

# Visión Banco S.A.E.C.A.

## Perfil

Visión Banco S.A.E.C.A. (Visión) es un banco comercial de capital abierto, que tiene como mercado objetivo a empresas y emprendedores, especialmente del segmento MIPYMES; así como a individuos. Fundada en 1992 por once empresarios locales, es hoy una entidad mediana del sistema bancario, con un importante desarrollo de la banca digital transaccional y una vasta y diversificada red de distribución de sus productos y servicios. En enero 2024 Visión anunció un acuerdo de fusión por absorción con Ueno Bank S.A. (Ueno).

## Factores relevantes de la calificación

**Rating Watch En Evolución.** FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, coloca Rating Watch en Evolución a Visión Banco S.A.E.C.A., producto del reciente anuncio de fusión por absorción. En enero 2024 Visión Banco (entidad a ser absorbida) anunció su fusión con Ueno Bank S.A., (entidad absorbente). Ueno es una entidad bancaria del sistema paraguayo, antes Financiera Ueno S.A.E.C.A., que recibió la autorización para operar como banco a fines de 2023, siendo el primer banco digital del país. Su accionista mayoritario es Grupo Vázquez S.A., holding que nuclea más de 15 empresas de distintos sectores económicos. A la fecha del presente informe ambos bancos han aprobado la fusión en sus respectivas asambleas extraordinarias. En adelante FIX monitoreará la aprobación por parte del Banco Central del Paraguay y el proceso de integración entre ambas entidades.

**Deficiente rentabilidad operativa.** La rentabilidad operativa de Visión ha presentado una tendencia negativa en los últimos años, siendo a dic'23 deficitaria, principalmente por su pesada y creciente estructura de costos operativos y cargos por provisiones, que absorben gran parte del flujo de ingresos de la entidad, el cual se ha comprimido durante el último año. FIX considera que la entidad conserva un potencial significativo en base de clientes para la generación de resultados, aunque es un desafío para Visión dado el impacto que se espera de los cargos diferidos por provisiones de la cartera irregular y los costos operativos que aún presionen sobre su generación de ingresos.

**Ajustada capitalización para su modelo de negocios.** La solvencia de Visión históricamente se ha sustentado en su buen acceso al mercado de capitales tanto para la colocación de capital como de deuda subordinada, así como en su generación de resultados. Sin embargo, en los últimos años la limitada generación interna de capital ha presionado su capitalización, ubicándose por debajo del sistema y en niveles ajustados para su modelo de negocio y segmento de calificación.

**Consolidada franquicia para el impulso de la inclusión financiera y buen posicionamiento en micro y medianas empresas.** Con su amplia red física y la habilitación de canales alternativos que le permiten cubrir todo el país, con una comprensión profunda del mercado local y las oportunidades que brinda la brecha de bancarización. El Banco busca contribuir a la inclusión financiera digital, e integra de forma competitiva los distintos canales de atención para mantener la cercanía con el cliente, así como profundizar y eficientizar su negocio. A dic'23 se posiciona como un banco mediano (9° por colocaciones brutas y 7° por depósitos, con un market share de 3,8% y 4,6% respectivamente), principalmente en el sector de comercio al por menor. De acuerdo con el informe de inclusión financiera del Banco Central, Visión es la tercer entidad en orden de importancia por cantidad de cuentas de depósito concentrando el 16% del total de cuenta del sistema.

**Estructura de fondeo bien diversificada y de bajo costo.** La principal fuente de recursos proviene de los depósitos, los cuales son mayormente en moneda local, con una elevada participación de captaciones a la vista (61,5%) que le proveen a Visión un acotado costo de fondeo y una baja concentración por acreedor en virtud de su significativa base de clientes.

## Informe Integral

### Calificaciones

Calificación Nacional de Largo Plazo **Apy** ↕

### Resumen Financiero

Visión Banco S.A.E.C.A.		
Miles de Millones Gs	31/12/23	31/12/22
Activos (USD Mill.)*	1.132	1.036
Activos	8.238.549	7.614.035
Patrimonio Neto	740.242	837.297
Resultado Neto	-88.984	58.247
ROAA (%)	-1,1	0,7
ROAE (%)	-10,8	7,2
Capital Tangible / Activos Tangibles	6,5	7,8

\* Tipo de Cambio del BCP. Dic'23 7.278,37 y Dic'22 7.345,93

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la CNV Paraguay, Marzo 2020](#)

### Informes Relacionados

[Visión Banco S.A.E.C.A.](#)  
[Estadísticas Comparativas Paraguay - Marzo 8, 2024](#)

### Analistas

Analista Primario  
 María José Sager  
 Associate  
[mariajose.sager@fixscr.com](mailto:mariajose.sager@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8131

Analista Secundario  
 Dario Logiodice  
 Director  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8136

Adicionalmente, posee una amplia disponibilidad de líneas de organismos institucionales locales y del exterior así como de bancos locales y muy buen acceso al mercado de capitales, que cubren en exceso sus necesidades de financiamiento.

**Bajo riesgo de liquidez, favorecido por la elevada granularidad de los depósitos.** Visión gestiona el riesgo de iliquidez en forma prudente con adecuados límites de cobertura de liquidez que minimizan los costos ligados a una potencial salida de depósitos. A dic'23 la cobertura de activos líquidos asciende al 35% de las captaciones totales. Asimismo, la elevada granularidad de los depósitos reduce el riesgo de liquidez.

**Menor calidad de activos.** Si bien el riesgo de crédito de Visión Banco ha sido históricamente superior a la media del sistema, debido al mayor peso de la cartera minorista dentro del portafolio, en relación con el perfil de cartera del sistema que está orientado mayormente a la banca corporativa, a dic'23 la cartera vencida registra un deterioro respecto del año previo: 8,8% vs 5,7% a dic'22. Además, de considerar la cartera refinanciada y reestructurada el ratio alcanzaba un 11,7% (vs 5,7% el registrado por la media del sistema). FIX prevé que la cartera morosa de la entidad se conserve en niveles altos con relación al sistema y aún afectada por el diferimiento de previsiones, dado el desafío del Banco de lograr un crecimiento sostenido de su cartera de préstamos.

## Sensibilidad de la calificación

**Fusión con Ueno Bank S.A.** De no concretarse la fusión, o de existir problemas para su aprobación por parte del Banco Central del Paraguay, podrían derivar en una baja de calificación.

**Deterioro del desempeño que impacte sobre su solvencia, así como limitaciones para financiar el crecimiento.** Un marcado y sostenido deterioro en su performance que afecte negativamente su solvencia, así como limitaciones para fondar la expansión de las operaciones, pueden presionar a la baja la calificación.

## Perfil

Visión Banco S.A.E.C.A. (Visión) es un banco comercial, local, de capital abierto que tiene como mercado objetivo a empresas y emprendedores, especialmente del segmento MIPYMES; así como a individuos. Tiene su origen en 1992 de la unión de once empresarios locales, cuando un grupo de empresarios (socios fundadores) se unen para crear "Visión S.A. de Finanzas", una compañía financiera, para otorgar préstamos personales a sus clientes, en tanto que en 2008 se concreta su transformación a banco y comienza a operar bajo la denominación Visión Banco S.A.E.C.A.

Producto del actual proceso de fusión, el principal accionista de Ueno Bank S.A., Grupo Vázquez S.A.E., adquirió a la fecha del presente informe el 16,68% del capital de Visión.

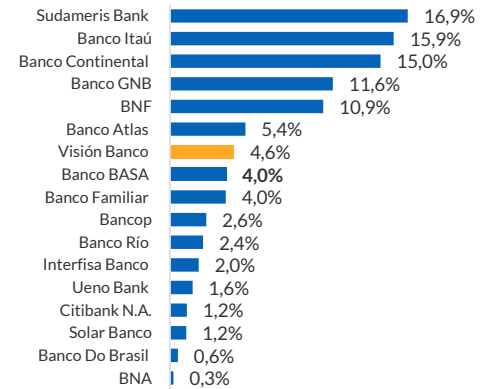
### Participación Accionaria - Visión Banco S.A.E.C.A.

Accionista	% del Capital	% de Derecho a Voto
Grupo Vazquez S.A.E.	16,68%	19,48%
Oikocredit Ecumenical Dev. Coop. Society	7,76%	8,69%
Leonardo R. Alfonso Segovia	5,21%	5,82%
Alexis Manuel Frutos Ruiz	4,65%	5,35%
Tadashi Kawata	4,41%	5,10%
Otros accionistas	61,28%	55,56%

Para la provisión de sus servicios el banco cuenta con un plantel de 1.477 funcionarios, 67 dependencias (incluidas sucursales y casa matriz), 130 cajeros automáticos (incluidos nuevos cajeros Smart-Cash) y 15.561 corresponsales no bancarios.

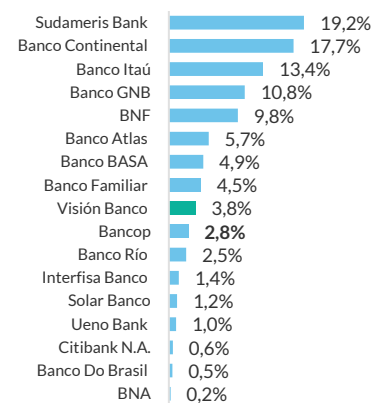
Visión fue uno de los cuatro bancos impulsores de la Mesa de Finanzas Sostenibles de Paraguay (MFS), una plataforma de colaboración voluntaria entre los bancos que promueve el desarrollo económico sustentable del país, para enfrentar los riesgos y aprovechar las oportunidades de

**Gráfico #1: Market Share - depósitos**  
dic'23



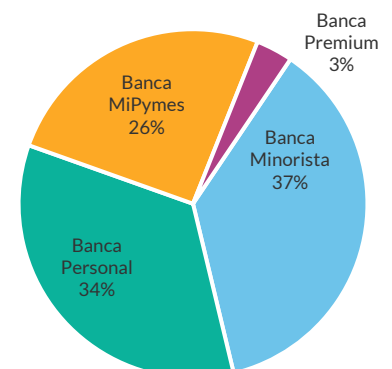
Fuente: FIX en base a Banco Central de Paraguay

**Gráfico #2: Market Share - colocaciones brutas**  
dic'23



Fuente: FIX en base a Banco Central de Paraguay

**Gráfico #3: Clientes por segmento**  
dic'23



Fuente: FIX en base a Visión Banco S.A.E.C.A.

los retos sostenibles en el Paraguay. En este sentido, la Entidad ha incorporado a sus productos, alternativas y soluciones financieras sostenibles y sustentables, para la vivienda, movilidad de inversión, adquisición y construcción de proyectos, entre otros.

Visión es entidad mediana del sistema bancario, con un importante desarrollo de la banca digital transaccional y una vasta y diversificada red de distribución de sus productos y servicios, que históricamente se ha especializado en la atención de la banca minorista (personas de segmentos de ingresos medios y bajos y microempresas), y en los últimos períodos ha orientado su estrategia a diversificar su negocio y mejorar su eficiencia mediante una acelerada digitalización de sus procesos y servicios. A dic'23 es un banco mediano del sistema bancario, con una adecuada participación de mercado - ver gráficos #1 y #2.

Durante los últimos años Visión ha orientado su estrategia a fortalecer sus plataformas digitales para lograr que sus clientes puedan realizar todas sus operaciones de forma ágil y eficiente, agilizando los procesos y reduciendo tiempos de trámites y desplazamientos. Se focaliza en crear soluciones que faciliten el acceso financiero y apoyen a sus clientes y potenciales clientes en sus emprendimientos personales y profesionales, mejorando así su calidad de vida (entre ellos, Créditos para la vivienda, Préstamo al Toque, Ahorro fácil y Ahorro Programado). Su objetivo es mantenerse útil para el cliente y por esto que el canal digital es uno de los elementos de contacto, de transaccionalidad y de vinculación más importante con los clientes.

### Buenos estándares de Gobierno Corporativo

Visión tuvo el aporte de su accionista Oikocredit E.D.C.S.U.A y de la CAF (Banco de Desarrollo de América Latina), en el establecimiento de rigurosos estándares de Gobierno Corporativo, los cuales se consideran muy buenos y comparan favorablemente en relación con la industria financiera local.

La Asamblea General de Accionistas designa un Directorio que ejerce la administración de la organización y delega la gestión al Presidente, quien, con el Comité de Dirección, el Gerente General y la planta ejecutiva, posee las atribuciones y responsabilidades fijadas en la regulación para una gestión adecuada, eficiente y transparente. En enero 2024, producto del anuncio de fusión entre Visión y Ueno Bank, el directorio de Visión Banco fue modificado: ver tabla #1.

Visión cuenta con un Manual de Políticas que establece los objetivos, funciones, atribuciones, responsables y la periodicidad de reuniones de los Comités Regulatorios, que reportan al Directorio y de los Comités Ejecutivos que reportan a la Gerencia General. Estos comités tienen como objetivo la revisión, seguimiento de estrategias y políticas relacionadas con productos y servicios así como el tratamiento de cambios regulatorios y definición de un adecuado marco de control de riesgos.

El auditor externo del Banco es PricewaterhouseCooper (PWC).

## Desempeño

### Entorno Operativo

En 2023 los créditos del sistema financiero local continuaron registrando un buen dinamismo, tanto en moneda local como extranjera. Los primeros exhibieron un crecimiento interanual del 10,1%, superior al 7,1% reportado a diciembre 2022, impulsados básicamente por los créditos de consumo, en un escenario de recuperación de la economía y del empleo. Los créditos en moneda extranjera, en tanto, si bien continuaron creciendo con una tendencia positiva, lo hicieron a una tasa inferior: 13,9% vs 15,8% en 2022. Ello obedece a la mayor asistencia del sistema bancario al sector productivo durante 2022 para hacer frente a la campaña agrícola, dada la fuerte sequía registrada desde fines de 2021. De todas formas, considerando el elevado nivel de créditos en moneda extranjera alcanzado en 2022, un incremento interanual del 13.9% a diciembre 2023 se estima significativo. Los créditos totales, por su parte, registraron un aumento interanual del 11,4%.

Cabe señalar que a partir de ago'23 el BCP decidió bajar gradualmente la Tasa de Política Monetaria (TPM) desde 8,5% a jul'23 hasta 6,25% a feb'24, tomando en consideración tanto factores externos como internos, pero básicamente la sostenida acompañando la tendencia decreciente de la tasa de inflación, lo cual permitió ajustar las expectativas en línea con la meta del 4% en el horizonte de política monetaria. El proceso de flexibilización de la TPM iniciado por

**Tabla #1: Directorio Vigente**

Presidente	Eduardo Gross Brown
Vicepresidente	Julio Daniel Rey Fernández
Director Titular	Diana Mongelos González
Director Titular	Mariana Torres Rubiani
Director Titular	Diego Duarte
1er Director Suplente	Guillermo Vázquez Muniagurria
2do Director Suplente	Gloria Villasanti Farinha
3er Director Suplente	Leonardo Alfonso Segovia
Sindico Titular	Miguel Almada
Sindico Suplente	Franco De Gasperi

el BCPEsto impulsó la reducción de las tasas de interés en moneda local durante el segundo semestre, favoreciendo el crecimiento del crédito. FIX estima que dicho proceso podría continuar en los próximos meses.

La calidad del crédito sigue siendo buena. La morosidad disminuyó en el segundo semestre, alcanzando al 3,0% de la cartera total a dic'23, desde 3,7% a jun'23, similar al 2,9% reportado a dic'22, impulsado en parte por el crecimiento de los préstamos. Desde 2022 la mora se mantuvo estable, con algunas variaciones estacionales explicadas básicamente por las características de la cartera agropecuaria, aunque en niveles levemente superiores a los registrados en años previos. Las provisiones, en tanto, se han mantenido holgadamente por encima del 100% de la cartera vencida (122,5% a diciembre 2023).

Los depósitos, por su parte, mostraron un mayor dinamismo que en 2022, registrando a dic'23 un crecimiento interanual del 12,1%, vs 3,2% a dic'22, tanto en moneda nacional como extranjera, con mayor ponderación de los remunerados, especialmente CDAs a plazos más largos, en un contexto de reducción de las tasas de interés. Las captaciones en moneda local, que a dic'23 representan el 54,5% del total, reportaron un incremento del 13,0% respecto de dic'a/a22, básicamente durante el segundo semestre, impulsado por el rezago en el ajuste de las tasas pasivas respecto de la reducción de la TPM, en tanto que las de moneda extranjera acumularon un aumento del 12,1%, concentrado en el segundo trimestre, especialmente por un motivo estacional (liquidación de la cosecha) aunque también por las expectativas respecto de una baja en la tasa de interés internacional que finalmente se vio postergada.

La solvencia del sistema bancario continúa siendo confortable. A dic'23 el índice de solvencia para el promedio de bancos fue del 16,5%, versus 17,4% a dic'22. Por otra parte, el 81,3% del capital regulatorio total está compuesto por capital de Nivel I, de buena calidad.

Los activos líquidos, en tanto, tuvieron una evolución favorable en 2023 y con , registrando a dic'23 un crecimiento interanual del 11,6%, similar al de los créditos. Se destaca la buena calidad crediticia de tales activos, compuestos básicamente por Letras de Regulación Monetaria (LRM), depósitos de las entidades bancarias en el BCP, bonos del Tesoro y títulos de la AFD. A dic'23 los activos líquidos representan el 36,4% de los depósitos totales y el 25,3% del activo, niveles similares a los registrados a dic'22: 36,6% y 26,0%, respectivamente.

Los indicadores de rentabilidad mantuvieron la tendencia creciente iniciada hacia fines de 2021 -aunque sin alcanzar los niveles previos a la pandemia. A dic'23 reportó un ROA del 2,2% y un ROE del 21,2%, ambos medidos antes de impuestos, superiores a los registrados a dic'22: 2,0% y 18,4%, respectivamente.

A dic'23 el margen operativo registró un crecimiento interanual del 19,6%, impulsado básicamente por el margen financiero, que representa el 75,8% del total. El margen por servicios, en tanto, reportó un incremento interanual del 17,3%, derivado básicamente de mayores ingresos por servicios de tarjetas de crédito y otros, explicando el 12,8% del margen operativo. Asimismo, la mayor rentabilidad se sustenta también en la mejora en los niveles de eficiencia. A dic'23 los gastos de administración reportaron una contracción interanual del 2,8%, lo cual se tradujo en un ratio de Gastos Administrativos / Margen Operativo del 44,9%, frente al 47,5% de dic'22.

Las nuevas autoridades de gobierno se han focalizado en la profundización de los controles a los distintos agentes del mercado, a fin de asegurar un crecimiento ordenado y consistente con las mejores prácticas. En este sentido, en septiembre 2023 se creó la Superintendencia de Valores, en el ámbito del BCP -aunque con autonomía funcional-, en sustitución de la Comisión Nacional de Valores (CNV), como autoridad de regulación, supervisión y control del Mercado de Valores, y en enero 2024 se creó la Superintendencia de Jubilaciones con el objeto de regular y supervisar los recursos financieros de las Entidades de Jubilaciones y Pensiones del país. FIX evalúa como positiva esta iniciativa de concentrar los controles en un organismo altamente profesionalizado con larga trayectoria y buenos resultados en la supervisión y control de distintos agentes del mercado.

El sistema financiero paraguayo ha experimentado en los últimos años un proceso de transformación. Por un lado, se registraron dos transacciones de fusión por absorción, las que derivaron en una mayor concentración del sistema bancario. Por otro lado, el BCP autorizó la transformación de tres empresas financieras a entidad bancaria. Si bien dicha transformación

contribuiría a la desconcentración del sistema bancario, el reducido tamaño de dichas entidades relativiza tal efecto.

En este contexto, FIX estima que el sistema bancario enfrenta el desafío de continuar mejorando los indicadores de eficiencia en un sistema altamente competitivo en el cual los márgenes tienden a comprimirse. A dic'23 los tres bancos más grandes concentran el 50% de los préstamos brutos, haciendo cada vez más difícil para el resto de los participantes lograr una diferenciación que les permita ganar participación de mercado. En este sentido, no se descartan nuevas adquisiciones/fusiones que permitan generar economías de escala.

Con respecto a la morosidad, FIX espera una leve reducción en los próximos meses en un escenario de bajas de tasas de interés y crecimiento de la actividad económica y el empleo

**Visión Banco S.A.E.C.A.**

**Estado de Situación Patrimonial**

	31 dic 2023		31 dic 2022		31 dic 2021		31 dic 2020		31 dic 2019	
	Annual	Como	Annual	Como	Annual	Como	Annual	Como	Annual	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
<b>Activos</b>										
<b>A. Préstamos</b>										
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	5.491.634,1	66,66	5.428.033,9	71,29	5.847.434,1	71,08	5.771.156,4	71,52	5.483.605,6	73,60
6. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	457.365,4	5,55	519.876,9	6,83	444.999,3	5,41	229.996,3	2,85	204.137,9	2,74
7. Préstamos Netos de Provisiones	5.034.268,7	61,11	4.908.157,0	64,46	5.402.434,9	65,67	5.541.160,1	68,67	5.279.467,7	70,86
8. Préstamos Brutos	5.491.634,1	66,66	5.428.033,9	71,29	5.847.434,1	71,08	5.771.156,4	71,52	5.483.605,6	73,60
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	490.777,5	5,96	316.640,4	4,16	253.425,2	3,08	196.401,8	2,43	195.893,6	2,63
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Rentables</b>										
1. Depósitos en Bancos	150.861,2	1,83	44.778,0	0,59	42.594,2	0,52	36.282,7	0,45	102.044,5	1,37
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	627.759,6	7,62	641.574,5	8,43	731.654,6	8,89	696.073,3	8,63	541.303,7	7,27
4. Derivados (*)	n.a.	-	72.202,8	0,95	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	15.599,9	0,19	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	98.219,6	1,19	104.728,0	1,38	55.360,6	0,67	47.769,4	0,59	49.224,3	0,66
8. Total de Títulos Valores	741.579,0	9,00	818.505,3	10,75	787.015,1	9,57	743.842,7	9,22	590.528,0	7,93
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	5.926.709,0	71,94	5.771.440,3	75,80	6.232.044,3	75,76	6.321.285,5	78,33	5.972.040,2	80,16
<b>C. Activos No Rentables</b>										
1. Disponibilidades	1.720.099,3	20,88	1.208.730,1	15,88	1.417.518,1	17,23	1.325.598,8	16,43	1.097.430,0	14,73
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	711.100,3	9,34	665.362,0	8,09	311.037,5	3,85	550.327,7	7,39
3. Bienes Diversos	120.443,3	1,46	128.417,8	1,69	61.743,4	0,75	59.196,7	0,73	48.653,5	0,65
4. Bienes de Uso	51.907,4	0,63	45.250,2	0,59	119.587,3	1,45	103.428,8	1,28	98.243,6	1,32
5. Llave de Negocio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Activos Intangibles	218.978,3	2,66	264.482,9	3,47	221.647,8	2,69	96.394,1	1,19	45.029,4	0,60
7. Créditos Impositivos Corrientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	200.412,0	2,43	195.713,7	2,57	173.745,2	2,11	163.789,7	2,03	188.893,5	2,54
11. Total de Activos	8.238.549,3	100,00	7.614.035,1	100,00	8.226.286,1	100,00	8.069.693,6	100,00	7.450.290,2	100,00
<b>Pasivos y Patrimonio Neto</b>										
<b>D. Pasivos Onerosos</b>										
1. Cuenta Corriente	1.497.972,1	18,18	1.670.371,2	21,94	1.967.894,3	23,92	1.624.912,7	20,14	1.197.007,6	16,07
2. Caja de Ahorro	2.508.985,8	30,45	2.003.931,6	26,32	1.813.439,7	22,04	1.603.448,5	19,87	1.655.741,3	22,22
3. Plazo Fijo	2.265.992,6	27,50	2.042.892,6	26,83	2.333.873,5	28,37	2.558.959,5	31,71	3.058.490,5	41,05
4. Total de Depósitos de clientes	6.272.950,5	76,14	5.717.195,4	75,09	6.115.207,4	74,34	5.787.320,7	71,72	5.911.239,3	79,34
5. Préstamos de Entidades Financieras	899.335,2	10,92	664.454,2	8,73	972.997,6	11,83	1.262.210,9	15,64	6.868,9	0,09
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	47.075,2	0,57	34.986,2	0,46	46.231,3	0,56	50.684,4	0,63	484.431,1	6,50
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondo de Corto Plazo	7.219.360,9	87,63	6.416.635,8	84,27	7.134.436,4	86,73	7.100.215,9	87,99	6.402.539,4	85,94
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	208.530,2	2,53	223.143,2	2,93	188.944,2	2,30	230.802,5	2,86	245.745,7	3,30
11. Otras Fuentes de Fondo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total de Fondos de Largo plazo	208.530,2	2,53	223.143,2	2,93	188.944,2	2,30	230.802,5	2,86	245.745,7	3,30
12. Derivados (*)	n.a.	-	68.589,1	0,90	n.a.	-	n.a.	-	61.311,3	0,82
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	7.427.891,1	90,16	6.708.368,0	88,11	7.323.380,6	89,02	7.331.018,4	90,85	6.709.596,3	90,06
<b>E. Pasivos No Onerosos</b>										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Provisiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Provisiones	11.327,3	0,14	13.185,2	0,17	9.526,9	0,12	10.819,2	0,13	15.530,9	0,21
9. Otros Pasivos no onerosos	59.089,2	0,72	55.184,9	0,72	106.751,4	1,30	72.457,2	0,90	105.674,2	1,42
10. Total de Pasivos	7.498.307,6	91,01	6.776.738,2	89,00	7.439.659,0	90,44	7.414.294,8	91,88	6.830.801,4	91,69
<b>F. Capital Híbrido</b>										
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.	-
<b>G. Patrimonio Neto</b>										
1. Patrimonio Neto	740.241,7	8,99	837.296,9	11,00	741.845,2	9,02	655.398,8	8,12	619.488,8	8,31
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	740.241,7	8,99	837.296,9	11,00	786.627,1	9,56	655.398,8	8,12	619.488,8	8,31
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	8.238.549,3	100,00	7.614.035,1	100,00	8.226.286,1	100,00	8.069.693,6	100,00	7.450.290,2	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	521.263,4	6,33	572.814,0	7,52	564.979,3	6,87	559.004,7	6,93	574.459,4	7,71
9. Memo: Capital Elegible	521.263,4	6,33	572.814,0	7,52	564.979,3	6,87	559.004,7	6,93	574.459,4	7,71

(\*) Corresponde a la contabilización del crédito o deuda por la prima de las operaciones con derivados



**Visión Banco S.A.E.C.A.**

**Estado de Resultados**

	31 dic 2023		31 dic 2022		31 dic 2021		31 dic 2020		31 dic 2019	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	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	718.079,7	12,12	719.137,3	12,46	805.454,5	12,92	806.187,7	12,75	812.210,2	13,60
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingresos Brutos por Intereses</b>	<b>718.079,7</b>	<b>12,12</b>	<b>719.137,3</b>	<b>12,46</b>	<b>805.454,5</b>	<b>12,92</b>	<b>806.187,7</b>	<b>12,75</b>	<b>812.210,2</b>	<b>13,60</b>
5. Intereses por depósitos	238.538,8	4,02	204.507,7	3,54	265.092,1	4,25	312.891,9	4,95	304.446,2	5,10
6. Otros Intereses Pagados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>7. Total Intereses Pagados</b>	<b>238.538,8</b>	<b>4,02</b>	<b>204.507,7</b>	<b>3,54</b>	<b>265.092,1</b>	<b>4,25</b>	<b>312.891,9</b>	<b>4,95</b>	<b>304.446,2</b>	<b>5,10</b>
<b>8. Ingresos Netos por Intereses</b>	<b>479.541,0</b>	<b>8,09</b>	<b>514.629,6</b>	<b>8,92</b>	<b>540.362,4</b>	<b>8,67</b>	<b>493.295,7</b>	<b>7,80</b>	<b>507.764,0</b>	<b>8,50</b>
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	76.402,2	1,29	54.513,4	0,94	41.940,5	0,67	35.702,8	0,56	36.805,6	0,62
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	163.086,2	2,75	150.038,0	2,60	152.244,0	2,44	156.952,2	2,48	189.928,9	3,18
14. Otros Ingresos Operacionales	121.418,5	2,05	197.252,6	3,42	101.230,0	1,62	84.361,7	1,33	94.854,7	1,59
<b>15. Ingresos Operativos (excl. intereses)</b>	<b>360.906,9</b>	<b>6,09</b>	<b>401.804,0</b>	<b>6,96</b>	<b>295.414,5</b>	<b>4,74</b>	<b>277.016,6</b>	<b>4,38</b>	<b>321.589,2</b>	<b>5,38</b>
16. Gastos de Personal	220.414,4	3,72	223.936,6	3,88	208.799,8	3,35	206.446,9	3,27	235.213,9	3,94
17. Otros Gastos Administrativos	339.645,4	5,73	293.856,4	5,09	265.328,8	4,26	228.754,8	3,62	224.478,0	3,76
<b>18. Total Gastos de Administración</b>	<b>560.059,8</b>	<b>9,45</b>	<b>517.793,0</b>	<b>8,97</b>	<b>474.128,6</b>	<b>7,61</b>	<b>435.201,7</b>	<b>6,88</b>	<b>459.691,9</b>	<b>7,70</b>
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad</b>	<b>280.388,1</b>	<b>4,73</b>	<b>398.640,7</b>	<b>6,91</b>	<b>361.648,3</b>	<b>5,80</b>	<b>335.110,6</b>	<b>5,30</b>	<b>369.661,2</b>	<b>6,19</b>
21. Cargos por Incobrabilidad	370.773,4	6,26	331.571,3	5,75	276.575,6	4,44	294.990,8	4,67	329.399,4	5,52
22. Cargos por Otras Provisiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>23. Resultado Operativo</b>	<b>(90.385,3)</b>	<b>(1,53)</b>	<b>67.069,4</b>	<b>1,16</b>	<b>85.072,7</b>	<b>1,37</b>	<b>40.119,8</b>	<b>0,63</b>	<b>40.261,8</b>	<b>0,67</b>
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	554,2	0,01	8.068,3	0,14	1.403,6	0,02	533,8	0,01	2.434,6	0,04
26. Egresos No Recurrentes	3.339,2	0,06	6.486,1	0,11	2.801,9	0,04	2.767,7	0,04	1.581,8	0,03
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	17.069,7	0,29	-3.594,7	-0,06	-1.645,4	-0,03	-12,7	0,00	-809,8	-0,01
<b>29. Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>(76.100,6)</b>	<b>(1,28)</b>	<b>65.056,9</b>	<b>1,13</b>	<b>82.028,9</b>	<b>1,32</b>	<b>37.873,3</b>	<b>0,60</b>	<b>40.304,9</b>	<b>0,67</b>
30. Impuesto a las Ganancias	12.883,7	0,22	6.810,2	0,12	11.669,4	0,19	6.629,2	0,10	9.083,3	0,15
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Resultado Neto</b>	<b>(88.984,2)</b>	<b>(1,50)</b>	<b>58.246,7</b>	<b>1,01</b>	<b>70.359,6</b>	<b>1,13</b>	<b>31.244,1</b>	<b>0,49</b>	<b>31.221,6</b>	<b>0,52</b>
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.	-
<b>37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR</b>	<b>(88.984,2)</b>	<b>(1,50)</b>	<b>58.246,7</b>	<b>1,01</b>	<b>70.359,6</b>	<b>1,13</b>	<b>31.244,1</b>	<b>0,49</b>	<b>31.221,6</b>	<b>0,52</b>
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	-88.984,2	-1,50	58.246,7	1,01	70.359,6	1,13	31.244,1	0,49	31.221,6	0,52
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	17.780,1	0,29	22.104,8	0,35	14.002,4	0,23

**Visión Banco S.A.E.C.A.**

Ratios	31 dic 2023	31 dic 2022	31 dic 2021	31 dic 2020	31 dic 2019	31 dic 2019
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
<b>A. Ratios de Rentabilidad - Intereses</b>						
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	12,97	13,05	12,22	14,32	15,34	15,34
2. Intereses Pagados por Depósitos/ Depósitos (Promedio)	4,03	3,44	4,21	5,21	5,46	5,46
3. Ingresos por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	11,93	12,20	13,13	13,10	14,07	14,07
4. Intereses Pagados/ Pasivos Onerosos (Promedio)	3,37	2,98	3,63	4,48	4,73	4,73
5. Ingresos Netos Por Intereses/ Activos Rentables (Promedio)	7,96	8,73	8,81	8,02	8,79	8,79
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	1,81	3,11	4,30	3,22	3,09	3,09
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	7,96	8,73	8,52	7,66	8,55	8,55
<b>B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa</b>						
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	42,94	43,84	35,35	35,96	38,78	38,78
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	66,64	56,50	56,73	56,50	55,43	55,43
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	7,03	6,67	5,82	5,62	6,44	6,44
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	34,11	49,47	50,73	52,90	62,17	62,17
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	3,52	5,13	4,44	4,33	5,18	5,18
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	132,24	83,18	76,48	88,03	89,11	89,11
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	(11,00)	8,32	11,93	6,33	6,77	6,77
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	(1,13)	0,86	1,04	0,52	0,56	0,56
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	(16,93)	10,47	14,23	17,50	22,54	22,54
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	5,33	8,01	7,30	7,05	6,71	6,71
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	(1,72)	1,35	1,72	0,84	0,73	0,73
<b>C. Otros Ratios de Rentabilidad</b>						
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	(10,83)	7,23	9,87	4,93	5,25	5,25
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	(1,12)	0,75	0,86	0,40	0,44	0,44
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	(10,83)	7,23	9,87	4,93	5,25	5,25
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	(1,12)	0,75	0,86	0,40	0,44	0,44
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	(1,69)	1,17	1,42	0,66	0,57	0,57
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	(1,69)	1,17	1,42	0,66	0,57	0,57
<b>D. Capitalización</b>						
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	9,90	11,51	11,40	11,77	10,43	10,43
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	6,50	7,79	7,06	7,01	7,76	7,76
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	14,88	14,74	13,50	12,17	9,85	9,85
5. Total Regulatory Capital Ratio (*)	14,19	14,56	13,68	15,39	13,88	13,88
6. Capital Básico / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	8,99	11,00	9,56	8,12	8,31	8,31
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	n.a.	25,3	70,7	44,8	44,8
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	n.a.	25,3	70,7	44,8	44,8
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	25,3	70,7	44,8	44,8
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	(12,02)	6,96	6,68	1,39	2,78	2,78
<b>E. Ratios de Calidad de Activos</b>						
1. Crecimiento del Total de Activos	8,20	(7,44)	1,94	8,31	9,08	9,08
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	1,17	(7,17)	1,32	5,24	7,46	7,46
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	8,94	5,83	4,33	3,40	3,57	3,57
4. Previsiones / Total de Financiaciones	8,33	9,58	7,61	3,99	3,72	3,72
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	93,19	164,19	175,59	117,10	104,21	104,21
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	4,51	(24,27)	(24,35)	(5,13)	(1,33)	(1,33)
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	6,70	6,02	4,20	5,24	6,22	6,22
8. Préstamos dados de baja en el período / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	2,91	3,84	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	10,90	8,27	5,29	4,51	100,00	100,00
<b>F. Ratios de Fondeo</b>						
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	87,54	94,94	95,62	99,72	92,77	92,77
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	16,77	6,74	4,38	2,87	1.485,60	1.485,60
3. Depósitos de clientes / Fondeo Total excluyendo Derivados	84,45	86,11	83,50	78,94	88,91	88,91

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



### Desempeño de la entidad

La rentabilidad de Visión se sustenta principalmente en el margen de intermediación, producto de su modelo de negocios mayormente orientado a la banca minorista (caracterizado por amplios márgenes, alta atomización y mayor costo de provisiones). En este sentido, el margen operativo depende principalmente del margen financiero, aunque se destaca la significativa participación de los ingresos netos por servicios, los cuales representan un 19,5% del margen operativo – ver gráfico #4.

Si bien la banca minorista otorga niveles de rentabilidad mayormente altos, los niveles de retorno de Visión han sido tradicionalmente inferiores a los del promedio de bancos de similar market share y de los bancos privados, principalmente por la menor eficiencia operativa – ver gráfico #5. En este sentido, la rentabilidad operativa de Visión de los últimos cuatro años alcanza un promedio de 0,5% del volumen de activos promedio, lo cual se considera ajustado para el perfil de negocios y segmento de mercados al que orienta su operatoria. Si bien la Entidad cuenta con una buena estructura de fondeo a la vista, que le provee un bajo costo de fondeo y beneficia su margen de intermediación, la estructura de costos operativos y los cargos por provisiones ligados al riesgo de crédito de la cartera absorben gran parte del flujo de generación de ingresos de la entidad.

FIX prevé que el desempeño de Visión continúe en niveles ajustados, presionados por un mayor costo económico de la cartera de las provisiones diferidas que posee y baja eficiencia operativa.

### Generación de ingresos sustentado en el margen de intermediación y de servicios

Los ingresos de Visión provienen principalmente de su spread de intermediación entre su cartera de préstamos y su estructura de fondeo. Los ingresos netos por intereses representaban a dic'23 el 57,1% de los ingresos operativos netos, generados principalmente por su cartera MiPymes, segmento de mayor volumen, alcanzando un 44,9% de la cartera. Sin embargo, la evolución de los ingresos depende no sólo del crecimiento de su volumen de negocios, sino también del adecuado pricing de sus riesgos, calce de tasa y plazos. El banco registra una razonable gestión de estos factores que se refleja en su spread promedio de intermediación en el último año, el cual ha sido históricamente superior a la media del sistema (ver gráfico #7), que responde a su negocio mayormente enfocado a la cartera minorista, que presenta una tasa activa más alta que otros segmentos.

En los últimos años Visión ha focalizado su estrategia en la diversificación de sus fuentes de ingresos de manera de incrementar la participación relativa de los ingresos no financieros, básicamente ingresos por servicios y otros ingresos operativos, los cuales representan en su conjunto el 31,4% del margen operativo. FIX considera que estos ingresos no financieros mantendrán su participación hasta en tanto no se consolide la fusión con Ueno Bank, y luego podrán incrementarse, mediante comisiones mayormente ligadas a servicios que provee la banca digital.

Además, los ingresos netos por servicios representan el 2,7% de los activos rentables y cubren el 29,1% de los gastos operativos de la entidad, levemente por encima de la media de Bancos Privados (27,4%). Los principales flujos de ingresos por comisiones provienen de la operatoria de sus tarjetas de crédito, producto en el cual Visión creció 9,7% en saldo y disminuyó un 5,6% en cantidad de plásticos.

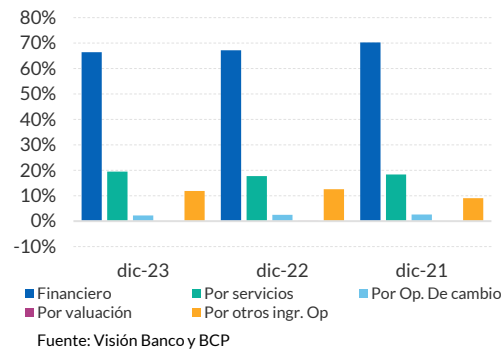
Finalmente, un 2,2% de los ingresos operativos netos proviene del margen por operaciones de cambio (compra y venta de moneda extranjera) que es un flujo recurrente y de bajo riesgo para la entidad.

### Bajos niveles de eficiencia, aunque con márgenes de mejora.

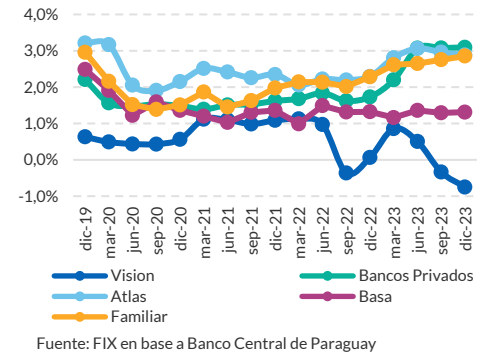
Visión conserva una eficiencia ajustada para su modelo de negocios, producto de una estructura de personal y sucursales grande con relación a sus pares del sistema, siendo el banco con mayor nómina de las entidades privadas – 1.477 de empleados a dic'23, vs. cerca de 600 el promedio de bancos privados. A dic'23 el 38,9% de los gastos de administración corresponden a gastos de personal, relación que se ha mantenido en similares niveles en promedio en los últimos años y al promedio de entidades privadas, en tanto que el resto proviene de otros gastos operativos.

Tal como se mencionó anteriormente, el flujo de ingresos operativo del banco ha presentado una tendencia decreciente en los últimos años, producto de la estructura de gastos y presión

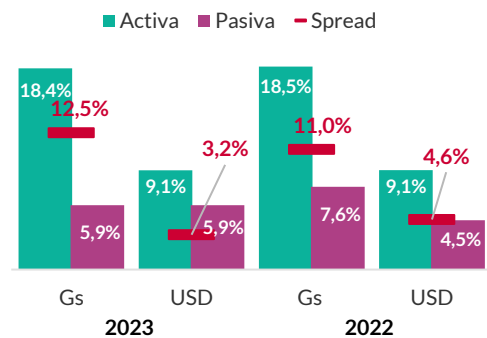
**Gráfico #4: Margen operativo**



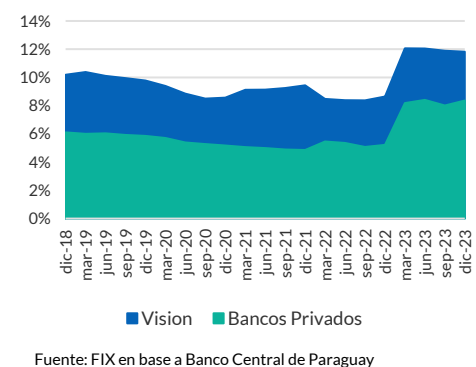
**Gráfico #5: Rentabilidad operativa**  
 Rdo operativa / Activos (prom)



**Gráfico #6: Spread de tasas**



**Gráfico #7: Margen de intermediación**



que ejerce sobre el resultado el costo económico de la cartera, registrando una baja rentabilidad operativa. En consecuencia, Visión presenta ratios de eficiencia débiles, que comparan desfavorablemente respecto del promedio del sistema y se encuentran por debajo de lo esperado para su rango de calificación (ver gráfico #8).

Al analizar la eficiencia en función del volumen de depósitos, Visión registra uno de los más bajos indicadores (8,4%), mientras que la media del sistema se ubica alrededor de 3,9%, debido a los segmentos en los que opera (con préstamos y depósitos muy atomizados y bajo monto promedio). En línea con este indicador, la incidencia de los gastos operativos anualizados sobre el volumen de activos se observa también por encima de la media de bancos del sistema.

FIX considera que el escenario de baja de tasas, que ha impulsado la demanda de crédito, podrá recomponer en parte la generación de flujo de la entidad, lo cual podrá contribuir a una mejora operativa para los próximos meses, sumado al cambio en la estructura del Banco, previsto luego de su fusión con Ueno Bank, dado su perfil de banco digital.

### Costo económico de la cartera presiona sobre el resultado operativo

Debido a la elevada participación en el negocio minorista (consumo, microcrédito, pymes y personas), con mayor prima de riesgo de crédito relativa que los demás segmentos de clientes del mercado, el costo económico de la cartera es superior al observado para la media del sistema, situación que se refleja en un spread de intermediación por encima del registrado por el promedio de bancos, ya que su tasa activa contempla ese riesgo (Gráfico #9), sin embargo, el costo por provisiones de crédito de la entidad representa una parte significativa de su resultado operativo afectando la rentabilidad de la entidad.

En este sentido, a dic'23 los cargos por provisiones se ubicaron en niveles nominales similares a los registrados el año anterior, representando el 6,7% de la cartera bruta promedio y el 132% del resultado operativo antes de provisiones – éste ratio fundamentado en el resultado operativo deficitario de diciembre 2023. Además, se debe tener en cuenta que la Entidad realizó el diferimiento de provisiones para la registración de los cargos por incobrabilidad dispuesto por el BCP en el marco de la Pandemia por Covid-19 y medidas transitorias para el sector agropecuario, los cuales ascienden a Gs 184,9 mil millones, por lo que los niveles de cargos se estiman continúen presionando sobre el resultado para los próximos meses.

## Administración de riesgos

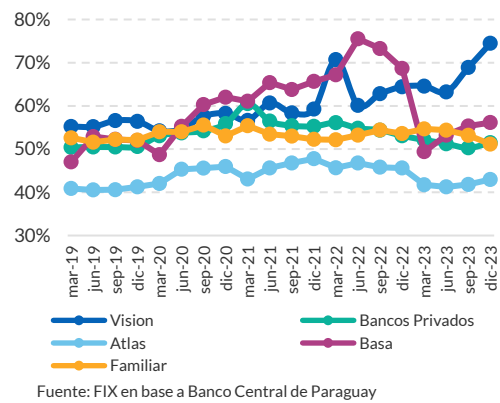
El principal riesgo al que se encuentra expuesto Visión es el riesgo de crédito, ya que las financiaciones al sector privado no financiero netas de provisiones representan el 66,3% del total del activo a dic'23. Adicionalmente, otros riesgos a los que se encuentran expuestas todas las entidades bancarias son el riesgo de liquidez, de moneda, de tasa de interés, de mercado y operativo, aunque su potencial impacto es limitado, debido el actual escenario de estabilidad en que opera el sistema financiero del Paraguay y la prudente gestión de riesgos de la entidad.

### Riesgo crediticio

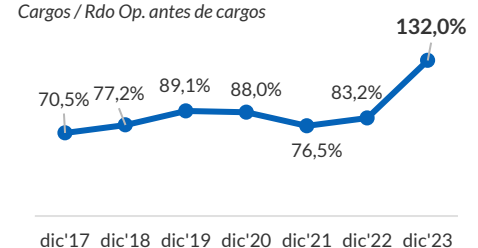
A dic'23 los préstamos brutos de Visión registraron un acotado crecimiento interanual (1,2%), aunque se encuentra muy por encima de la tasa de crecimiento que exhibió durante 2021 y 2022, años en que la economía se vio afectada por un escenario de sequía y altas tasas de interés. Sin embargo, a dic'23 el crecimiento de los créditos se observa muy por debajo del crecimiento registrado por las entidades bancarias privadas del sistema, las cuales exhiben un crecimiento nominal promedio superior al 9% durante el 2023, en línea con la recuperación de la demanda crediticia, en un escenario de baja de tasas por parte de BCP.

Tal como se mencionó anteriormente, la cartera de préstamos de Visión presenta un mayor peso relativo de la banca de microempresas (44,9% del total de financiaciones a dic'23), segmento sobre el cual la entidad ha apalancado su crecimiento y tiene un específico know how (véase Gráfico #11), lo que se refleja en la composición de la cartera por sector económico, con una importante participación en los sectores de comercio (26,5%), distribuidos en comercio al por menor (15,6%) y al por mayor (10,9%), y se destaca que Visión se posiciona como el 4to banco del sistema, y primero al considerar las entidades bancarias medianas, en las asistencias a comercios por menor, con un market share de 11,9%.

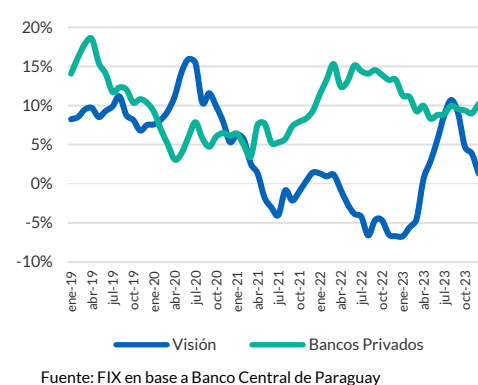
**Gráfico #8: Eficiencia**  
Gastos Adm. / Ingresos



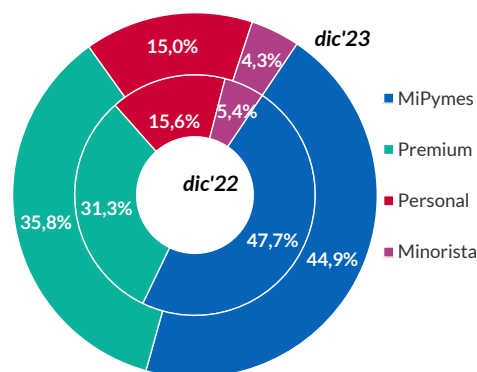
**Gráfico #9: Costo económico de la cartera**  
Cargos / Rdo Op. antes de cargos



**Gráfico #10: Crecimiento interanual de la cartera activa**



**Gráfico #11: Créditos por segmento**



Cabe aclarar en este sentido que Visión segmenta su cartera de clientes por su perfil en virtud del nivel de ingresos y volumen de negocios. En este sentido, la banca personal incluye únicamente a las personas físicas asalariadas (en relación de dependencia), en tanto que los otros tres segmentos incluyen tantas personas físicas como jurídicas, emprendedores, clasificados por banca de acuerdo con los criterios antes citados. A dic'23 se destaca una mayor participación de la Banca Premium (corporativos) que representa un 35% de las financiaciones, vs. 24% a dic'21, la cual posee una morosidad inferior al resto de los segmentos que asiste.

En virtud de su mercado objetivo, la cartera de préstamos está nominada mayormente en moneda local (79,1% a dic'23, neta de provisiones). Por otra parte, dado el modelo de negocio, el stock de financiaciones presenta una buena atomización por deudor (los primeros 10 deudores representan el 10,9%, y los primeros 50 el 18,1%), aunque se observa una mayor concentración respecto de años anteriores, que responde al crecimiento de la cartera premium dentro del portafolio del Banco.

Si bien la calidad de cartera se ajusta a su riesgo crediticio, dados los segmentos de clientes a los que la entidad ofrece sus servicios financieros, se posiciona como la 2da entidad con mayor mora del sistema. Tal como se observa en el gráfico #13, el ratio de mora de Visión presentó una tendencia creciente en los últimos años, fundamentalmente por el sostenido incremento de la cartera vencida. Así, la misma representó el 8,8% de la cartera total, por encima de la media de los bancos privados (2,7%), y de lo registrado el año previo (5,8%), y responde principalmente a la cartera de microempresas.

Al analizar la morosidad de la cartera por sector económico, se observa que los sectores de servicios, comercio y agrícola poseen una mora alta (mayor al 10%), sectores en los que Visión posee una participación relativamente alta – ver gráfico #14.

Con relación a la exposición total a riesgo (préstamos + contingencias) por clasificación del deudor de acuerdo con lo exigido por la normativa del BCP, a dic'23 el 15,1% del total de riesgos mantenía exposiciones a categoría 2 o superior (versus 3,4% para el promedio de los Bancos Privados, lo cual resulta compatible con los segmentos de clientes a los que la entidad ofrece sus servicios financieros).

Asimismo, la mayor mora del Banco respecto del sistema se observa también al analizar la cartera con refinanciamientos o reestructuraciones, o que se encuentra catalogada como medida transitoria o excepcional COVID, la cual representa el 14,5% del total (vs. bancos privados un 5,6%), debido al perfil de cartera al que apunta Visión.

Bajo el actual escenario, la Calificadora prevé que la morosidad del sistema tienda a disminuir paulatinamente, dado el contexto de bajas de tasas de interés y mayor demanda de crédito. En el caso de Visión, FIX espera que registre niveles similares a los reportados a la fecha de análisis, dado el restringido margen que tiene para el crecimiento de su cartera, dada la solvencia que exhibe.

En tanto, a dic'23 Visión mantiene una baja cobertura de provisiones, las cuales cubren solo el 93,2% de la cartera vencida, muy por debajo de la media del sistema y entidades privadas, las cuales superan el 100%, aunque al medirse sobre el total de la cartera, compara favorablemente con el sistema (8,3% Visión vs. 3,7% Sistema). La falta de provisiones responde tanto por un menor stock de provisiones, el cual se contrajo un 19,7% respecto de dic'22, así como por el crecimiento de la cartera vencida, lo cual genera una potencial pérdida sobre su capital – el compromiso patrimonial es de 4,5%.

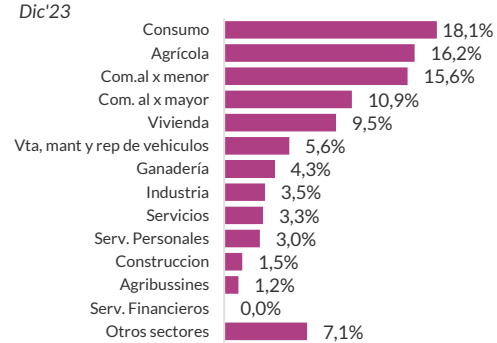
Finalmente, a dic'23 Visión posee un 1,4% de inmovilización del activo por bienes recibidos en defensa de créditos impagos (neto de provisiones).

### Riesgo de mercado

Visión conserva en balance una posición de títulos relativamente baja (7,6% del activo a dic'23), que corresponde principalmente a Bonos del Tesoro y Letras de regulación monetaria, y en menor proporción Bonos AFD y fondos mutuos. La totalidad de las inversiones está contabilizada a costo más rendimiento y en ningún caso excede su valor probable de realización.

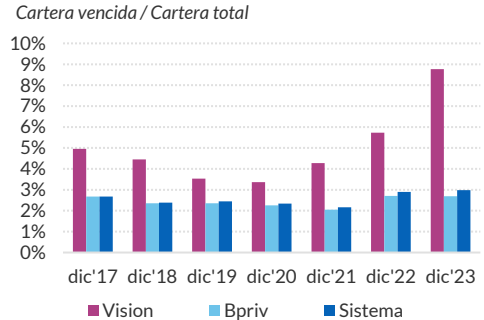
En tanto, Visión presenta una acotada dolarización de su balance, donde tanto los depósitos como las colocaciones se concentran principalmente en moneda local, posición que no ha sufrido variaciones significativas en los últimos años – ver gráfico #15. Esta proporción por

**Gráfico #12: Cartera por sector económico**  
 Dic'23



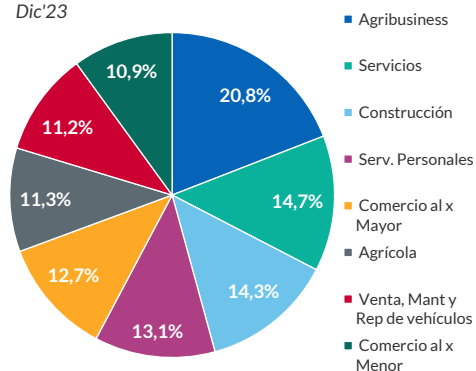
Fuente: FIX en base a Banco Central de Paraguay

**Gráfico #13: Evolución de la morosidad**  
 Cartera vencida / Cartera total



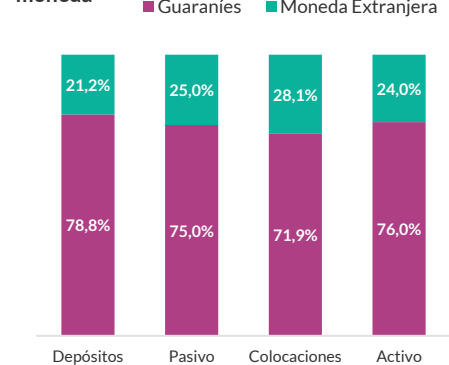
Fuente: FIX en base a Banco Central de Paraguay

**Gráfico #15: Mora por sectores**  
 Dic'23



Fuente: FIX en base a Visión Banco S.A.E.C.A.

**Gráfico #15: Activo y Pasivo por moneda**



Fuente: FIX en base a Banco Central de Paraguay

moneda posiciona a Visión con una exposición al riesgo de tipo de cambio muy inferior al del promedio de bancos privados del sistema, que posee una mayor concentración de sus créditos y depósitos en moneda extranjera (50,9% y 48,6% respectivamente). El Banco gestiona de manera prudente su exposición a la volatilidad del tipo de cambio, conservando a dic'23 una posición activa neta de Gs 15.798,9 millones, equivalente al 15,3% del patrimonio neto.

Por último, las operaciones de Visión son a tasa fija y el calce entre pasivos y activos es adecuado, favorecido por el hecho de que más del 98% de los créditos se otorgan bajo la modalidad de pago en cuotas. Sin embargo, presenta una brecha negativa en el corto plazo, como el resto de las entidades del sistema, producto de la significativa proporción de cuentas a la vista dentro de su fondeo (ver gráfico #16).

## Fuentes de fondos y capital

### Fondeo y liquidez

Visión posee una adecuada estructura de fondeo para la operatoria que realiza. La principal fuente de recursos proviene de los depósitos (81,1% del activo), en su mayoría del sector privado no financiero (gráfico #17), que se complementa con líneas de financiación con entidades financieras locales y extranjeras (5,8%) y emisiones de bonos subordinados y financieros en el mercado de capitales (2,5%) (gráfico #18).

La estructura de las captaciones presenta una buena mezcla entre depósitos a la vista (61,5%) y depósitos a plazo (38,5%), que benefician a la entidad con un menor costo de fondeo. En virtud de que su modelo de negocio tiene una mayor presencia en el segmento de personas y Mipymes, la base de depósitos registra una baja concentración por acreedor, representando los primeros diez el 5,5% del total de captaciones, lo cual compara positivamente respecto de otras entidades del sistema. Por otra parte, los depósitos en moneda extranjera representan el 21,2% del total de las imposiciones, nivel considerado acotado.

La entidad posee líneas de financiación con prácticamente todas las entidades financieras locales. Además, tiene un contrato marco firmado con la AFD, para operar con los distintos productos que la Agencia ofrece para el financiamiento de proyectos de inversión de pymes y vivienda para particulares. Asimismo, otorga préstamos con garantía de FOGAPY, siendo el sexto banco privado que más créditos otorgó con dicha garantía. A dic'23 Visión había recibido el 7,6% del total de garantías emitidas por el fondo para avalar créditos otorgados por bancos.

Adicionalmente, posee financiamientos de entidades institucionales extranjeras, tales como, Responsibility, Blue Orchard Finance, Symbiotics, Incofin, Triple Jump, Oikocredit y Bank Im Bistum, entre otros.

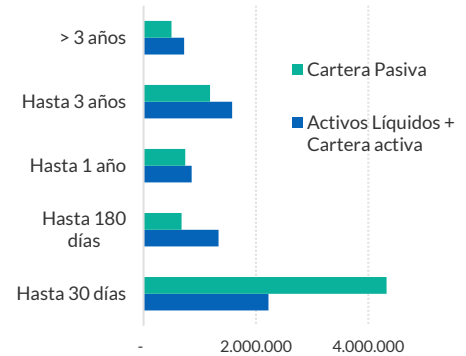
Con relación a los depósitos del sector no financiero privado, la distribución por segmento es muy diferente a la de las financiaciones, dado que la mayor parte de las captaciones proviene de la banca Premium (60,4% de la cartera pasiva).

Además, Visión realiza emisiones en mercado regularmente, tanto de deuda subordinada como de bonos financieros, en el mercado de capitales local. A dic'23, el stock de deuda de Visión alcanzó los \$208.530 millones.

Para la administración del riesgo de liquidez, Visión emplea una serie de herramientas, tales como el valor en riesgo de liquidez, análisis de gap de liquidez, concentración de depósitos, a los fines de establecer sus niveles mínimos de cobertura de liquidez. El banco mantiene vigente una política de límites de cobertura de liquidez en moneda local y extranjera, así como límites para su valor a riesgo de liquidez que acota el riesgo de la entidad.

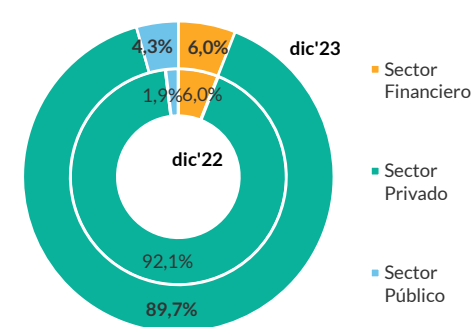
La cobertura de liquidez es buena y se ha conservado en niveles adecuados a lo largo del tiempo. Si bien históricamente se ubicó por debajo de la media de los Bancos Privados, a dic'23 la cobertura de activos líquidos (Disponibilidades + BCP + títulos soberanos) alcanzó un nivel superior, cercano a 35% (ver gráfico #19). Por otro lado, si bien las captaciones en moneda extranjera son inferiores a las registradas por otras entidades, para el caso de Visión la liquidez en moneda extranjera cubre cerca del 35,1% de las captaciones. FIX estima que la entidad continuará gestionando su riesgo de liquidez con niveles prudentes de cobertura, por lo que no se prevé que sus colchones de liquidez se reduzcan en el corto plazo.

**Gráfico #16: Calce de Plazos**  
 (en millones de Gs.)



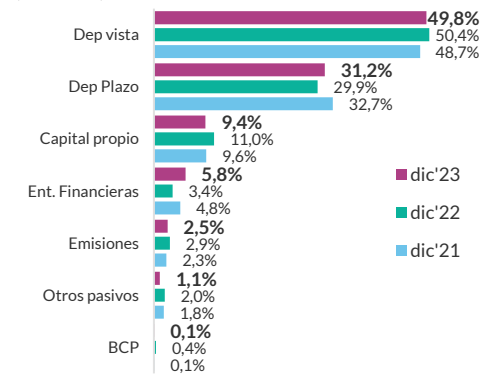
Fuente: FIX en base a Visión Banco S.A.E.C.A.

**Gráfico #17: Depósitos por sector**



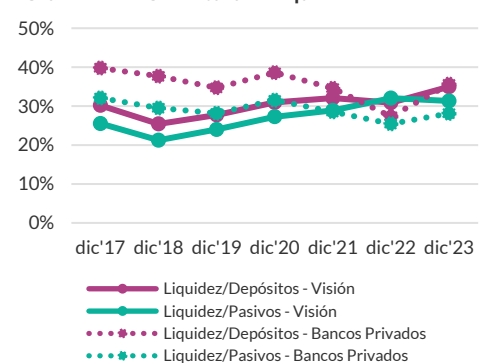
Fuente: FIX en base a Visión Banco S.A.E.C.A.

**Gráfico #18: Estructura de Fondeo**  
 (% de activos)



Fuente: FIX en base a Visión Banco S.A.E.C.A.

**Gráfico #19: Cobertura de liquidez**



Fuente: FIX en base a Banco Central de Paraguay

## Capital

Visión históricamente ha conservado una razonable posición de capitales, acorde a su modelo de negocio, sustentada en su generación de resultados, así como a su buen acceso al mercado de capitales para la emisión de deuda subordinada y acciones preferidas a fin de reforzar el capital principal, aunque sistemáticamente por debajo del promedio de las entidades bancarias privadas (ver gráfico #20). Sin embargo, a dic'23 la solvencia de Visión se ubica en niveles ajustados respecto de su segmento de calificación y menor que el año previo producto del resultado acumulado deficitario.

A dic'23 el Capital de Nivel I representaba el 14,9% de los activos y contingencias ponderados por riesgo, mientras que el Capital Regulatorio Total alcanza el 14,2%, ambos se encuentran por encima de los mínimos regulatorios (8% y 12% respectivamente). El Capital de Tier 2 se encuentra beneficiado, en parte, por la emisión de bonos subordinados, aunque afectado por las provisiones diferidas que carga en el período. En este sentido, se destaca que el Banco proyecta disminuir el stock de cargos diferidos, al menos a la mitad, lo cual le proveerá de mayor solvencia para sostener el crecimiento proyectado de sus activos.

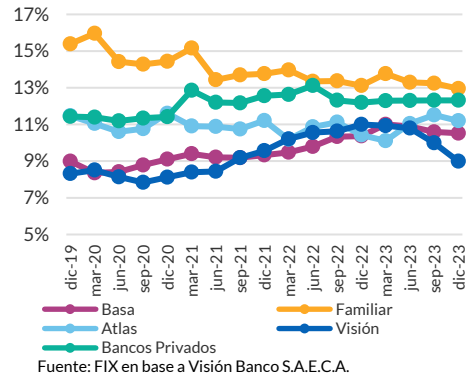
Sin embargo, el capital tangible representa un 6,5% de los activos tangibles, y al calcular el capital ajustado líquido, es decir, deducir del capital los bienes de uso, bienes adjudicados de pago netos de provisiones e intangibles, el capital líquido se reduce a 2,5%, nivel considerado muy ajustado, e inferior al registrado por el sistema (8,8% a dic'23).

Visión mantiene como política la distribución de dividendos de una parte de su generación de resultados anuales. La Asamblea General de Accionistas del 2023 resolvió la capitalización de los dividendos del ejercicio 2022 en acciones ordinarias. Así, sumado a la integración de acciones preferidas, el capital integrado asciende a Gs 584.779 millones.

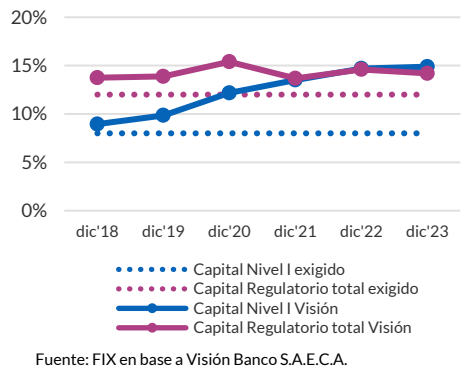
FIX estima que la capitalización de Visión se mantendrá en niveles ajustados para su modelo de negocio, siendo su principal desafío la mejora en su desempeño operativo que permita incrementar la generación interna de capital luego de dividendos.

**Gráfico #20: Solvencia**

PN / Activos



**Gráfico #21: Evolución margen de capital regulatorio**





## Anexo I - DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, reunido el 15 de marzo de 2024 ha decidido confirmar la **Categoría Apy** y colocar **Rating Watch (Alerta) En Evolución** a la Calificación Nacional de Largo Plazo de Visión Banco S.A.E.C.A.

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

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 Visión Banco S.A.E.C.A. responde a la débil rentabilidad operativa que posee para su perfil de negocio, que limitan sus márgenes de maniobra y su generación interna de capital ante un escenario aún desafiante. Además, la calificación considera la ajustada capitalización y razonable calidad de activos, así como su buena estructura de fondeo y bajo riesgo de liquidez.

El Rating Watch en Evolución obedece al actual proceso de fusión entre Visión Banco y Ueno Bank. El resultado de dicha transacción, así como las dificultades que puedan surgir podrían derivar en un cambio de calificación.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables al 31.12.2023, auditados por PricewaterhouseCoopers S.R.L., que expresa que los mismos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación patrimonial y financiera de Visión Banco S.A.E.C.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 el Banco Central del Paraguay. Asimismo, se tomaron en consideración los estados financieros intermedios al 30.09.2023 suministrados por el banco.

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 contables auditados al 31.12.2023.
- Estados contables trimestrales (último 30.09.2023).
- Boletines Estadísticos de Bancos, disponibles en [www.bcp.gov.py](http://www.bcp.gov.py)



## Anexo II

	Oct.21*	Mar.22	Abr.22	Jul.22	Oct.22	Mar.23	Abr.23	Jul.23	Oct.23	Mar.24
	Trim.	Anual	Trim.	Trim.	Trim.	Anual	Trim.	Trim.	Trim.	Anual
<b>Solvencia</b>	A+py	A+py	A+py	A+py	A+py	Apy	Apy	Apy	Apy	Apy
<b>Tendencia</b>	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	-
<b>Alerta</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	◆

\*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, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 15 de marzo de 2024.
- Fecha de publicación: de acuerdo con el procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Informe Integral de Actualización de Calificación Pública.
- Estados Financieros referidos al 31.12.2023.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
  - [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)
  - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
  - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: [info@fixscr.com](mailto:info@fixscr.com)
  - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
  - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
  - (+595) 21 203 030 / [alejandro.piera@ghp.com.py](mailto:alejandro.piera@ghp.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Visión Banco S.A.E.C.A.	Solvencia	Apy
	Alerta	◆

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en:

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

### Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en: [www.fixscr.com/metodologia](http://www.fixscr.com/metodologia).

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: [www.fixscr.com/ratings?filter\\_country=126](http://www.fixscr.com/ratings?filter_country=126).

### Nomenclatura

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

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.

El Rating Watch (Alerta) en Evolución obedece a que la concreción de la compra del capital social por parte de Ueno Bank S.A. podría derivar en la revisión de la calificación de Visión Banco S.A.E.C.A.

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

### **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.

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 calificadoras, 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](http://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](http://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. lleva 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.