

## Análisis Detallado

# Visión Banco S.A.E.C.A

29 de junio de 2021

SACP*	b	+	Respaldo	0	+	Factores adicionales	0
▲			▲			▼	
Ancla	bb-		Respaldo ALAC**	0			
Posición del negocio	Adecuada	0	Respaldo ERG***	0		<b>Calificaciones de emisor</b>	
Capital y utilidades	Débil	-1	Respaldo del grupo	0		Escala global B/Estable/--	
Posición de riesgo	Moderada	-1	Respaldo del gobierno por importancia sistémica	0			
Fondeo	Superior al promedio	0					
Liquidez	Adecuada	0					

### ANALISTA PRINCIPAL

**María M. Cangueiro**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2149  
maria.cangueiro@spglobal.com

### CONTACTO ANALÍTICO ADICIONAL

**Ivana Recalde**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2127  
ivana.recalde@spglobal.com

\*SACP: *Stand-Alone Credit Profile* (Perfil crediticio individual)

\*\*ALAC: *Additional loss absorbing capacity* (Capacidad adicional para absorber pérdidas)

\*\*\*ERG: Entidad relacionada con el gobierno

## Factores crediticios clave

### Principales fortalezas

- Amplia base de clientes en Paraguay, con una participación relevante en microfinanzas,
- Las distintas iniciativas de digitalización preparan al banco para enfrentar de mejor manera el nuevo entorno competitivo digital y las necesidades de los clientes.

### Riesgos principales

- Concentración en un segmento de préstamos de alto riesgo que se ve más afectado por los ciclos económicos y por los efectos del COVID-19 en comparación con otros bancos;
- A pesar de las mejoras, los indicadores de capitalización son aún más bajos que los del promedio de la industria, e
- Incertidumbres sobre el impacto final de la pandemia en la industria en términos de pérdidas crediticias y recuperación de crecimiento del crédito.

**Estrategia enfocada en la digitalización, con una amplia base de clientes y una participación significativa en microfinanzas.** La posición de Visión Banco S.A.E.C.A. (Visión Banco) y su vasta experiencia, en el segmento de microfinanzas en el país, ayudan al banco a mantener volúmenes de negocios estables. Además, la estrategia digital que ha llevado a cabo el banco en los últimos años (que se aceleró en 2020 durante la pandemia) le permitirá al banco enfrentar el nuevo entorno competitivo digital y las necesidades de los clientes, además, respalda aún más nuestra visión de su posición competitiva en el sistema bancario paraguayo.

**Calidad de los activos contenida por otorgamiento de importantes medidas de apoyo.** El importante apoyo que el banco brindó a sus clientes en términos de períodos de gracia, extensiones de vencimientos y reducciones en las tasas de interés (en línea con las medidas permitidas por el regulador) ayudó a mantener contenida la calidad de crédito. Además, en los últimos años, el banco ha sido más selectivo en la originación de préstamos, sin embargo, los indicadores aún son más débiles que el promedio del sistema bancario. Seguiremos de cerca la evolución de los indicadores de calidad de los activos del banco durante el año, ya que esperamos cierto deterioro a medida que concluyan las medidas de apoyo. Una recuperación económica más lenta de lo esperado podría dañar la ya debilitada capacidad de pago de los clientes de Visión y resultar en un mayor deterioro de su calidad de los activos.

**Fuente diversificada de financiación y amplia red nacional de corresponsales no bancarios.** Consideramos que Visión tiene una base de depósitos diversificada y estable, con una amplia red de corresponsales no bancarios, con más del 70% de participación en el sistema local. Además, la mejora de las plataformas digitales, que ofrecen una amplia variedad de servicios, complementa su extensa red física. Además, el banco tiene una liquidez adecuada y una duración de cartera de crédito más corta que los pasivos, lo que proporciona un margen de liquidez adicional.

## Tendencia

La tendencia estable de Visión Banco (Visión) para los próximos 12 meses refleja nuestra expectativa de que este continuará ejecutando su estrategia de digitalización enfocándose en atender a sus clientes, mientras mantiene la calidad de los activos y las pérdidas crediticias bajo control, a pesar del impacto de la pandemia. Preveemos que la capitalización mejore en los próximos años, pero que se mantenga por debajo del 5%.

## Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Visión si el deterioro en la cartera vencida, bienes adjudicados y las pérdidas crediticias es mucho más severo de lo esperado y mucho más alto que el promedio de la industria.

## Escenario positivo

Podríamos subir la calificación de Visión si lograr mejorar sus niveles de capitalización de manera consistente tras una mejora de la rentabilidad (derivado de los significativos esfuerzos para mejorar la eficiencia) y la finalización de su plan de capitalización, mientras mantiene sus pérdidas crediticias manejables una vez que el impacto total de COVID-19 en la economía haya disminuido. Este escenario puede materializarse en el mediano plazo.

## Ancla: 'bb-' para los bancos que operan en Paraguay

Nuestros criterios para calificar bancos utilizan la evaluación del riesgo económico y riesgo de la industria de nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés) para determinar el ancla de un banco, el punto de partida para asignar una calificación crediticia de emisor. El ancla para los bancos que operan solo en Paraguay, donde opera Visión Banco, es 'bb-'. (Vea nuestra publicación en inglés “*Banking Industry Country Risk Assessment: Paraguay*”, 13 de julio de 2020).

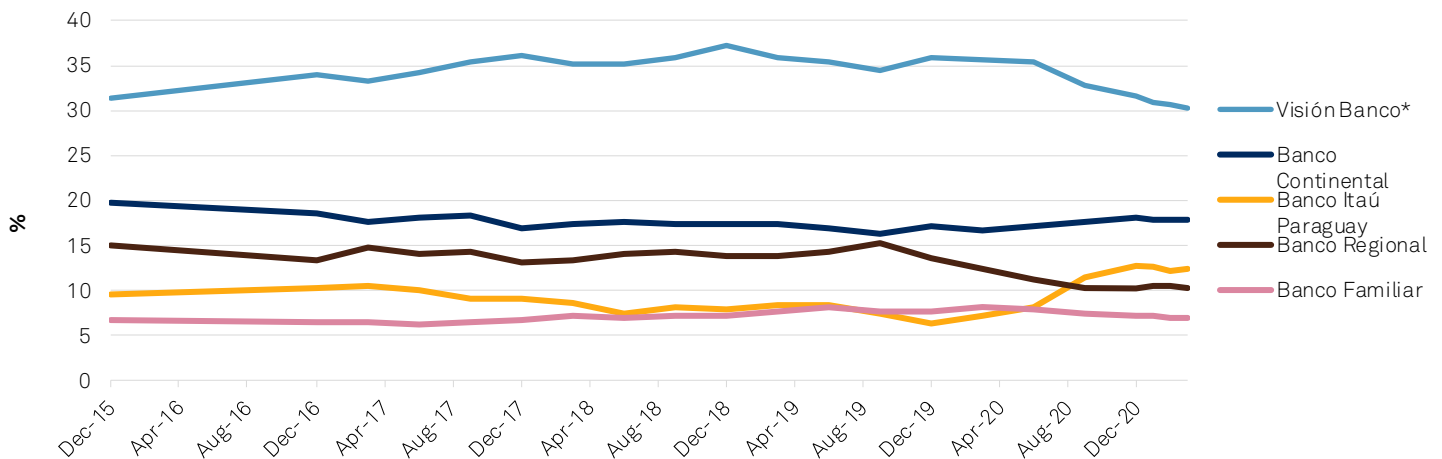
## Posición de negocio: Estrategia enfocada en digitalización y diversificación con una amplia base de clientes.

Mantenemos nuestra opinión sobre la posición competitiva satisfactoria de Visión en el sistema financiero paraguayo. Nuestra opinión se base en su significativa participación en el segmento de microfinanzas, donde tiene alrededor del 60% de su cartera; su amplia presencia y franquicia en el país; y su amplia y estable base de clientes, todo lo cual confiere volúmenes de negocio estables.

Gráfica 1 –

### Visión Banco es el actor más grande en el segmento microfinanciamiento

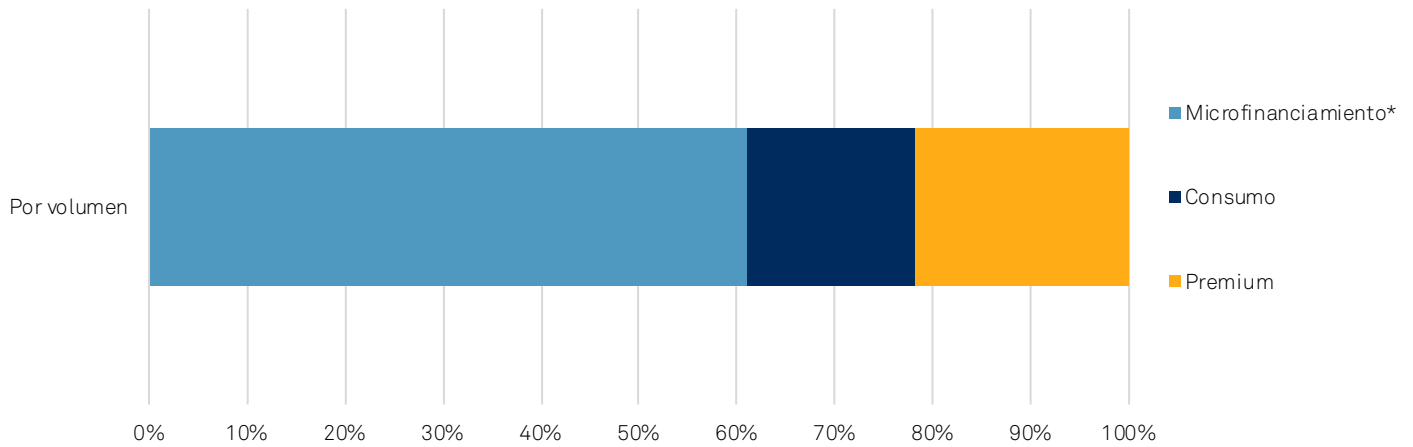
Cinco principales bancos en el sistema bancario de Paraguay



Fuente: S&P Global Ratings. \*Desde mayo de 2020, incluimos algunos préstamos clasificados como comercio mayorista.  
Copyright © 2021 de Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

La cartera de préstamos del banco continúa manteniendo una participación significativa en los segmentos de microfinanzas y consumo, con una proporción más alta en estos segmentos que el promedio de la industria. Esta mezcla da como resultado márgenes de interés netos (NIM, por sus siglas en inglés) más altos que los de los bancos más grandes del país, pero también permite absorber el mayor riesgo asociado a los segmentos mencionados.

Gráfica 2 –  
**Mezcla de préstamos de Visión**



Fuente: S&P Global Ratings con base en información de la Memoria 2020 de Visión Banco. \*Minoristas y pymes.  
Copyright © 2021 de Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Además, en los últimos años, la estrategia del banco ha incluido esfuerzos de digitalización para mejorar la eficiencia de sus operaciones y para brindar una mejor experiencia a sus clientes. El banco ha automatizado procesos manuales y repetitivos, desarrollando *bots* y ha incursionado en análisis de datos e inteligencia empresarial. Asimismo, Visión mejoró su aplicación móvil y plataforma en línea para sus clientes, lo que permite, por ejemplo, pagos con *QR*, transferencia de dinero en cualquier momento, entre otras cosas, cuidando la seguridad de sus operaciones digitales (en términos de fraude, lavado de dinero y seguridad de datos). Todo esto permitió a Visión estar mejor preparado para enfrentar el uso acelerado de canales digitales con la pandemia.

Debido a los esfuerzos digitales, Visión ha consolidado y cerrado algunas de sus sucursales (ha cerrado 20 sucursales desde 2018), pero continúa fortaleciendo su red de corresponsales no bancarios (abrió más de 1,200 nuevas en el mismo período). Además, el banco ha ajustado el tamaño de su fuerza laboral después de los esfuerzos de automatización.

Durante los próximos 12 a 18 meses, esperamos que Visión registre un crecimiento crediticio prudente, que se concentre en sus mejores clientes en los segmentos actuales, mientras continúa apoyando a aquellos clientes que aún se ven afectados por la pandemia debido a una incertidumbre aún alta. Además, esperamos que los esfuerzos digitales y de ahorro de costos continúen mejorando su eficiencia interna, al tiempo que continúa desarrollando ofertas digitales para los clientes.

## Capital y utilidades: Índice de RAC en torno a 4.5% para los próximos 12-18 meses

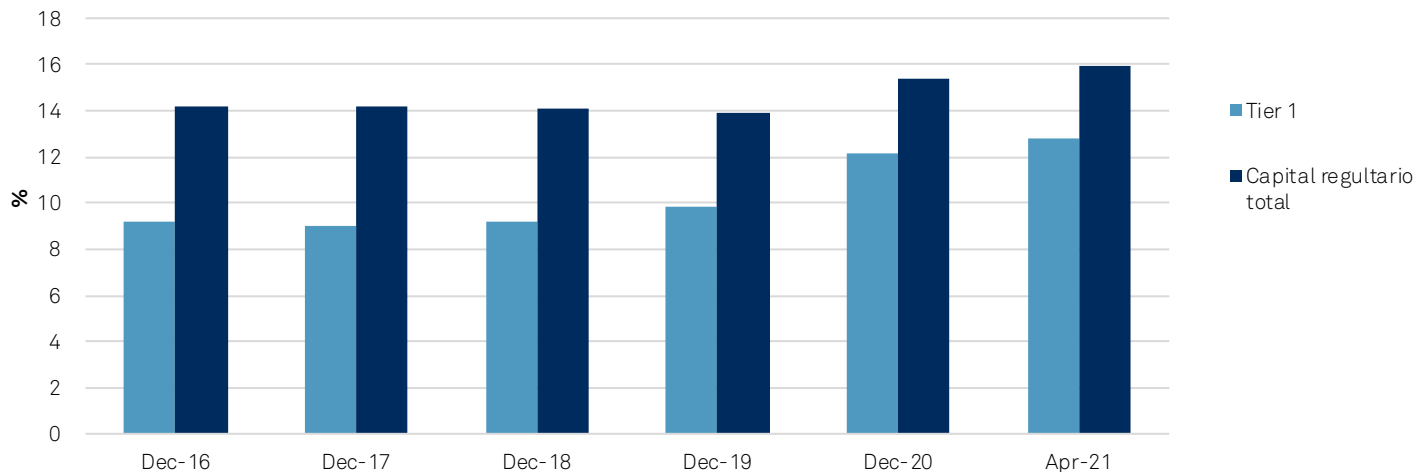
Nuestra evaluación del capital y utilidades de Visión sigue siendo débil de acuerdo con nuestros indicadores de capitalización. En este sentido, esperamos un índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) de 4.5% en los próximos 12-18 meses que incorpora la implementación del plan de capitalización y retenciones de utilidades del banco. Sin embargo, el capital del banco podría mejorar si el banco consigue aumentar su rentabilidad manteniendo pérdidas crediticias bajo control.

Nuestra proyección considera además los siguientes supuestos en nuestro escenario base:

- El producto interno bruto (PIB) real de Paraguay crecerá alrededor de 3.5% en 2021 y 4.0% en 2022;
- Crecimiento de la cartera de préstamos de alrededor del 4% (nominal) en 2021 y 2022, ya que el banco se centrará en sus clientes actuales para contener el riesgo crediticio;
- Una mejora en la rentabilidad en 2021 y 2022 gracias a control en los gastos de administración y un menor costo de fondeo el que compensará parte de las tasas de interés aún bajas;
- Activos improductivos (que incluyen préstamos vencidas de 60 días más bienes adjudicados) de alrededor del 5,0% durante los próximos dos años. Con una cobertura de cartera vencida superior al 100%;
- Conversión gradual de acciones preferentes en acciones ordinarias, y
- Reanudar el pago de dividendos en 2021 sobre acciones preferentes.

Gráfica 3 –

### Evolución del capital regulatorio



Fuente: S&P Global Ratings.

Copyright © 2021 de Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

## **Posición de riesgo: Indicadores de calidad de activos contenidas por el apoyo otorgado a clientes**

Los indicadores de calidad de activos de Visión son más débiles que el promedio del sistema debido a los segmentos en los que opera, con una mayor exposición a las microfinanzas y negocios de consumo con clientes de ingresos medios y bajos. Sin embargo, los indicadores de calidad de cartera y las pérdidas crediticias se mantuvieron contenidos en el contexto de la pandemia COVID-19, debido al importante apoyo que Visión brindó a sus clientes. Esperamos que la calidad de los activos se deteriore a medida que concluyan las medidas de apoyo a finales de año, pero que siga siendo manejable para el banco.

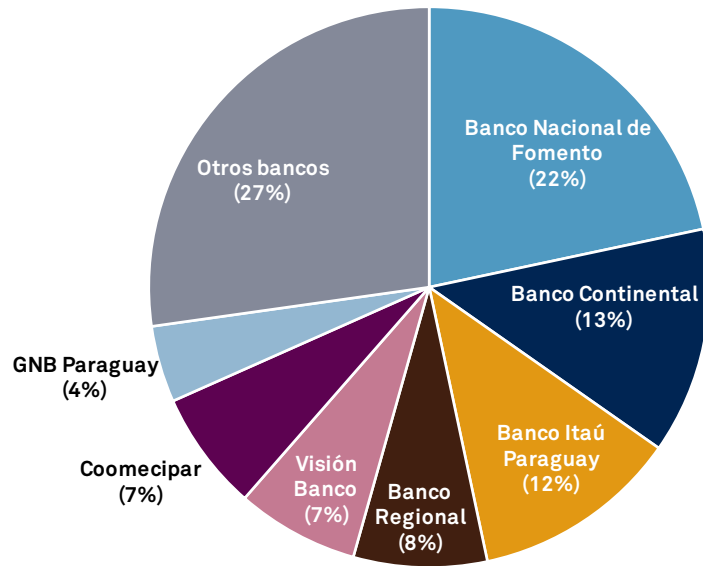
Además, la baja complejidad de las operaciones del banco, la cartera diversificada por exposiciones por clientes y una menor dolarización que el promedio de la industria debido a su negocio principal, mitigan parcialmente sus indicadores de calidad de activos más débiles.

Durante 2020, los activos improductivos ascendieron al 4,3% en comparación con el 4,4% a fines de 2019, mientras que los castigos de cartera aumentaron a 4,7% en comparación con el 4,5% del año anterior (y en comparación con el 4% en 2018-2017). Además, la cobertura de préstamos vencidos aumentó a 117% desde 104% un año antes (y hasta 92% desde 84% cuando se incluyen los bienes adjudicados). Estos indicadores de calidad de activos contenidos se explican por el apoyo sustancial que Visión brindó a sus clientes en términos de alivio financiero, y reprogramación de cuotas, utilizando el nuevo conjunto de medidas excepcionales permitidas por el regulador y por el hecho de que en los últimos años Visión se ha centrado en clientes existentes con mejor comportamiento y perspectivas. Además, el banco ha reportado un mayor uso de estas medidas excepcionales en comparación con sus pares en los mismos segmentos, pero las metodologías de uso y refinanciamiento han variado de un banco a otro, lo que dificulta la comparación de los datos del banco central en términos de estas medidas.

Además, Visión otorgó nuevos préstamos con garantía soberana (FOGAPY), que representan casi el 4% de la cartera de préstamos bancarios a fines del año pasado.

Gráfica 4-

### Participación de FOGAPY por bancos



Fuente: S&P Global Ratings.

Copyright © 2021 de Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

La exposición de Visión a la dolarización sigue siendo menor que el promedio de la industria, dado el foco de su negocio principal, con alrededor del 20% de sus créditos en moneda extranjera, en comparación con el 40% del sistema bancario. Consideramos que el equipo administrativo tiene controles conservadores para el descalce entre activos y pasivos, que mitigan el riesgo cambiario y de tasa de interés.

## Fondeo y liquidez: Base de depósitos diversificada y granular

Basamos nuestra evaluación del fondeo de Visión en su base de depósitos diversificada y estable gracias a una amplia red de sucursales a nivel nacional y corresponsales no bancarios y a los pequeños depositantes minoristas del banco. A diciembre de 2020, los depósitos continuaban siendo la principal fuente de fondeo del banco, lo que representó alrededor del 88% de su fondeo, mientras que el resto está compuesto por líneas de crédito de instituciones financieras (8%) y deuda subordinada (4%) en línea con un año antes, pero con una participación ligeramente mayor de depósitos a la vista, ya que los individuos han optado por mantener una mayor liquidez disponible ante la pandemia.

Además, la mejora de las plataformas digitales del banco, que ofrecen una amplia variedad de servicios, de fácil acceso permite aumentar el volumen de ahorristas y depósitos, lo que complementa su extensa red física. Por último, Visión incrementó los servicios fiduciarios relacionados con las empresas de pago (EMPEs), que aportan una fuente adicional de fondeo.

El índice de fondeo estable (SFR, por sus siglas en inglés) de Visión fue del 118% a diciembre de 2020, con un promedio del 112% para los últimos tres años fiscales. Si bien este índice es similar al de los pares de Visión, consideramos que su base de depósitos es más estable, menos sensible a la confianza (dada la menor sofisticación de los depósitos minoristas y la alta proporción de depósitos transaccionales) y más granular que los de sus pares. Adicionalmente, Visión tiene la base de depósitos más grande por cantidad de depositantes en el sistema a pesar de ser la octava más grande por volúmenes. Durante los próximos 12 a 18 meses, esperamos que Visión continúe financiando sus operaciones principalmente con depósitos locales.

**Tabla 1 - Visión es el banco más grande por depositantes**

Cantidad de depositantes			
	Entidad	Dic-2020	Dic-2019
1	Visión Banco	750,241	689,319
2	Banco Familiar	698,161	613,449
3	Banco Itaú Paraguay	422,999	391,341
4	BBVA Paraguay	178,582	181,300
5	Banco Continental	13,419	118,874
6	Banco Internacional de Finanzas (Interfisa)	127,949	116,083
7	Banco Regional	99,525	103,097
8	Banco Atlas	85,293	73,736
9	Sudameris Bank Paraguay	82,053	76,766
10	BancoRío	48,838	48,183
11	Banco BASA	41,563	35,489
12	Banco GNB Paraguay	24,122	23,512
13	BANCOP	15,627	13,793
14	Banco de la Nación Argentina	3,694	3,691
15	Citibank Paraguay	196	206
16	Banco do Brasil	182	176

Visión tiene niveles de liquidez adecuados, aunque algo más bajos que los de la industria. En este sentido, los activos líquidos e inversiones transitorias del banco representaron alrededor del 35% del total de depósitos a fines de abril de 2021 frente al 42% del promedio de la industria (y 31% y 41%, respectivamente, a fines de 2020). Sin embargo, la menor duración de la cartera de préstamos en comparación con los pasivos de los bancos proporciona una fuente adicional de liquidez.

El índice de activos líquidos de Visión a fondeo mayorista de corto plazo fue 3,0x (veces) en diciembre de 2020 y 2,3x en promedio durante los últimos tres años.



## Respaldo: La calificación de Visión no incorpora respaldo extraordinario

Las calificaciones de Visión Banco no incorporan *notching* de apoyo extraordinario ni del gobierno (ya que consideramos incierto el apoyo soberano al sistema bancario) ni del grupo (porque el banco no es parte de ningún grupo y su control por un grupo de personas físicas).

## Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG)

Consideramos que la exposición de Visión a los factores de riesgo y oportunidades de ESG en nuestra calificación está ampliamente en línea con la de sus pares nacionales y de la industria.

En general, consideramos que los bancos paraguayos tienen una baja exposición al riesgo ambiental y Visión no es una excepción. Esto se debe a que los bancos no están expuestos a eventos disruptivos por catástrofes naturales como terremotos o eventos climáticos significativamente dañinos. Además, no vemos un riesgo de una transición hacia una matriz de energía más limpia, porque la matriz energética de Paraguay ya es más sostenible que otros países, gracias a Itaipú.

Además, los factores sociales tienen un impacto neutral en las calificaciones de Visión, porque a pesar de la importante presencia que tiene en el segmento de microfinanzas, que respaldan nuestra visión de una mejor estabilidad comercial, esto se ve compensado por un mayor riesgo crediticio asociado a las operaciones en este segmento.

Por último, el gobierno corporativo de Visión está en gran medida en consonancia con la práctica de la industria. Sin embargo, notamos que el banco ha estado fortaleciendo las prácticas de monitoreo de riesgos y gobernanza en los últimos años.

## Estadísticas principales

Tabla 1 – Cifras principales

(Millones de PYG)	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2020	2019	2018	2017	2016
Activos ajustados	7,973,300	7,405,261	6,792,548	6,304,702	5,619,533
Cartera total de crédito (bruta)	5,771,156	5,483,606	5,102,702	4,741,860	4,223,010
Capital Común Ajustado	446,632	472,558	444,032	401,798	341,656
Ingresos operativos	758,640	806,632	753,092	692,706	670,570
Gastos operativos	388,424	425,833	404,941	413,026	416,366
Utilidades fundamentales	68,596	29,453	60,787	65,642	60,881

PYG- Guaraníes

**Tabla 2 – Posición de negocio**

(%)	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2020	2019	2018	2017	2016
Participación en la cartera de crédito del país de origen	5.73	5.89	6.10	6.51	6.01
Participación en los depósitos del país de origen	5.49	5.91	5.84	5.83	5.21
Retorno sobre capital común promedio	5.68	3.51	11.58	9.36	11.55

**Tabla 3 – Capital y utilidades**

(%)	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2020	2019	2018	2017	2016
Índice de capital básico Tier 1	12.17	9.85	9.16	8.98	9.17
Índice S&P Global Ratings' RAC antes de diversificación	4.37	4.69	4.71	4.78	N/A
Índice S&P Global Ratings' RAC después de diversificación	3.04	3.32	3.36	3.31	N/A
Capital Común Ajustado / Capital Total Ajustado	79.90	82.26	83.46	81.85	74.65
Doble apalancamiento	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
Margen financiero neto / ingresos operativos	69.73	67.51	69.62	72.71	68.48
Ingresos por comisiones / ingresos operativos	23.78	26.33	22.79	25.25	25.57
Ingresos sensibles al mercado / ingresos operativos	1.47	1.69	1.13	(0.73)	2.82
Índice costo-ingreso (eficiencia)	51.20	52.79	53.77	59.63	62.09
Ingresos operativos antes de provisiones / activos promedio	4.77	5.33	5.29	4.67	4.48
Utilidades fundamentales / activos promedio en administración	0.88	0.41	0.92	1.10	1.07

N/A--No aplica.

**Tabla 4 – Posición de riesgo**

(%)	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2020	2019	2018	2017	2016
Crecimiento en la cartera de crédito	5.24	7.46	7.61	12.29	7.57
Ajuste por diversificación total / RWAs de S&P Global Ratings' antes de diversificación	43.98	41.25	40.15	44.43	N/A
Activos totales en administración / Capital común ajustado (x)	18.07	15.77	15.38	15.74	16.52
Nuevas reservas para pérdidas crediticias / Cartera total de crédito promedio	5.24	6.22	5.35	4.20	4.07
Castigos netos / Cartera total de crédito promedio	4.71	4.48	4.00	3.46	2.63
Activos improductivos brutos / créditos + otros bienes raíces propios	4.27	4.42	5.12	5.67	5.29
Reservas para pérdidas crediticias / Activos improductivos brutos	92.40	83.44	82.08	67.96	77.32

N/A--No aplica.

**Tabla 5 – Fondeo y Liquidez**

(%)	Año que concluye el 31 de diciembre				
	2020	2019	2018	2017	2016
Depósitos fundamentales / base de fondeo	81.53	78.47	79.44	75.50	72.45
Créditos (netos) / depósitos totales	92.71	100.32	103.05	104.41	110.68
Índice de Fondeo de Largo Plazo	92.62	90.25	91.60	90.51	91.21
Índice de fondeo estable	117.69	111.09	110.65	112.99	111.81
Fondeo de mercado de corto plazo / base de fondeo	7.95	10.58	9.15	10.29	9.59
Activos líquidos / fondeo de mercado de corto plazo (x)	3.03	2.10	2.58	2.15	2.33
Activos líquidos netos / depósitos de corto plazo	24.71	18.54	22.77	19.61	21.98
Fondeo de mercado de corto plazo / fondeo de mercado total	39.72	45.92	41.50	39.53	32.12

N/A--No aplica.

## Síntesis de los factores de calificación

<b>Calificación crediticia de emisor</b>	
Escala Global	B/Estable/--
<b>Perfil crediticio individual (SACP)</b>	b
<b>Ancla</b>	bb-
Posición del negocio	Adecuado (0)
Capital y utilidades	Débil (-1)
Posición de riesgo	Moderada (-1)
Fondeo y liquidez	Superior al Promedio/Adecuada (0)
<b>Respaldo</b>	
Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC)	0
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	0
Respaldo de grupo	0
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	0
<b>Factores adicionales</b>	0

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología del Marco de capital ajustado por riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos](#), 17 de julio de 2013.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Bancos: Metodología y supuestos de calificación](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Metodología y supuestos refinados para analizar la suficiencia de capital de aseguradoras utilizando el modelo de capital de seguros basado en riesgo](#), 7 de junio de 2010.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

## Matriz Ancla

		Riesgo económico									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Riesgo de la industria	1	a	a	a-	bbb+	bbb+	bbb	-	-	-	-
	2	a	a-	a-	bbb+	bbb	bbb	bbb-	-	-	-
	3	a-	a-	bbb+	bbb+	bbb	bbb-	bbb-	bb+	-	-
	4	bbb+	bbb+	bbb+	bbb	bbb	bbb-	bb+	bb	bb	-
	5	bbb+	bbb	bbb	bbb	bbb-	bbb-	bb+	bb	bb-	b+
	6	bbb	bbb	bbb-	bbb-	bbb-	bb+	bb	bb	bb-	b+
	7	-	bbb-	bbb-	bb+	bb+	bb	bb	bb-	b+	b+
	8	-	-	bb+	bb	bb	bb	bb-	bb-	b+	b
	9	-	-	-	bb	bb-	bb-	b+	b+	b+	b
	10	-	-	-	-	b+	b+	b+	b	b	b-

### Calificaciones (al 29 de junio de 2021)

#### Entidad

Calificación crediticia de emisor

Escala Global B/Estable/--

#### Historial de calificaciones crediticias de emisor

Escala Global

13 de mayo de 2020 B/Estable/--

22 de mayo de 2018 B/Positiva/--

6 de julio de 2016 B/Estable/--

4 de marzo de 2016 B+/Negativa/--

16 de octubre de 2015 BB-/Negativa/--

3 de agosto de 2015 BB-/Estable/--

20 de agosto de 2014 BB-/Negativa/--

26 de junio de 2014 BB-/Estable/--

Calificaciones soberanas

Paraguay

Moneda extranjera BB/Estable/B

Moneda local BB/Estable/B

\*A menos que se especifique lo contrario, todas las calificaciones en este reporte corresponden a la escala global de calificaciones.

Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en una escala nacional se refieren a emisores y emisiones dentro de ese país específico. Las calificaciones de emisión y deuda podrían incluir deuda garantizada por otra entidad, y deuda calificada que garantiza una entidad.

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPTIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoras reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, [www.spglobal.com/ratings/es/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.