

INFORME DE REVISIÓN

Fecha de Corte al 30 de Junio de 2018

SOLAR AHORRO Y FINANZAS S.A.E.C.A.

	ACTUALIZACIÓN	REVISIÓN	REVISIÓN
Fecha de Corte	31-Dic-2017	31-Mar-2018	30-Jun-2018
Solvencia	BBB+py	BBB+py	BBB+py
Tendencia	Sensible (-)	Sensible (-)	Sensible (-)

BBB: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

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 o su emisor.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

RISK MÉTRICA mantiene la categoría de **BBB+py** con tendencia **Sensible (-)** asignada a la Solvencia de SOLAR Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A. con fecha de corte al 30 de Junio de 2018, debido a los siguientes factores que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo institucional, considerando su evolución dinámica durante los últimos años:

PRINCIPALES FORTALEZAS
Mantenimiento de un suficiente nivel de solvencia patrimonial, mediante constantes aportes de capital y constitución de reservas, por encima del mínimo regulatorio a la fecha de corte.
Incremento de las colocaciones y de la cartera crediticia en el primer semestre del año 2018, mediante una mayor diversificación hacia el segmento PyMes con mejor perfil de riesgo.
Mejoramiento de la calidad de cartera, reflejada en la disminución del Índice de Deterioro de Cartera con respecto al cierre del ejercicio anterior, mediante el fortalecimiento de la gestión de riesgos y cobranzas, con ajustes importantes en la Política, los Procesos y el Credit-Scoring.
Aumento de la rentabilidad y los márgenes de utilidad durante el primer semestre del año 2018, con respecto al cierre del ejercicio y al primer semestre del año anterior, debido principalmente a la disminución de las pérdidas por provisiones.
Buen posicionamiento en su nicho de mercado, con un portafolio competitivo y variado de productos y servicios.
Adecuada estructura operativa y tecnológica, con alto nivel de eficiencia y buenas prácticas de gobierno corporativo, con estrecho involucramiento de los Directivos.

PRINCIPALES RIESGOS

La Banca Personal continúa registrando altos niveles de morosidad, ocupando una mayoritaria participación en la cartera de créditos, aunque se ha registrado una menor morosidad en las Tarjetas de Crédito durante el primer semestre del año 2018, siendo la morosidad global de la cartera inferior al promedio de mercado.

Aumento de la cartera 3R (renovados, refinanciados y reestructurados) con respecto al primer trimestre del 2018 y al cierre del año anterior, aunque el índice de 3R/Cartera y el índice de los Refinanciados, se encuentran por debajo del promedio de mercado.

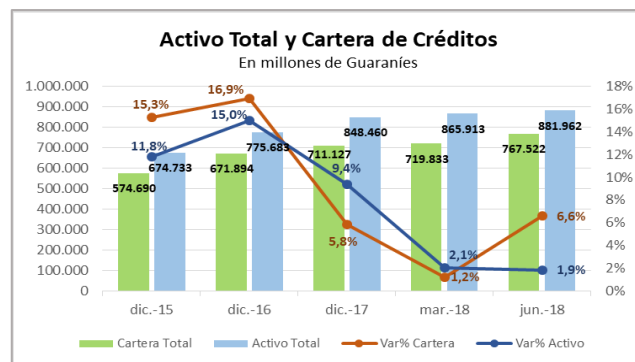
Disminución de los indicadores de liquidez con respecto al cierre del ejercicio anterior, en niveles inferiores al promedio de mercado.

Existen oportunidades de mejora en cuanto a la gestión integral de riesgos, especialmente respecto a la gestión del riesgo operacional y del riesgo de crédito en la banca Personal.

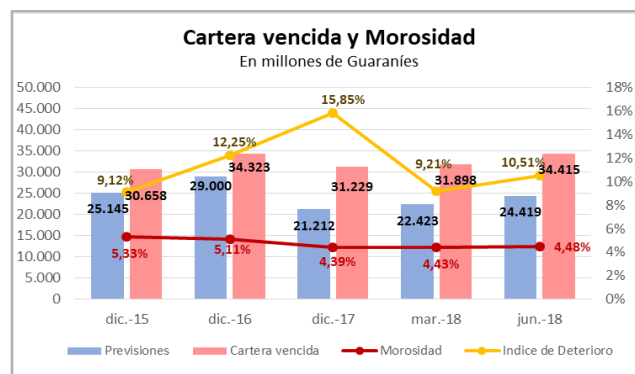
La **Tendencia SENSIBLE (-)** sigue reflejando la expectativa moderada sobre la situación global de SOLAR S.A.E.C.A., a pesar que durante el primer semestre del año 2018, se ha evidenciado un mejoramiento de los principales indicadores financieros, especialmente de la calidad de la cartera crediticia, mediante el fortalecimiento de la gestión del riesgo crediticio y de las cobranzas, lo que se ha traducido en una reducción de las pérdidas por provisiones al corte analizado, comparado con el mismo periodo del año anterior, generando un incremento de la rentabilidad y los márgenes de utilidad. Si bien la cartera de créditos de Consumo sigue registrando elevados niveles de morosidad, con una alta exposición de la cartera crediticia al riesgo de crédito sistémico, se han realizado importantes ajustes en las Políticas y los Procedimientos, tanto en la gestión de análisis crediticio como en la gestión de cobranzas, así como también ajustes en el credit-scoring, lo cual ha derivado en una mayor contención de la morosidad, durante el primer semestre del presente año. Estas mejoras sustanciales en los aspectos cualitativos y cuantitativos, han contribuido con el fortalecimiento de la calidad de la cartera y de la rentabilidad, lo que podría generar una expectativa más favorable, en caso que estos resultados se vayan consolidando durante los próximos trimestres.

RISK MÉTRICA considera que SOLAR S.A.E.C.A. posee al corte analizado, una suficiente solvencia patrimonial y un razonable nivel de endeudamiento, con moderados índices de liquidez y calce financiero, lo cual junto con un sólido posicionamiento de mercado y una eficiente estructura operativa y tecnológica, siguen conformando el sustento para mantener la categoría de **BBB+**. Otro factor positivo constituye la adecuada diversificación de la cartera de créditos, con una alta participación de los segmentos PyMes y Corporativo, que han aumentado de 50% a 60% de la cartera total en el primer semestre del presente año, cuyos clientes son menos vulnerables a los ciclos económicos adversos, con menor exposición al riesgo de crédito sistémico y con menores índices de morosidad. Asimismo, la reputación corporativa de la firma, así como la de sus propietarios, es valorada en el mercado financiero y se ha establecido sobre muchos años de trayectoria, lo que proporciona un respaldo adicional a la Solvencia de la entidad.

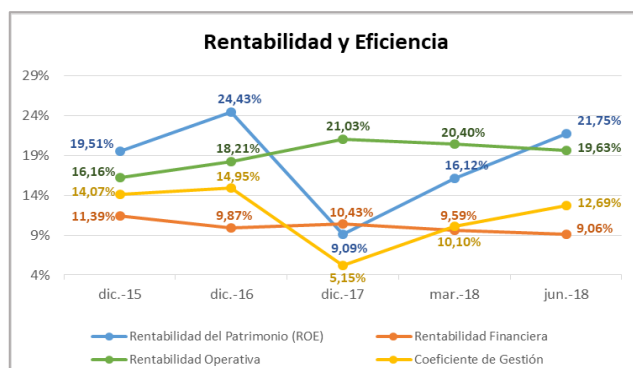
SOLAR S.A.E.C.A. ha logrado consolidarse en el mercado financiero con un buen posicionamiento de su marca, a través de una larga trayectoria en el sistema financiero, mediante un portafolio diversificado y competitivo de productos y servicios, dirigidos principalmente a las PyMes, aunque en los últimos años ha diversificado su cartera hacia la Banca Personal con aumento de la participación de los Créditos de Consumo. Esta diversificación ha generado un crecimiento importante de la cartera en los años 2015 y 2016, aunque en el 2017 este crecimiento ha disminuido, debido a la dificultad para seguir creciendo con el producto Consumo. Sin embargo, durante el primer semestre del año 2018, se han podido incrementar las colocaciones hacia el segmento de las PyMes, lo que ha permitido un mayor crecimiento de la cartera crediticia de 7,9% desde Gs. 711.127 millones en Dic16 a Gs. 767.522 millones en Dic17, registrando un aumento de 6,6% con respecto al primer trimestre del 2018 desde Gs. 719.33 millones en Mar18.



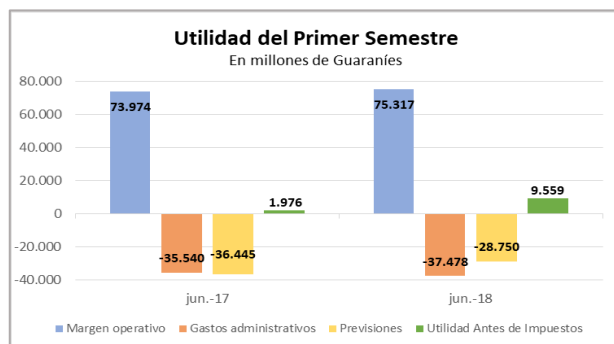
El crecimiento de la cartera crediticia se concentró en el segmento de las PyMes durante el primer semestre del año, mientras que en la Banca Personal fueron implementados ajustes en las políticas y en el credit-scoring, complementado con una mayor gestión de cobranza de la mora temprana, lo que contribuyó a una contención de la morosidad con la consecuente reducción de las pérdidas por provisiones. Este mejoramiento de la calidad de la cartera crediticia, estuvo complementado por una reducción de las refinanciaciones y las ventas de cartera incobrable, lo que generó una disminución del Índice de Deterioro de 15,85% en Dic17 a 10,51% en Jun18. El Índice de Refinanciación, incluyendo las reestructuraciones, fue de 2,78% en Jun18, menor que el promedio de mercado de 3,34%. La Morosidad se mantuvo en 4,48% en Jun17 menor que el promedio del mercado de 5,77%.



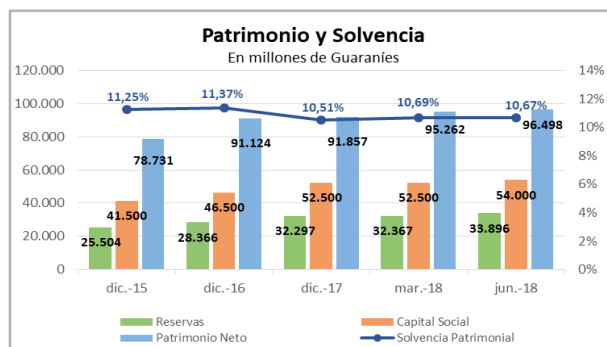
A pesar de las dificultades enfrentadas durante los últimos años para lograr un mayor crecimiento y una mejor calidad de la cartera crediticia, la gestión financiera de SOLAR S.A.E.C.A. ha podido generar adecuados indicadores de rentabilidad operativa y financiera, por encima del promedio de mercado. La Rentabilidad Financiera medida por el ratio de Margen Financiero/Cartera de Créditos, fue 9,59% en Mar18 y 9,06% en Jun18, levemente inferior a 10,43% en Dic17, similar al promedio de mercado de 9,55%. La Rentabilidad Operativa medida por el ratio de Margen Operativo/Cartera de Créditos, fue de 20,40% en Mar18 y de 19,63% en Jun18, levemente inferior a 21,03% en Dic17, pero muy superior al promedio de mercado de 15,74%. Con respecto a la eficiencia de la gestión operativa, cuyo indicador es el Coeficiente de Gestión, medido por el ratio Utilidad Antes de Impuesto/Margen Operativo, el cual mide el efecto de los gastos fijos y las provisiones sobre la utilidad operativa, subió de 5,15% en Dic17 a 10,10% en Mar18 y 12,69% en Jun18, reflejando una mayor capacidad de generar ingresos operativos y utilidades operativas netas. Asimismo, la Rentabilidad del Patrimonio (ROE) aumentó significativamente en el primer semestre del 2018, subiendo de 9,09% en Dic17 a 16,12% en Mar18 y 21,75% en Jun18, superior al promedio de mercado de 16,99%.



Con respecto a la utilidad del primer semestre del 2018, la Utilidad Antes de Impuestos aumentó 383,8% con respecto al mismo periodo del año anterior, desde Gs. 1.976 millones en Jun17 a Gs. 9.559 millones en Jun18, debido principalmente a la disminución de las pérdidas por provisiones de 21,11% desde Gs. 36.445 millones en Jun17 a Gs. 28.759 millones en Jun18. El Margen Operativo aumentó levemente 1,82% de Gs. 73.974 millones en Jun17 a Gs. 75.317 millones en Jun18, debido al incremento de los Ingresos Operativos Diversos que aumentaron 3,43% de Gs. 36.726 millones en Jun17 a Gs. 37.986 millones en Jun18, representando estos ingresos el 50,4% del Margen Operativo, lo que ha generado en los últimos años una disminución del Coeficiente de Intermediación, medido por el ratio de Margen Financiero/Margen Operativo, de 70,47% en Dic16 a 54,16% en Dic16 y 49,59% en Dic17, registrando un nivel de 46,16% en Jun18. Esta disminución del Coeficiente de Intermediación es consecuente con el aumento de la participación de la cartera de Consumo, lo que ha generado ingresos operativos adicionales en concepto de otros servicios cobrados a los clientes de este segmento. El Coeficiente de Intermediación promedio del mercado fue de 60,68% en Jun18.

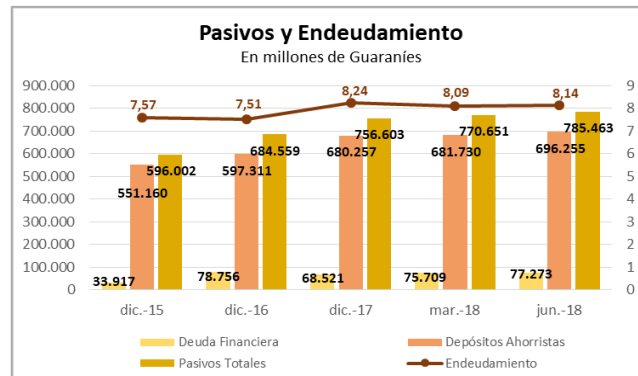


Además del mejoramiento de la calidad de la cartera crediticia y el incremento de la utilidad y los indicadores de rentabilidad, durante el primer semestre del año 2018, mediante el fortalecimiento de la gestión de análisis crediticio y de cobranzas, un factor de fortaleza que ha sustentado el crecimiento de la cartera y los activos de SOLAR S.A.E.C.A., durante los últimos años, ha sido la adecuada Solvencia Patrimonial, medida por el ratio de Patrimonio Neto/Activos+Contingentes, que se ha mantenido en niveles razonables para el ritmo de crecimiento del negocio, registrando 10,51% en Dic17, 10,69% en Mar18 y 10,67% en Jun18, debido a los constantes aportes de capital y constitución de reservas, aunque dicho indicador es menor que el promedio de mercado de 13,46% en Jun18. El Capital Social aumentó de Gs. 52.500 en Dic17 a Gs. 54.000 en Jun18, mientras que las Reservas aumentaron 4,95% de Gs. 32.297 millones en Dic17 a Gs. 33.896 millones en Jun18, lo que sumado al Resultado del Ejercicio Gs. 8.603 millones en Jun18, han generado un incremento del Patrimonio Neto de 5,05% desde Gs. 91.857 millones en Dic17 a Gs. 96.498 millones en Jun18.

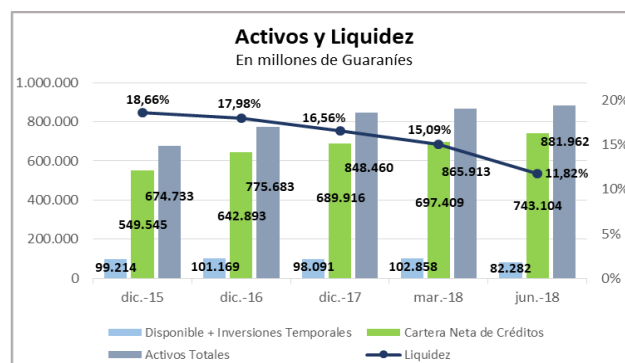


El índice de Endeudamiento, medido por el ratio de Pasivo Total/Patrimonio Neto, se ha mantenido en niveles razonables de 8,24 en Dic17, 8,09 en Mar18 y 8,14 en Jun18, en línea con la tendencia de la Solvencia Patrimonial, aunque por encima del promedio de mercado de 6,29. Este relativamente alto nivel de endeudamiento se encuentra presionando la solvencia de la entidad, ya que esta situación limita el margen de apalancamiento del negocio y restringe la capacidad de crecimiento con mayor endeudamiento. Sin embargo, sigue siendo un nivel razonable para el tipo de industria y el giro del negocio, sobre todo teniendo en cuenta que existe una adecuada capacidad de generación de utilidad operativa, lo cual proporciona una suficiente cobertura de obligaciones.

Al corte analizado, los Pasivos Totales aumentaron 3,81% comparado con el cierre del año anterior, desde Gs. 756.603 millones en Dic17 a Gs. 785.463 millones en Jun18, debido principalmente al incremento de la Deuda Financiera que subió 12,77% de Gs. 68.521 millones en Dic17 a Gs. 77.273 millones en Jun18. Los Depósitos de Ahorro subieron 2,35% de Gs. 680.257 millones en Dic17 a Gs. 696.255 millones en Jun18.



La Liquidez de SOLAR S.A.E.C.A. se ha mantenido en adecuados niveles durante los últimos años, en línea con el promedio de mercado, sin embargo ha disminuido durante el primer semestre del año 2018 con respecto al cierre del año anterior. El índice de Liquidez medido por el ratio de Disponible + Inversiones Temporales/Depósitos, disminuyó de 16,56% en Dic17 a 11,89% en Jun18, muy inferior al promedio de mercado de 14,52%. Al corte analizado, el activo más líquido compuesto por los Disponibles + las Inversiones temporales, disminuyó 16,12% de Gs. 98.091 millones en Dic17 a Gs. 82.282 millones en Jun18. Por otro lado, el activo productivo compuesto por la Cartera Neta de Créditos aumentó 7,71% de Gs. 689.916 millones en Dic17 a Gs. 743.104 millones en Jun18, cuyo índice de productividad medido por el ratio de Cartera Neta/Activo Total, subió de 81,31% en Dic17 a 84,26% en Jun18, superior al promedio de mercado de 77,74%. El Activo Total aumentó 3,95% de Gs. 848.460 millones en Dic17 a Gs. 881.962 millones en Jun18.



Finalmente, RISK MÉTRICA considera que SOLAR S.A.E.C.A. sigue registrando adecuados indicadores de gestión, mediante una eficiente estructura operativa y financiera, lo que genera razonables índices de rentabilidad que fortalecen la solvencia de la entidad, registrando una mejoría en la calidad de cartera durante el primer semestre del 2018.

RESUMEN DE LOS PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

RATIOS FINANCIEROS	SOLAR AHORRO Y FINANZAS S.A.E.C.A.				SISTEMA	
	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18	dic-17	jun-18
SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO						
Patrimonio Neto/Total Activos + Contingentes	11,25%	11,37%	10,51%	10,67%	13,17%	13,46%
Total Activos + Contingentes/Patrimonio Neto	8,89	8,80	9,52	9,38	7,59	7,43
Reservas/Patrimonio Neto	32,39%	31,13%	35,16%	35,13%	24,54%	24,38%
Capital Social/Patrimonio Neto	52,71%	51,03%	57,15%	55,96%	65,45%	65,55%
Total Pasivos/Capital Social	14,36	14,72	14,41	14,55	9,83	9,60
Total Pasivos/Patrimonio Neto	7,57	7,51	8,24	8,14	6,44	6,29
CALIDAD DEL ACTIVO						
Cartera Vencida/Cartera Total (Morosidad)	5,33%	5,11%	4,39%	4,48%	5,20%	5,77%
Cartera Vencida/Patrimonio Neto	38,94%	37,67%	34,00%	35,66%	31,48%	34,28%
Previsiones/Cartera Vencida	82,02%	84,49%	67,92%	70,95%	79,25%	77,77%
Cartera Refinanciada/Cartera Total	0,49%	1,62%	2,87%	2,78%	3,87%	3,34%
Cartera RRR/Cartera Total	1,19%	2,32%	10,54%	11,54%	12,60%	12,21%
Cartera Desafectada/Cartera Total	3,50%	5,93%	9,26%	3,63%	---	---
Cartera Vencida + Desafectada/Cart. Total	8,65%	10,73%	13,25%	7,83%	---	---
Cart. Vencida + Refin. + Desafectada/Cart. Total	9,12%	12,25%	15,85%	10,51%	---	---
ESTRUCTURA DEL ACTIVO Y LIQUIDEZ						
Disponible + Inversiones Temporales/Depósitos	18,66%	17,98%	16,56%	11,82%	14,91%	14,52%
Disponible + Inversiones Temprales/Pasivos	17,26%	15,69%	14,89%	10,48%	12,90%	12,85%
Disponible/Ahorro Vista	73,58%	77,92%	65,72%	50,32%	37,74%	32,70%
Total Activos/Total Pasivos	113,21%	113,31%	112,14%	112,29%	115,54%	115,89%
Total Activos/Total Pasivos + Contingentes	108,67%	109,17%	108,47%	109,13%	112,76%	113,38%
Cartera Neta/Total Activos	81,45%	82,88%	81,31%	84,26%	78,04%	77,74%
ESTRUCTURA DEL PASIVO y FONDEO						
Total Depósitos/Total Activos	81,69%	77,00%	80,18%	78,94%	74,89%	76,36%
Total Depósitos/Cartera de Créditos	95,91%	88,90%	95,66%	90,71%	92,00%	93,80%
Total Depósitos/Total Pasivos	92,48%	87,25%	89,91%	88,64%	86,53%	88,50%
Sector Financiero/Total Pasivos	5,69%	11,50%	9,06%	9,84%	7,81%	7,96%
Sector Financiero + Otros Pasivos/Total Pasivos	7,52%	12,75%	10,09%	11,36%	9,65%	9,74%
Depósitos a Plazo/Depósitos	72,85%	75,96%	76,05%	74,76%	84,40%	83,59%
Ahorro Vista/Total Depósitos	24,47%	21,74%	21,94%	23,48%	13,56%	14,54%
RENTABILIDAD						
Utilidad antes de impuestos/Activos (ROA)	1,94%	2,36%	0,91%	2,17%	1,45%	2,16%
Utilidad antes de impuestos/Patrimonio (ROE)	19,51%	24,43%	9,09%	21,75%	11,93%	16,99%
Utilidad antes de impuesto/Cartera Total	2,27%	2,72%	1,08%	2,49%	1,95%	2,65%
Margen Financiero Neto/Cartera Neta	6,34%	4,26%	0,69%	1,62%	4,75%	4,55%
Margen Financiero/Cartera Total	11,39%	9,87%	10,43%	9,06%	9,59%	9,55%
Margen Operativo/Cartera Total	16,16%	18,21%	21,03%	19,63%	15,18%	15,74%
Utilidad antes de impuestos/Margen Operativo	14,07%	14,95%	5,15%	12,69%	11,31%	16,84%
Margen Financiero/Margen Operativo	70,47%	54,16%	49,59%	46,16%	61,91%	60,68%
EFICIENCIA						
Gastos Personales/Gastos Admin	59,92%	49,49%	45,83%	46,47%	53,84%	53,73%
Gastos Personales/Margen Operativo	31,87%	26,38%	22,23%	23,13%	29,70%	27,69%
Gastos admin/Margen Operativo	53,19%	53,30%	48,51%	49,76%	55,16%	51,53%
Gastos Personales/Total Depósitos	5,37%	5,40%	4,89%	5,00%	5,08%	4,65%
Gastos Administrativos/Total Depósitos	8,96%	10,92%	10,67%	10,77%	9,43%	8,65%
Previsiones/Margen Operativo	32,94%	31,79%	46,39%	38,17%	38,02%	33,10%
Previsiones/Margen Financiero	46,75%	58,70%	93,56%	82,69%	61,42%	54,54%

CUADRO COMPARATIVO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

SOLAR AHORRO Y FINANZAS S.A.E.C.A.					
BALANCE GENERAL	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18	Var%
Caja y Bancos	23.556	30.881	34.788	32.069	-7,8%
Banco Central	70.018	68.653	61.661	46.660	-24,3%
Inversiones	9.289	7.863	16.231	18.071	11,3%
Colocaciones Netas	538.811	624.635	681.219	728.758	7,0%
Productos Financieros	13.674	17.671	16.839	15.466	-8,2%
Bienes reales y Adjud. de pagos	324	4.420	5.376	8.965	66,7%
Bienes de Uso	6.623	6.042	6.312	6.006	-4,8%
Otros Activos	12.438	15.517	26.033	25.967	-0,3%
TOTAL ACTIVO	674.733	775.683	848.460	881.962	3,9%
Depósitos	551.160	597.311	680.257	696.255	2,4%
Otros valores	24.000	30.000	30.000	30.000	0,0%
Otras entidades financieras	9.917	48.756	38.521	47.273	22,7%
Otros Pasivos	10.925	8.492	7.824	11.936	52,5%
TOTAL PASIVO	596.002	684.559	756.603	785.463	3,8%
Capital Social	41.500	46.500	52.500	54.000	2,9%
Reservas	25.504	28.366	32.297	33.896	5,0%
Utilidad del Ejercicio	11.727	16.258	7.061	8.603	21,8%
PATRIMONIO NETO	78.731	91.124	91.857	96.498	5,1%
PASIVO + PATRIMONIO NETO	674.733	775.683	848.460	881.962	3,9%
Líneas de Crédito	24.812	25.876	25.492	22.617	-11,3%
Total Contingentes	24.912	25.976	25.595	22.728	-11,2%
ESTADO DE RESULTADOS	jun-15	jun-16	jun-17	jun-18	Var%
Ingresos Financieros	53.525	49.956	62.411	59.878	-4,1%
Egresos Financieros	-20.168	-18.790	-24.947	-25.109	0,6%
MARGEN FINANCIERO	33.357	31.166	37.463	34.770	-7,2%
Otros ingresos operativos	10.842	24.548	36.726	37.986	3,4%
Ingresos netos por Servicios	-647	-1.090	-1.696	343	-120,2%
Operaciones cambiarias	1.302	1.687	1.983	2.187	10,3%
Valuación neta	-168	-77	-502	31	-106,2%
MARGEN OPERATIVO	44.686	56.234	73.974	75.317	1,8%
Gastos Administrativos	-23.582	-29.832	-35.540	-37.478	5,5%
Ingresos extraordinarios netos	88	-156	-14	470	-3456,0%
Resultado Antes de Provisiones	21.193	26.246	38.420	38.309	-0,3%
Provisión del Ejercicio	-14.537	-19.366	-36.445	-28.750	-21,1%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	6.656	6.880	1.976	9.559	383,8%
Impuestos	-651	-765	0	-956	---
UTILIDAD A DISTRIBUIR	6.005	6.115	1.976	8.603	335,4%

La publicación de la presente Calificación de Riesgos se realiza conforme a lo dispuesto en la Resolución del Directorio del BCP N° 2, Acta N° 57, de fecha 17 de Agosto de 2010.

Fecha de calificación o última actualización:	17 de Setiembre de 2018
Fecha de publicación:	17 de Setiembre de 2018
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: 021-201-321 Cel 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

ENTIDAD	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
SOLAR Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A.	BBB+<i>py</i>	Sensible (-)
Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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 o su emisor.”

Mayor información sobre esta calificación en:

www.solar.com.py
www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de SOLAR Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Bancos y Financieras disponible en nuestra página web.
- 2) Esta calificación de riesgos no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de SOLAR Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A. por lo cual RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener.
- 3) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.

Aprobado por: **Comité de Calificación**
RISKMÉTRICA S.A.
Calificadora de Riesgos

Elaborado por: **Lic. Silvia Ramírez**
Analista de Riesgos