumentó respecto a sep'19 como consecuencia de los menores resultados percibidos; sin embargo, la influencia sobre el flujo aún se considera acotada y en línea con el crecimiento de su cartera. En este sentido, los cargos por provisiones anualizados representan en promedio el 1,6% de la cartera bruta promedio y aproximadamente el 18,8% de los resultados antes de provisiones.

FIX evalúa positivamente la política de provisiones de la entidad, así como la prudencia en la gestión del riesgo de crédito de su cartera. Sin embargo, se prevé que las provisiones generen una mayor presión sobre los resultados a medida que maduren las flexibilizaciones impuestas por el BCP. La gestión del crédito es una variable clave dentro del negocio de Itaú Paraguay y su control será importante para evitar que los cargos por incobrabilidad afecten la rentabilidad del banco.

Administración de riesgos

El principal riesgo al que se encuentra expuesto Itaú Paraguay es el riesgo de crédito, dado que las financiaciones brutas al sector financiero y no financiero representan el 50,6% del total del activo a sep'20. Adicionalmente, otros riesgos a los que se encuentran expuestas todas las entidades bancarias son el de liquidez, de moneda, de tasa de interés, de mercado y operativo, aunque su potencial impacto sobre Itaú Paraguay es limitado en virtud de su adecuada gestión de riesgos y el escenario de estabilidad en que opera el sistema financiero de Paraguay.

La entidad opera con políticas de gestión y control de riesgo acordes a los lineamientos impuestos por su casa matriz quien aprueba la tolerancia y el apetito al riesgo del banco atendiendo la normativa del BCP y los demás órganos reguladores. La Dirección de Riesgos, Créditos y Compliance tiene a su cargo la tarea de establecer directrices y orientar a las áreas del banco en el tratamiento de los riesgos. La Dirección está liderada por el Chief Risk Officer (CRO) quien reporta al Chief Executive Officer (CEO) y a la Superintendencia de Compliance y Riesgos de Unidades Internacionales de la casa matriz. La Dirección de Riesgos, Créditos y Compliance está integrada por las gerencias: a) Créditos, b) Jurídico/Compliance; c) Riesgos, y d) Prevención de Lavado de Dinero. Asimismo desde el área se gestionan las políticas y modelos estadísticos de riesgos a implementar, así como las cobranzas y recuperos. Para cada caso, la entidad recibe soporte desde su casa matriz tanto en lo operacional como en lo tecnológico, que contribuye a la valuación consolidada y global de un cliente de forma automatizada.

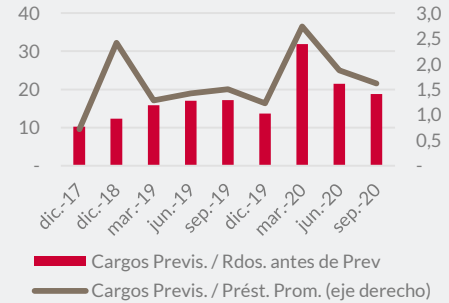
El modelo de gestión de riesgos de Itaú concibe tres líneas de defensa:

1. Áreas ejecutivas: responsables por identificar, medir y evaluar posibles riesgos y por la consecuente implementación de planes de acción para corregir procesos y controles ineficientes;
2. Gerencia de Controles Internos y Riesgo Operacional: tiene a su cargo transmitir la cultura de riesgos y controles; desarrollar y disponibilizar metodologías, sistemas, herramientas e infraestructura para soportar el gerenciamiento de riesgos; dar soporte a la primera línea de defensa y asegurar el gobierno de la unidad para la gestión de riesgos y cumplimientos;

Entidades Financieras

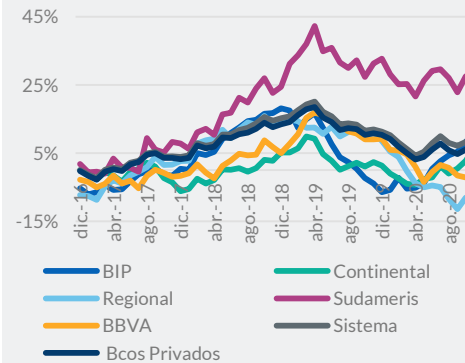
Bancos
Paraguay

Gráfico #16: Evolución costo económico de la cartera



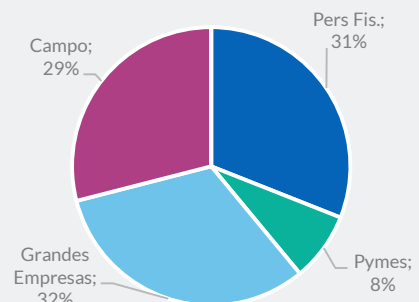
Fuente: Banco Itaú Paraguay

Gráfico #17: Stock de préstamos (var a/a)



Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #18: Composición de la cartera activa por segmento



Fuente: Banco Itaú Paraguay



- Auditoría interna: está encargada de evaluar la eficiencia y eficacia de los procesos de manera independiente a través de la aplicación de controles complementarios.

Desde la primera línea de defensa, para potenciar un gerenciamiento de riesgos apropiado, se han asignado representantes por cada área para cumplir con la figura de Sub Oficiales de Control Interno y Riesgo.

Como parte de la cultura de riesgo adoptada, el banco pone a disposición del personal constantes procesos de formación en línea o presenciales. Adicionalmente, la entidad cuenta con sólidas políticas y procedimientos en materia de gestión de riesgos ambientales y sociales, a fin de evitar impactos negativos en el flujo del banco, exposición a riesgo reputacional y de garantías.

Riesgo crediticio

La gestión del riesgo crediticio del Banco se evalúa satisfactoria, acorde a los prudentes estándares de riesgo del grupo económico al que pertenece y en línea con su modelo y volumen de negocio. Se realiza a través de asignaciones de funciones, responsabilidades y atribuciones, organizadas de forma piramidal con el objetivo de generar instancias de control por oposición desde los niveles inferiores hacia los superiores, hasta llegar a los máximos órganos de decisión.

Asimismo, el área de créditos, así como la comercial, se encuentra segmentada de acuerdo a los sectores que asiste la entidad logrando conformar un equipo especializado que permite realizar un mayor y más eficiente seguimiento de cada segmento contribuyendo a un proceso de gestión continuo e integrado en el cual exista coordinación entre todas las áreas implicadas. El Comité de Créditos Local se reúne semanalmente, al igual que los Comités superiores que se realizan con la casa matriz. En las áreas Corporativas (CIB, GGEE, IFI's, Campo y Empresas) se aprueban líneas de crédito anuales, mientras que en las áreas de Consumo (personas físicas y Emp4) se aprueban por operación.

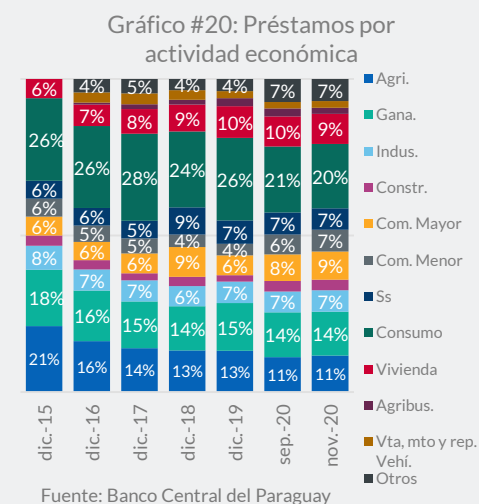
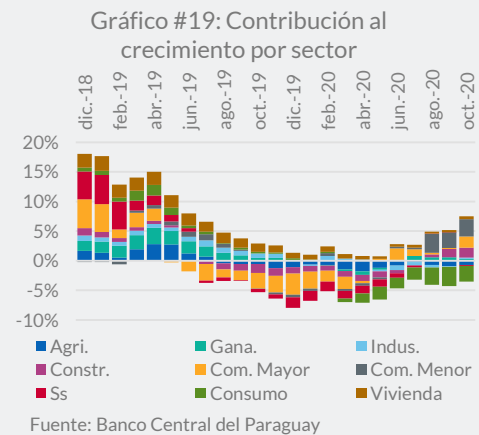
Para la evaluación y gestión de los préstamos al consumo, prendarios e hipotecarios el banco utiliza modelos de credit scoring, en tanto que para los préstamos a empresas el análisis es individual. Aplicando esta metodología, el banco calcula y lleva un registro histórico de la pérdida esperada y de la severidad de cada cartera, pudiendo clusterizar a sus clientes. Las herramientas de scoring y de rating se reestiman periódicamente.

A nov'20 es el tercer banco por volumen de préstamos brutos, con un market share del 12,4%. Las colocaciones netas a nov'20 registraron un incremento del 10,9% interanual (nivel por encima del sistema en su conjunto, 8,6%, lo que se considera bueno en función de la fuerte caída que sufrió el consumo), mientras que en 2019 se desaceleró en un 3,9% a/a producto de la fuerte competitividad dentro del sistema (vs +11,9% mercado). Si bien se observa una tendencia decreciente de la participación de mercado, ocurre lo mismo para los demás principales bancos del sistema y obedece básicamente a la mayor bancarización de personas de menores ingresos en el marco del proceso de inclusión financiera implementado por las autoridades desde hace unos años, que acuden en general a instituciones bancarias más pequeñas.

En el transcurso de su historia, la entidad incorporó asistencias a una mayor cantidad de sectores, sin embargo su core business tiene foco en la banca consumo y segmento corporativo del sector productivo, con una fuerte presencia en el sector ganadero y de agricultura, con un market share del 20,1%, 16,5% y el 9,1%, respectivamente, aunque es objetivo de la entidad brindar asistencias a diferentes sectores económicos; asimismo se ubica 1ero en segmento de vivienda, consolidando el 33,2% de las operaciones del sector.

Debido a que una parte significativa de los clientes atendidos desarrolla sus actividades en el sector transable de la economía, en particular en la exportación, una importante proporción de la cartera de préstamos se encuentra denominada en moneda extranjera, básicamente dólares estadounidenses, aunque tendió a reducirse en el último año. A dic'20, el 36,5% del stock de créditos se encontraba denominado en moneda extranjera (vs 42,7% para el promedio de los bancos del sistema).

En virtud del mix de su modelo de negocio, el stock de financiaciones presenta una adecuada atomización por cliente. A sep'20 los primeros diez deudores representan el 13,6% del total de



YESICA D. COLMAN
FIX SCR S.A.
ACR APLICADA A FITCH RATINGS

MARIA LUISA DUARTE
FIX SCR S.A.
ACR APLICADA A FITCH RATINGS

MARIA FERNANDA LOPEZ
FIX SCR S.A.
ACR APLICADA A FITCH RATINGS

préstamos y los primeros 20 el 19,9%. En este sentido, FIX considera que la concentración por deudor no se presenta como un riesgo significativo. De acuerdo a los límites internos tanto por deudor como por grupo económico y rango de calificación, la entidad presenta excesos en algunos pocos casos los que se encuentran identificados y adecuados a un plan de acción para corregir el desvío.

La calidad de la cartera de Itaú Paraguay presenta saludables niveles, aunque beneficiados por las flexibilizaciones temporales del BCP sobre la reclasificación de deudores, diferimiento de los vencimientos de las financiaciones y de las provisiones por el otorgamiento de nuevos créditos, vigentes hasta el 31 de diciembre de 2020. Frente a dichas normas la entidad procuró ser cautelosa y prudente en su aplicación y adopción de manera tal que no comprometiera la calidad crediticia futura de sus activos. Tal es así que a sep'20 la cartera vencida representa el 2,2% de los préstamos brutos, por debajo de la media del sistema (2,7%).

La proporción de la cartera amparada bajo las medidas transitorias se considera limitada, representando el 4,9% del stock de préstamos (vs 14,6% del sistema a sep'20), mientras que de adicionarse la cartera vencida, renovada, con refinanciaciones o reestructuraciones, los créditos con algún stress sobre su capacidad de pago se aproximan al 21,1%. Sin embargo, se destaca que la mayor ponderación corresponde a la cartera renovada (relacionada con la reprogramación de los vencimientos de las financiaciones en situación normal), de menor riesgo relativo. A sep'20 el 1,5% del total de riesgos mantenía exposiciones a categoría 3 o superior (versus 3,3% para el sistema y 3,2% para los bancos privados), lo que indicaría una baja exposición al riesgo de incobrabilidad. Por su parte, durante 2019 los factores climáticos adversos, la caída de precios de los commodities en el mercado internacional, la fluctuación del tipo de cambio y la caída en la actividad económica que afectó al consumo, afectaron la capacidad temporal de pagos de varios deudores, lo que obligó al banco a reclasificar algunos créditos durante el segundo semestre de 2019, derivando en un incremento del ratio de irregularidad en sep'19 superior al promedio histórico (2,8% a sep'19).

Con relación a la morosidad (Cartera Vencida / Cartera Total) por sector económico, la calidad de cartera se conserva en buenos niveles (menor al 5%) dentro de los sectores con mayor participación relativa sobre el stock de créditos. A sep'20 el segmento de consumo es el mayor contribuyente al crecimiento de la mora en un 0,9% que presenta una irregularidad del 4,5%, seguido por el sector ganadero y de vivienda. Finalmente, la inmovilización del activo por bienes recibidos en defensa de créditos impagos (netos de provisiones) es limitada (0,3% del activo total).

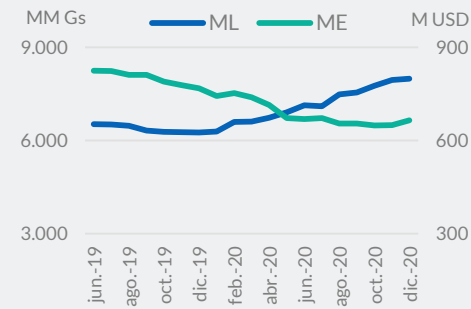
Itaú Paraguay mantiene una muy buena cobertura de provisiones, que a sep'20 representan el 125,4% de la cartera vencida (138,7% a dic'20), por lo cual el patrimonio del banco no se encuentra expuesto a un potencial riesgo de incobrabilidad de los préstamos. Tal como se mencionó, la entidad mantiene una política conservadora de constitución de provisiones, generando cobertura por encima de los mínimos regulatorios establecidos por el BCP. A sep'20 el 36,1% del stock de provisiones corresponde a aquellas constituidas de forma adicional, que se incrementaron en el último año ante un eventual deterioro de la cartera producto del COVID19, dado que el Banco ha decidido no adherir a la normativa del BCP que permite diferir los cargos por provisiones.

FIX estima que en el actual escenario impuesto por la emergencia sanitaria a nivel global la morosidad de la cartera de las entidades bancarias se verá impactada como consecuencia de la caída de la actividad económica cuya recuperación se estima será lenta en función de la prolongación de la pandemia. Se considera probable un incremento en la proporción de préstamos vencidos dentro de las carteras de los bancos, aunque se estima que en Itaú Paraguay se conservará en niveles acotados, en virtud de su prudente gestión y fuertes controles sobre los riesgos. FIX monitoreará la evolución de los indicadores del banco ante la posibilidad de que la profundidad y duración del shock sobre la actividad económica sea mayor a lo esperado.

Entidades Financieras

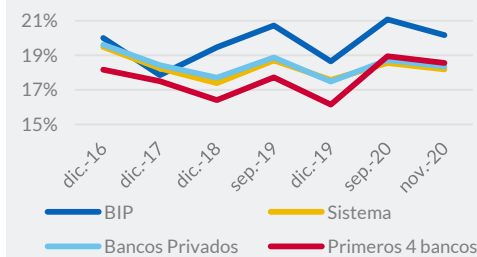
Bancos
Paraguay

Gráfico #21: Evolución del stock de préstamos por moneda



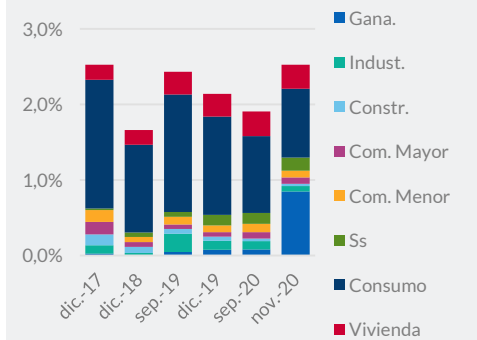
Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #22: Cartera vencida + RRR (% stock créditos)



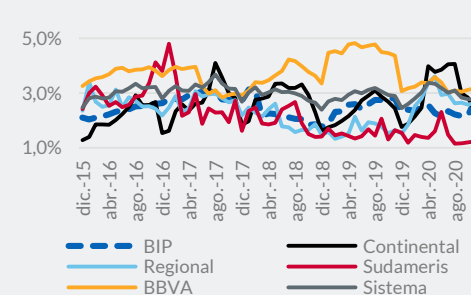
Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #23: Contribución a la mora



Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #24: Evolución de la morosidad



Fuente: Banco Central del Paraguay


YESENIA D. COLMAN
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS


MARÍA LUISA DUARTE
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS


MARÍA FERNANDA LÓPEZ
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

Riesgo de mercado

La Dirección de Riesgos, Créditos y Compliance es la encargada de gestionar los activos y pasivos del banco, así como los riesgos de liquidez y de mercado (riesgo de tasa de interés y de tipo de cambio) del balance. Mediante un comité de activos y pasivos se revisan las políticas y monitorean los límites consumidos contando con la participación de Presidente, Directores y Superintendentes, quienes se reúnen con una frecuencia bimestral o cuando el mercado así lo demande. El enfoque adoptado como herramienta de medición estándar es el Valor a Riesgo (VaR), con un nivel de confianza de 99%. Las políticas se llevan a cabo a través de una estructura de límites determinados por casa matriz, en términos de VaR diario y stop loss diario, mensual y anual. Se calibra la bondad del modelo VaR a través de las pruebas de backtesting.

Las unidades internacionales de Itaú Unibanco Holding S.A., además de cumplir con las exigencias de sus bancos centrales, deben también alinearse a exigencias del Banco Central de Brasil (BCB), como ente regulador de la casa matriz. El BCB se encuentra adherido al acuerdo Basilea III que contempla las últimas normas vigentes sobre control de liquidez en entidades bancarias. Para llevar a cabo controles de riesgo de mercado, la entidad cuenta con límites máximos de pérdidas y alertas, definidos mediante modelos estadísticos a partir de los cuales se realizan controles diarios desde el área de Riesgo de Mercado y Liquidez. El consumo de los límites es reportado a la Tesorería local para gestión y seguimiento, a Directores de Itaú Paraguay y de la casa matriz, así como también es compartido con diferentes áreas del Banco tanto a nivel local como al nivel de la casa matriz.

Para la gestión de liquidez en moneda nacional, la entidad emite certificados de depósitos de ahorro (CDA) y bonos financieros en el mercado bursátil local, con el propósito de brindar una base sostenible a los depósitos en moneda nacional, así como dar correcto cumplimiento a las métricas de exigencias de liquidez (Liquidity Coverage Ratio y Net Stable Funding Ratio). Mientras que para la gestión de liquidez en moneda extranjera, el banco emite CDA y bonos financieros en el mercado bursátil local, y posee varias líneas con bancos corresponsales del exterior, así como con entidades multilaterales de crédito.

El riesgo de mercado por variación de precios en las inversiones de portafolio propio es acotado, dado que la exposición del balance es baja (aproximadamente 14,2% del activo a sep'20) y la inversión está alocada principalmente en letras de regulación monetaria emitidas por el BCP (85,6%) y en bonos del Tesoro de la República del Paraguay (9,9%), siendo que el resto corresponde a títulos privados. La mayor parte de la cartera tiene vencimiento menor a un año y está contabilizada a costo más rendimiento, los que en ningún caso exceden su valor probable de realización.

Itaú Paraguay presenta un equilibrado balance en activos y pasivos nominados en moneda extranjera, similar al registrado por la media del sistema (el 44,4% del activo y el 45,4% del pasivo, están nominados en moneda extranjera, vs 44,7% y 48,7% para el sistema), lo que mitiga el riesgo estructural del balance a modificaciones abruptas del tipo de cambio. El Banco gestiona de manera prudente su exposición a la volatilidad del tipo de cambio, conservando al 30 de septiembre de 2020 una posición activa neta de Gs 3.546 millones (poco significativo como porcentaje del patrimonio efectivo), cumpliendo con los requerimientos regulatorios vigentes (entre una posición global neta negativa del 10% del patrimonio efectivo y activa del 15%).

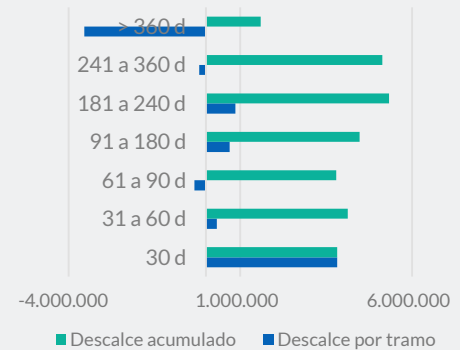
El riesgo de tasa se estima acotado, la mayor parte de las operaciones son a tasa fija y si bien la entidad presenta un descalce entre pasivos y activos en el tramo de corto plazo (90 días), la mayor parte (aproximadamente el 83%) de las obligaciones corresponde a cuentas a la vistas que no devengan interés (o a una muy baja tasa), que acotan la sensibilidad del margen de intereses a cambios no significativos de las tasas de interés de mercado.

Ante el aumento de la incertidumbre en los mercados internacionales como consecuencia del shock desencadenado por el COVID-19, es probable un incremento en la tasa de interés internacional para los países emergentes que podría tener efecto sobre el costo de fondeo de las líneas de financiamiento internacionales de los bancos locales, afectando el margen de intermediación en el corto plazo.

Entidades Financieras

Bancos
Paraguay

Gráfico #25: Descalce por plazo (mill de Gs.)



Fuente: Banco Itaú Argentina

Yeghida D. Colman
YEGHIDA D. COLMAN
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

Maria Luisa Duarte
MARIA LUISA DUARTE
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

Maria Fernanda Lopez
MARIA FERNANDA LOPEZ
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

Fuentes de fondos y capital

Fondeo y liquidez

Adecuada Flexibilidad Financiera

Itaú Paraguay cuenta con una amplia diversificación de su fondeo, tanto en fuentes como en plazos de vencimiento, acorde con la operatoria que realiza. La principal fuente de recursos proviene de los depósitos del sector privado no financiero, que a sep'20 representan el 79,0% del activo y 91,7% del pasivo, la que se complementa con capital propio (14% del activo) y líneas de financiación con entidades financieras locales y extranjeras (5,5%). La estructura de los depósitos presenta una mayor preponderancia de captaciones a la vista (83,8%), lo que contribuye a mantener un bajo costo de fondeo para la entidad.

En el último año, los depósitos del sistema crecieron un 19,0% a/a, siendo que Itaú Paraguay fue el principal banco privado captador, superado por el Banco Nacional de Fomento, contribuyendo al crecimiento sistémico en un 3,4% y representando el 15,8% del stock de depósitos del mercado. La evolución de depósitos del banco ha registrado una buena dinámica de crecimiento (por encima del promedio del sistema) en los últimos años, lo que le permitió alimentar la expansión de sus activos.

A pesar de que una significativa proporción de sus clientes son grandes empresas e inversores institucionales -lo que se encuentra mitigado por la extensa base de clientes correspondiente a personas físicas- los depósitos registran una adecuada concentración por acreedor. A sep'20, los primeros diez depositantes representan el 16,0% del total de captaciones, en tanto que los primeros 20 explican el 19,2%, lo cual implica un bajo riesgo de liquidez ante el eventual retiro de depósitos. Por lo general Itaú Paraguay no presenta exposición a no residentes dentro de su base de depositantes del sector no financiero. Asimismo, los depósitos en moneda extranjera representan el 46,5% del total de las imposiciones.

La financiación con entidades financieras locales proviene básicamente de CDAs y préstamos financieros de la Agencia Financiera de Desarrollo (en guaraníes) sobre los que apalancan el negocio de viviendas y financiamiento a Pymes, asimismo la entidad cuenta con diversas líneas aprobadas de diferentes bancos locales, tanto en guaraníes como en dólares las cuales no fueron utilizadas a la fecha de análisis. Por otro lado las financiaciones de entidades extranjeras también se realizan a través de CDAs y líneas crediticias con organismos multilaterales y bancos extranjeros, aunque opera principalmente con el IFC. Al 30/09/20 se encontraba vigente con dicho organismo un préstamo por USD 90 millones (pendientes de amortizar por USD 45 millones), con vencimiento en noviembre 2022. El banco tiene a disposición líneas abiertas por USD 315 millones las cuales no fueron utilizadas a la fecha de análisis y se suman a las aprobadas por los bancos locales (Gs 168.208 millones y USD 72,5 millones). La amplia disponibilidad de fondeo le otorga a Itaú Paraguay flexibilidad para optimizar su costo financiero, ampliar el plazo de sus pasivos y soportar el crecimiento del negocio.

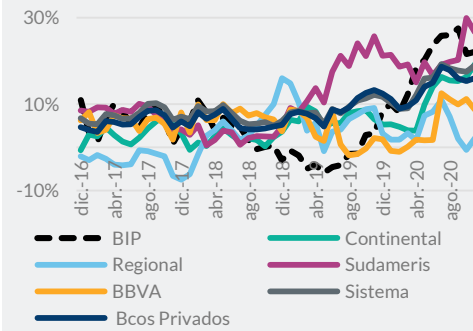
Si bien a sep'20 la entidad no contaba con emisiones en el mercado, hacia fines de 2020 aprobó un programa de emisión global por Gs 500.000 millones colocando en el mercado local bonos por Gs 250.000 millones a través de Itaú Invest Casa de Bolsa S.A., la nueva unidad de negocio del grupo.

Dada la prudente gestión de los riesgos, lineamientos preestablecidos por la casa matriz y monitoreo al cual se encuentra expuesta, la entidad mantiene una buena posición de activos líquidos en balance, la cual estuvo parcialmente beneficiada por las diversas medidas financieras adoptadas por el BCP en el contexto del COVID19, sumado el efecto del menor dinamismo en las financiaciones. A nov'20 los activos líquidos (disponibilidades, depósitos en otras entidades financieras, bonos del Tesoro de la República de Paraguay y Letras de Regulación Monetaria del Banco Central) representan el 42,5% del activo y el 44,2% de los depósitos, nivel considerado bueno en virtud de la composición y concentración por depositante, lo que limita el riesgo de liquidez. Asimismo, los índices de liquidez comparan favorablemente respecto al grupo homogéneo y al sistema financiero. FIX espera que la entidad mantenga una saludable posición de liquidez aún en un escenario de caída de la actividad y el empleo.

Entidades Financieras

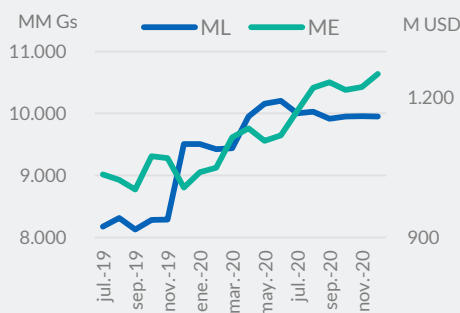
Bancos
Paraguay

Gráfico #26: Stock de depósitos (var a/a)



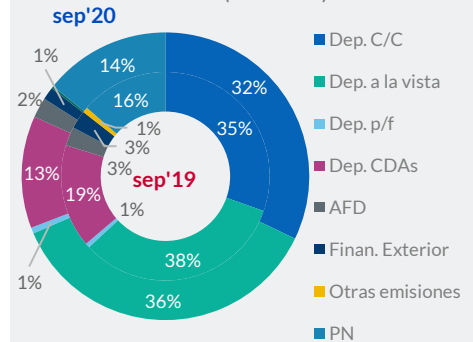
Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #27: Evolución del stock de depósitos por moneda



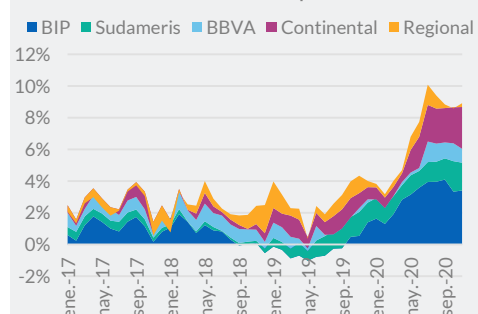
Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #28: Estructura de fondeo (% Activo)



Fuente: Banco Itaú Paraguay

Gráfico #29: Contribución al crecimiento de depósitos



Fuente: Banco Central del Paraguay

Capital

La administración de Itaú Unibanco está directamente involucrada en el proceso interno de evaluación de la adecuación de capital y su evaluación de los riesgos. Entre los comités y comisiones que discuten el proceso de gestión de capital, se destacan:

- Consejo de Administración
- Comité de Gestión de Riesgos y Capital
- Comité de Capital
- Comité Gestor de la Prueba de Estrés.

Asimismo, el banco cuenta con una política global de gestión de capital impuesta por su casa matriz. Por política interna del banco, la capitalización se gestiona entre los márgenes del 13% y el 16%, por lo tanto, en la medida que los indicadores de solvencia se presenten holgados la entidad se encuentra habilitada a realizar remesas a su casa matriz. Producto de la situación actual, el BCP limitó la distribución de dividendos hasta el 31/12/20 por ende una vez que caduque dicha medida es probable que el banco realice nuevas remesas.

A pesar del importante crecimiento que registró la cartera de la entidad en períodos previos y su política de distribución de dividendos, los indicadores de solvencia del banco se conservan en una posición holgada respecto a los niveles mínimos de capital regulatorio, sustentados en la capacidad de generación de ingresos que robustece la estructura patrimonial y los lineamientos internos del banco. La restricción regulatoria a la distribución de dividendos y el entorno operativo menos dinámico permitió que la capitalización alcanzara el 21.0% a sep'20, lo cual se prevé retorne a niveles previos a la pandemia en la medida que se recuperen las colocaciones.

En función a lo mencionado precedentemente, dado el importante crecimiento que registró la entidad durante 2018 y los resultados obtenidos en el ejercicio, la entidad realizó sucesivas remesas en los meses de abril, mayo y julio de 2019, que representó el 75,8% de la utilidad acumulada en 2018 (vs 66,2% en 2018).

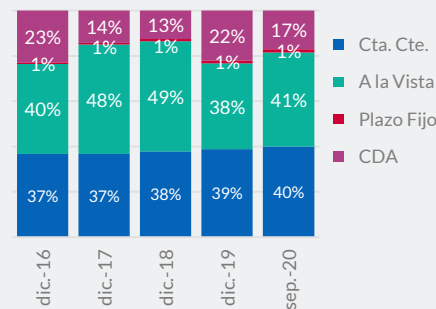
A sep'20, el ratio Patrimonio Efectivo / Activos y Contingencias Ponderados (Capital Regulatorio Total) es del 15,0%, superior al registrado por su promedio histórico (12,4% promedio de los últimos 3 ejercicios), dichos niveles de solvencia le proveen al banco de un margen adecuado para soportar el crecimiento de su negocio cuando se recupere la demanda de crédito y la actividad económica.

FIX estima que Itaú Paraguay continuará manteniendo adecuados márgenes de exceso de capital regulatorio, aún en un escenario de menor actividad económica y mayor morosidad, dados los lineamientos internos y exigidos por su casa matriz y la prudencia de la entidad en la administración de los negocios.

Entidades Financieras

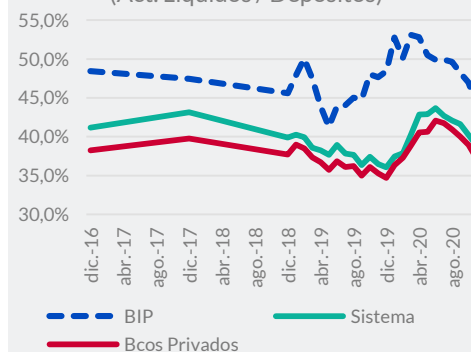
Bancos
Paraguay

Gráfico #30: Distribución Depósitos + CDA



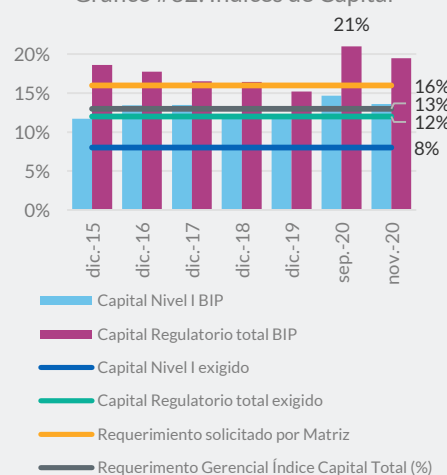
Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #31: Cobertura Liquidez (Act. Líquidos / Depósitos)



Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #32: Índices de Capital



Fuente: Banco Itaú Paraguay

Anexo I - DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, reunido el 29 de marzo de 2021 ha decidido asignar la Categoría AAApy con Tendencia Estable a la Calificación Nacional de Largo Plazo de Banco Itaú Paraguay S.A.

Categoría 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.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

La calificación de Banco Itaú Paraguay S.A. se basa en su robusto y sostenido desempeño dado su fuerte posicionamiento de mercado y buena estructura de fondeo de bajo costo, así como su prudente enfoque de riesgo, calidad de activos y cobertura de liquidez. Asimismo, como parte del Grupo Itaú Unibanco, Banco Itaú Paraguay S.A. cuenta con la capacidad y manifestada voluntad de soporte por parte de Itaú Unibanco, dada su identificación de marca y la influencia significativa en el control de su gestión y operativo.

La Tendencia Estable obedece a la maduración que refleja el modelo de negocio de la compañía y que le permitió lograr la sustentabilidad financiera de largo plazo sin requerir aportes de su accionista, lo que se evalúa como una fortaleza intrínseca para afrontar el entorno operativo actual producto de la expansión del COVID19.

La Tendencia de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. Las tendencias reflejan perspectivas financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicho comportamiento se mantiene. Puede ser fuerte, estable o sensible. Una tendencia sensible o fuerte no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con tendencia estable puede ser cambiada antes de que la tendencia se modifique a fuerte o sensible si existen elementos que lo justifiquen.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados financieros al 31.12.2019, auditados por Ernst & Young - Paraguay, que expresa que los mismos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación patrimonial y financiera de Banco Itaú Paraguay S.A. y los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de acuerdo con las normas contables, los criterios de valuación y clasificación de riesgos y las normas de presentación establecidas por la Superintendencia del Banco Central del Paraguay y, en los aspectos no reglamentados por éstas, con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Paraguay, de acuerdo con lo expuesto en la Nota B.2.

Asimismo, se tomaron en consideración los estados financieros de la entidad al 30 de septiembre de 2020, con revisión limitada por parte del auditor externo en virtud de su carácter de período intermedio.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

- Estados financieros auditados al 31.12.2019.
- Estados financieros trimestrales (último 30.09.2020).
- Boletines Estadísticos de Bancos, disponibles en www.bcp.gov.py



YESICA D. COLMAN
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS



MARÍA LUISA DUARTE
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS



MARÍA FERNANDA LOPEZ
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

Anexo II

Mar.21*

Solvencia AAAPy

Tendencia Estable

*Informe de calificación inicial

De acuerdo con lo establecido en la Resolución N° 2 Acta N° 57 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y de 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 la calificación: 29 de marzo de 2021.
- Fecha de publicación: de acuerdo con el procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Calificación Inicial Pública.
- Estados Financieros referidos al 30.09.2020.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
 - www.fixscr.com
 - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
 - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: info@fixscr.com
 - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
 - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
 - (+595) 21 203 030 / alejandropiera@ghp.com.py

Entidad	Calificación Local	
Banco Itaú Paraguay S.A.	Solvencia	AAA(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 inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.itaub.com.py
- www.fixscr.com

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en: www.fixscr.com/metodologia.


El procedimiento de calificación se puede encontrar en: www.fixscr.com/ratings?filter_country=126.

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.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: <https://www.fixscr.com/site/definiciones>.



YESIDÁ D. COLMAN
 FIX SCR S.A.
 ACR AFILIADA A FITCH RATINGS



MARÍA LUISA DUARTE
 FIX SCR S.A.
 ACR AFILIADA A FITCH RATINGS



MARÍA FERNANDA LÓPEZ
 FIX SCR S.A.
 ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información:

- Propiedad, administración y estructura organizacional.
- Perfil.
- Desempeño.
- Administración de riesgos.
- Evolución de la cartera de créditos.
- Informes de control interno y externo.
- Fondeo y liquidez.
- Adecuación de capital.
- Perspectivas.
- Tamaño y diversificación.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior y con unidades de riesgo y control. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.



YESENIA D. COLMAN
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS



MARIA LUISA DUARTE
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS



MARIA FERNANDA LOPEZ
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificador- ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.



YESICA D. COLMAN
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS



MARÍA LUISA DUARTE
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS



MARÍA FERNANDA LOPEZ
FIX SCR S.A.
ACR AFILIADA A FITCH RATINGS