SOLVENTA & RISKMÉTRICA
CALIFICADORA DE RIESGOS

MANUAL DE CALIFICACIÓN DE BANCOS, FINANCIERAS Y OTRAS ENTIDADES DE CRÉDITO

APROBADO POR EL COMITÉ DE CALIFICACIÓN

Noviembre 2024

SOLVENTA & RISKMÉTRICA
CALIFICADORA DE RIESGOS

Índice del Manual

Marco general de la Metodología utilizada para la calificación de los bancos, financieras y otras entidades de crédito 2

Aspectos generales considerados en la calificación de bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito 4

Aspectos Cualitativos del Análisis 4

Aspectos Cuantitativos del Análisis 7

Matriz de Riesgos 9

Tabla de ajuste 10

Grupo económico 10

Calificación de la Solvencia 10

Hechos relevantes 11

Tendencia de la Calificación 11

Categorías de Calificación 12

Bibliografía 13

Marco general de la Metodología utilizada para la calificación de los bancos, financieras y otras entidades de crédito

Este documento describe la metodología que Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos (S&R) emplea en la calificación de la solvencia, basada en los riesgos a los que están expuestos las entidades financieras y de crédito, en la ejecución del negocio crediticio y de intermediación financiera. Estas entidades están reguladas por la Ley N° 861/96 "General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito" y sus modificatorias, bajo la supervisión de la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay.

El objetivo de la calificación otorgada es medir y calificar la solvencia de los bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito, lo cual contempla su capacidad de pago para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras, en especial respecto a las deudas asumidas con ahorristas y con inversionistas, considerando para ello aspectos tanto cuantitativos como cualitativos, referentes a la entidad, la industria a la que pertenece y la economía en general. Este análisis considera especialmente la gestión operativa y financiera del negocio, en el marco de los factores internos y externos que afectan a la entidad, así como su situación patrimonial respecto a su desempeño y la calidad de sus activos crediticios.

La evaluación de riesgos se basa en la vinculación de datos cuantitativos con información cualitativa, de manera a determinar la capacidad de pago de una entidad financiera, medida por el grado de solvencia de la misma, para lo cual, se utiliza información histórica pública, información disponible de otras fuentes y aquella que la institución aporte voluntariamente, incluyendo los balances que han sido presentados al regulador y supervisor, los que requieren de auditoría externa, no siendo responsabilidad de S&R la verificación de la autenticidad de la misma.

El análisis se basa en información a una fecha de corte específica, considerando la evolución de la situación operativa y financiera de la entidad a lo largo del tiempo. Por tanto, más que el reflejo de una situación puntual, las calificaciones de riesgo reflejan una trayectoria, y en especial, las perspectivas de la entidad en cuanto a los riesgos a los que están expuestos. Esta evolución de la situación financiera y patrimonial, es contrastada con la tendencia de los principales indicadores de gestión de la entidad, con otras entidades similares y con el sistema.

La calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad financiera por lo que S&R no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la empresa de manera voluntaria. La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones y la gestión más adecuada de los riesgos tomados por los acreedores.

La calificación es una opinión técnica debidamente fundada, que incluye evaluaciones subjetivas del Comité de Calificación. Es una opinión fundada porque la opinión está basada en un análisis profesional objetivo, de la información tanto cuantitativa como cualitativa. Es al mismo tiempo una opinión subjetiva, porque no es el resultado de la aplicación de fórmulas rígidas, sino del uso criterioso y experimentado de diversas técnicas y procedimientos, para evaluar los riesgos a los que están expuestos los bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito.

La calificación no es un procedimiento mecánico, sino que implica el cuidadoso uso de elementos objetivos, así como criterios sistemáticos de evaluación de situaciones complejas, donde la formación y la experiencia de los analistas, evaluadores e integrantes del Comité de Calificación desempeñan un papel importante. No obstante, es necesario considerar que diversos factores tanto externos como internos, no considerables en la calificación otorgada, pueden llevar a la empresa calificada a la insolvencia.

Las calificaciones de S&R están basadas en el cumplimiento de un Código de Conducta y Ética, que recoge los principios fundamentales que deben regir las operaciones y actividades de calificación de riesgos de crédito por parte de las empresas de calificación, de conformidad con la International Organization of Securities Commissions (IOSCO), que, en marzo de 2015, emitió el "Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies" (CRA). S&R considera que la correcta aplicación de los Principios del CRA, es la base de la aplicación de metodologías específicas de calificación destinadas a entidades u obligaciones en particular.

Tanto este Manual de Calificación de Riesgos de Crédito de las entidades bancarias, empresas financieras y otras entidades de crédito, como los otros manuales de S&R, están sujetos a cambios continuos de perfeccionamiento, basados en la acumulación de experiencias concretas de calificación, por lo que deben ser considerados como documentos y técnicas en continuado desarrollo y perfeccionamiento. No obstante, S&R siempre anunciará públicamente el cambio de su metodología de calificación antes de que surjan efectos sobre la calificación otorgada.

Esta versión del Manual de Calificación de bancos, financieras y otras entidades de crédito, fue aprobada por el Comité de Calificación en sesión de fecha 25 de Noviembre de 2024. Esta actualización del Manual, incorpora cambios a fin de ajustar y adaptar a las mejores prácticas y técnicas de evaluación, en línea con la metodología utilizada por S&R. Asimismo, este Manual se enmarca en la normativa vigente establecida según Ley 3899/09 de las Calificadoras de Riesgo, Ley 5810/17 del Mercado de Valores y Res. CNV CG 35/23 que aprueba el Reglamento General del Mercado de Valores.

Aspectos generales considerados en la calificación de bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito

Aspectos Cualitativos del Análisis

Los siguientes aspectos cualitativos que S&R considera en su análisis, son fundamentales para evaluar la calidad de la gestión del negocio. Estos aspectos incluyen fatores internos y externos que afectan la situación general de la entidad financiera, en especial relativos al desempeño operativo abarcando el gobierno corporativo, el ambiente tecnológico, el control interno y la gestión del riesgo integral, y que tienen un papel importante en la evaluación de la solvencia de una institución.

a) *Entorno económico*

Se consideran aspectos relacionados a la coyuntura y a la evolución económica, atendiendo a que diferentes situaciones de mercado podrían incidir en los fundamentos financieros de una entidad. Se evalúan los principales factores económicos y cómo éstos podrían afectar al desenvolvimiento del negocio y sobre todo a los diferentes segmentos y rubros del mercado en el que opera la entidad. Asimismo, se consideran los efectos de las principales medidas de las políticas fiscal y monetaria, sobre el desenvolvimiento macroeconómico general y sobre los riesgos en particular.

b) *Sector financiero*

El punto de partida en cualquier proceso de calificación consiste en analizar las características del mercado en el cual se desenvuelve una entidad en particular. Este enfoque, partiendo de lo general y llegando a aspectos particulares de una institución financiera, es más importante mientras mayor sea la influencia de los factores propios de la industria sobre los resultados de una institución. Asimismo, se consideran aspectos regulatorios y características de la competencia que podrían incidir en el desarrollo de la industria en general y de una institución financiera en particular.

c) *Administración y propiedad*

En el mediano y largo plazo, el logro de los objetivos estratégicos y operativos de una entidad financiera refleja las capacidades de las personas responsables de la dirección de la entidad. No existe, obviamente, un modelo cuantitativo para medir la calidad de la gestión, aunque sí pueden obtenerse evaluaciones cualitativas, en función de las formas de trabajo implementadas, para enfrentar los riesgos a los que están expuestos las entidades financieras.

La evaluación de la administración es importante en el proceso de calificación, en el sentido del grado de cumplimiento de las metas establecidas. También considera el grado de preparación, estabilidad de la dirección ejecutiva y de la alta dirección, y la estructura organizacional en su conjunto, los niveles de decisión y comunicación, el grado de planificación estratégica y la aplicación de las buenas prácticas de gobierno corporativo.

En cuanto al cumplimiento de objetivos estratégicos, se evalúa igualmente el grado de competitividad de la entidad, respecto a los productos y servicios financieros ofrecidos y demandados en el mercado, así como también la expansión y profundidad del portafolio global de la entidad. También se evalúa el tamaño de la entidad y la cantidad de clientes, así como el alcance de sus productos y servicios.

En lo que respecta a la propiedad de la entidad, se evalúa la estructura y composición de la masa societaria, en términos del apoyo y acompañamiento tanto en la conducción estratégica y ejecutiva del negocio, así como la política de aportes de capital y capitalización de dividendos. Se evalúa el grado de apertura del capital societario, así como la experiencia en el rubro y la idoneidad de los principales accionistas.

Por otro lado, si se trata de una entidad perteneciente a un grupo empresarial, se considerará la preponderancia de la entidad dentro del grupo y el nivel de integración existente. Asimismo, si se tratase de la sucursal de una entidad financiera extranjera, se considerará su desempeño individual en el contexto del mercado local, en forma independiente a su matriz en el exterior, aunque se podrá tener en cuenta en el análisis de la solvencia global, la posibilidad de asistencia financiera por parte de la matriz, así como su calificación de riesgos.

Se evalúa también cualitativamente si la entidad financiera se encuentra cumpliendo las leyes y reglamentos de ordenamiento bancario y financiero por parte del Supervisor, y si el Regulador no ha sometido a la entidad financiera a medidas precautorias establecidas en el marco legal regulatorio, que podrían indicar que la entidad financiera podría atravesar por períodos o situaciones críticas en materia de solvencia y continuidad de sus actividades económicas.

d) Gestión de calidad y tecnología

La gestión de calidad y la mejora continua de los procesos son fundamentales para la sostenibilidad del negocio y para la mitigación de los riesgos, ya que brindan estabilidad y eficiencia a los servicios y productos ofrecidos por la entidad financiera. Asimismo, los sistemas informáticos y la tecnología en general, deben proporcionar una plataforma adecuada para fortalecer y dinamizar los procesos operativos, administrativos y financieros. En este

contexto, se evalúa el nivel y grado de la gestión de calidad, así como el ambiente tecnológico en el que se gestiona la entidad financiera y los planes de contingencia y seguridad informática.

e) *Gestión de Riesgos y ambiente de control*

S&R busca evaluar el nivel de desarrollo y aplicación de políticas de administración de riesgos, identificar los riesgos inherentes a la operativa de una entidad, y determinar la incidencia que ciertos riesgos podrían tener en su desempeño operativo y financiero. En particular, se observará la exposición que una entidad tendría a riesgos operacionales, tecnológicos, de mercado, legales, financieros, de liquidez y crédito, sus diversas formas de interacción y la posibilidad de mitigarlos. En este sentido, se evaluará las políticas, los procesos, los modelos de gestión, las herramientas, la operativa de comités, aspectos legales, etc., con que cuenta la entidad financiera, para gestionar o mitigar adecuadamente los riesgos integrales.

Se evalúa si la entidad financiera tiene modelos de credit scoring aplicables a diversos segmentos de su cartera y si éstos forman parte de las políticas usuales para otorgamiento de crédito en la entidad financiera. Se evalúa si la entidad financiera cuenta con modelos estadísticos para la gestión de los riesgos, en línea con las regulaciones y buenas prácticas promovidas por el Comité de Basilea y por el regulador.

Asimismo, se evalúa la gestión integral del riesgo de las entidades financieras en diversas áreas: reputacionales, de liquidez, de crédito, de mercado, operacionales, y sus interacciones. Adicionalmente, se evalúa el nivel y grado de difusión de la cultura de riesgos. Se evalúa también el nicho de mercado en el cual se enfoca el negocio (comercial, corporativo, microcrédito, rural, etc.) para determinar el grado de impacto del riesgo sistémico en la entidad.

La gestión de control interno es crucial para brindar transparencia y seguridad a las principales actividades del negocio. Además, un buen ambiente de control genera el marco adecuado para fomentar y consolidar una cultura integral de riesgos. Por este motivo, se evalúa la gestión de la Auditoría Interna respecto al grado de cumplimiento de las normativas y observaciones del Regulador, así como de la Auditoría Externa, en línea con las buenas prácticas de mercado. Se considera también el grado de respuesta ante el ente regulador y los métodos de control interno, así como las fortalezas organizacionales en materia de control interno de los riesgos que enfrenta la entidad financiera.

Aspectos Cuantitativos del Análisis

La base para la evaluación de los aspectos cuantitativos se centra en el comportamiento y evolución de indicadores ampliamente utilizados en el análisis cuantitativo y en los modelos de gestión de riesgos, tanto organizacionales, tecnológicos como estadísticos.

A través de procedimientos detallados de revisión analítica, S&R buscará contar con conclusiones claras acerca del desempeño histórico y de la situación financiera actual de las entidades financieras a las que califica. Se presenta a continuación una lista de los factores más importantes que se utilizan en el análisis cuantitativo de entidades financieras.

En el análisis de los índices e indicadores financieros, se considera la evolución histórica, los estándares de la industria y del sistema, así como las tendencias y promedios de los últimos años, comparados con el sistema y los peer groups. Este análisis comprende en general las siguientes áreas:

a) *Posicionamiento y competitividad*

Se evalúa la posición relativa de la entidad financiera respecto al sistema financiero y a sus pares competidores (peer groups). El posicionamiento de una entidad dentro del mercado es considerado en el marco del análisis, para lo que se cuantifica los niveles y evolución de su participación en el sistema y el nivel de crecimiento de la entidad.

b) *Liquidez y financiamiento*

La solidez de la base de financiamiento de una entidad es considerada como factor crítico para determinar la sobrevivencia de una institución en tiempos difíciles. De la misma manera, tal base proporciona apoyo financiero y flexibilidad para favorecer el crecimiento en tiempos buenos. La solidez se manifiesta en un alto y sostenido nivel de depósitos, en un bajo nivel de dependencia de depósitos intermediados y otros fondos mayoristas, y en activos que pueden ser liquidados sin pérdida significativa de valor.

Al respecto, S&R busca medir la capacidad de la entidad para enfrentar sus compromisos a corto plazo tomando en consideración la naturaleza de sus pasivos. Para el efecto, recurre al análisis general de los indicadores de liquidez, así como su evolución en relación a su estructura de fondeo, y particularmente, las brechas de liquidez y el calce financiero que podrían existir entre activos y pasivos en determinados períodos de tiempo.

Se evalúa la capacidad y estructura de financiamiento de una institución, en relación con su crecimiento y su volumen de operaciones, así como el acceso a

fuentes de financiamiento y su participación en relación con el pasivo total. La diversificación del pasivo así como la concentración de los depósitos, son indicadores importantes en la gestión de la liquidez global de la entidad.

c) *Rentabilidad y Eficiencia Operativa*

Un factor clave en la evaluación de la viabilidad a largo plazo de cualquier organización es su rentabilidad tanto absoluta como en forma relativa al riesgo que enfrenta. El análisis busca medir la capacidad de la entidad de generar ingresos netos para expandir y continuar con sus planes estratégicos, mantener o incrementar su posición en el sistema financiero, así como reponer o aumentar sus niveles de solvencia crediticia.

Adicionalmente, se evalúan la eficiencia operativa y los niveles de ajustes realizados a las utilidades netas como consecuencia del mayor previsionamiento, esto de manera de extraer sólo aquella parte de los ingresos y los costos que contribuyan a la sostenibilidad de la entidad en el tiempo. Algunos aspectos importantes además del nivel de rentabilidad del patrimonio y del activo, son los márgenes de utilidad de la cartera y la estructura de costos, además de otros ingresos operativos y resultados extraordinarios.

En lugar de establecer parámetros rígidos de rentabilidad para cada categoría de calificación, S&R analiza el grado de éxito de la organización en aprovechar las relaciones de riesgo/retorno que se producen comúnmente en cada uno de los negocios claves. Además se evalúan las fuentes generadoras de ingresos para determinar el grado de solidez y eficacia de la intermediación financiera en relación con la provisión de servicios, lo cual es fundamental para la sustentabilidad del negocio en el mediano y largo plazo.

d) *Calidad de Activos*

La fuente primaria de variabilidad en la solvencia de una entidad financiera es la calidad y la composición de sus activos. Una mejoría o deterioro en la cartera de créditos podría producir cambios significativos en la rentabilidad y en la solvencia. En esta materia, S&R otorga especial énfasis al análisis de la cartera de créditos, siendo el negocio medular de la intermediación financiera.

De esta forma se busca medir la habilidad de la gerencia para administrar, controlar y reconocer los riesgos inherentes en las operaciones que realiza la entidad financiera, así como el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias. Se evalúa la calidad de la cartera crediticia en términos de la cartera vencida e incobrable, así como las previsiones constituidas y las ventas de cartera.

e) *Capital y solvencia*

El análisis se concentra en la solvencia patrimonial y el grado de endeudamiento, para lo cual se evalúa el nivel de reservas y del capital integrado, así como la capacidad de la entidad financiera para sostener y fortalecer su capital regulatorio (Tier1 y Tier2), a través de la retención de utilidades, emisión de bonos subordinados o eventuales aportes de los accionistas. Es crucial que la entidad tenga suficiente capital para cumplir las regulaciones previstas en la materia por el Banco Central del Paraguay y la Superintendencia de Bancos.

Claramente, ningún nivel realista de capital puede evitar la caída en insolvencia de una institución mal administrada. Sin embargo, una base de capital sólida otorga a la administración la flexibilidad para tomar decisiones prudentes en cuanto al crecimiento de la entidad, para lo cual el fortalecimiento patrimonial debe ser un objetivo prioritario de toda administración.

Matriz de Riesgos

Para determinar la calificación de la solvencia global de la entidad financiera, S&R utiliza una matriz de riesgos con la ponderación de los indicadores cualitativos y cuantitativos que fueron evaluados. Esta matriz produce el puntaje que es utilizado para identificar la calificación en la escala determinada para el efecto. La matriz de riesgos tiene la siguiente ponderación y valoración referencial:

Puntaje Cuantitativo: 60%		**Puntaje Cualitativo: 40%**	
Posicionamiento y competitividad	1 (10%)	Entorno económico	1 (10%)
Liquidez y financiamiento	2 (15%)	Sector financiero	2 (15%)
Rentabilidad y eficiencia	3 (20%)	Administración y propiedad	3 (20%)
Calidad de activos	4 (25%)	Calidad y tecnología	4 (25%)
Capital y solvencia	5 (30%)	Gestión de riesgos y control	5 (30%)
TOTAL	15 100%	TOTAL	15 100%

Cada factor de riesgo tiene sus propios indicadores ponderados según una valoración definida en la matriz, totalizando en conjunto más de 50 indicadores. A su vez ***cada indicador cuantitativo es ponderado y evaluado con respecto a su evolución promedio en los últimos años, a rangos específicos y en relación con el peer group***. Los indicadores cualitativos son valorados en un rango del 1 al 5 según la siguiente escala referencial: 1 Mínimo 2 Básico 3 Normal 4 Adecuado 5 Óptimo. Dicha ponderación podrá ir cambiando y se irá ajustando en base a la dinámica y la coyuntura de los diferentes mercados y sectores económicos, a fin de reflejar de la mejor manera los principales riesgos de cada empresa.

Tabla de ajuste

Adicionalmente al puntaje obtenido en la matriz de riesgos, ***S&R podrá utilizar una tabla de ajuste para la valoración final de algunos aspectos y factores, que por su naturaleza no pueden ser cuantificados o parametrizados***, y tampoco pueden ser comparables con empresas similares o grupos de empresas, por falta de información pública referencial. La siguiente tabla considera los principales factores que serán sumados o restados según sea necesario en cada caso, al puntaje obtenido en la matriz de riesgos:

Suma de puntaje	Resta de puntaje
La entidad forma parte de un grupo económico amplio y diversificado	La entidad forma parte de un grupo económico con alto endeudamiento
La entidad forma parte de un grupo económico con calificación A o superior	La entidad posee la mayor parte de sus activos comprometidos
La entidad posee accionistas internacionales con sólido respaldo patrimonial	La entidad es codeudora de otras empresas del grupo
La entidad posee la mayor parte de sus activos no comprometidos	La entidad se encuentra bajo inspección localizada o plan de regularización
La entidad se encuentra en proceso de fusión con otra entidad o grupo económico	La entidad se encuentra en proceso de ajustes y/o salida del mercado

Grupo económico

S&R evalúa y califica a la entidad financiera, en especial cuando es la deudora y emisora de títulos bursátiles, y la generadora de los flujos para el pago de sus obligaciones, para lo cual se utilizan los estados contables y financieros de la entidad, así como sus informaciones y datos sobre el negocio particular de dicha empresa. Por tanto, ***no se califica al grupo económico donde forma parte la entidad***, sino que más bien, se utiliza el balance consolidado de la empresa, como una información adicional, para el análisis financiero integral de la entidad.

Calificación de la Solvencia

Finalmente, ***la calificación de solvencia global otorgada a una entidad financiera resultará de la vinculación y combinación de los análisis realizados precedentemente, en base al puntaje generado por la matriz y a los ajustes realizados***, con las consideraciones finales y el juicio experto tanto de los analistas como de los miembros del Comité de Calificación. Esta opinión final deberá estar enmarcada dentro del contexto producido por la matriz, pudiendo contener valoraciones subjetivas que estén debidamente justificadas.

Esta calificación de solvencia también abarca las emisiones de bonos realizadas por la entidad financiera, ya que se tiene en cuenta la deuda total de la entidad y su estructura financiera y patrimonial, con lo cual tanto los títulos de deuda como las acciones emitidas por la entidad, están incluidos en la evaluación de solvencia.

Sin embargo, en caso de ser necesario y a solicitud de la Superintendencia de Valores, S&R podrá realizar una calificación de forma separada e independiente de un programa de emisión en particular.

No obstante, es necesario considerar y aclarar que diversos factores tanto externos como internos, no considerados en la matriz y en la calificación otorgada, pueden llevar a la empresa calificada a situaciones imprevistas hasta la insolvencia (default).

Hechos relevantes

La calificación de la solvencia global de la entidad, podrá ser revisada ante la ocurrencia de un hecho relevante, que pueda afectar tanto a la solvencia de la entidad como su capacidad de cumplimiento de sus obligaciones. Se podrá utilizar la categoría "En observación" para los casos que requieran mayor análisis e información. Adicionalmente, se incorporarán las consideraciones finales y el juicio experto tanto de los analistas como de los miembros del Comité de Calificación. Esta opinión final deberá estar enmarcada dentro del contexto producido por la matriz y la tabla de valoración, así como el peso relativo de los hechos relevantes, pudiendo contener adicionalmente valoraciones subjetivas que estén debidamente justificadas.

Tendencia de la Calificación

Conforme a las perspectivas y expectativas de mediano y largo plazo, se añadirá una apreciación/opinión acerca de la tendencia que podría tener en un horizonte de 6 a 12 meses, por los efectos de cambios en los aspectos cualitativos y cuantitativos previamente señalados, así como en el entorno macroeconómico, en los riesgos de crédito y de mercado, y en el desarrollo del mercado financiero.

Se utilizarán los siguientes parámetros para indicar la tendencia de calificación:

- Fuerte: Indica que la calificación puede subir.
- Sensible: Significa que la calificación puede bajar.
- Estable: Indica que no se visualizan cambios en la calificación.

Por otro lado, S&R podrá incluir en la perspectiva la frase "en observación" para señalizar la posibilidad de que la calificación sea modificada en el corto plazo, esto ante un hecho nuevo y relevante que podría desviar prematuramente el comportamiento esperado de la calificación. Al respecto, S&R requerirá información adicional y sustancial para el direccionamiento de la calificación asignada, pudiendo modificarla o no conforme a los resultados de la evaluación. Una calificación en observación podrá contemplarse por un período máximo de seis meses, tiempo en cual requerirá una confirmación o revisión.

Categorías de Calificación

Conforme a la normativa vigente para las calificadoras de riesgos en Paraguay, respecto a las categorías de calificación a ser utilizadas, S&R incorpora las siguientes categorías en la emisión de calificaciones de solvencia global o programas de emisión de entidades financieras:

La capacidad financiera para pagar las obligaciones (solvencia) de manera global de una entidad, se califican en categorías que son denominadas con las letras AAA, AA, A, BBB, BB, B, C y D, no siendo aplicables ni comparables a las obligaciones o emisiones específicas. Las definiciones de las categorías de calificación serán las siguientes:

Categoría AAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con prácticas de sanas políticas de administración del riesgo y la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA: Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

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.

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

Categoría BB: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en debilidades financieras transitorias.

Categoría B: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con un mínimo de capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en dificultades para atender necesidades de liquidez inmediatas.

Categoría C: Corresponde a aquellas entidades que no cuentan con una capacidad de pago suficiente, existiendo elevado riesgo de incumplimientos, o requerimientos de medidas de regularización del supervisor.

Categoría D: Corresponde a aquellas entidades que presentan un acentuado deterioro económico y financiero, registran indicadores de solvencia por debajo de los límites legalmente exigidos e incurren en incumplimientos que pueden conducir a un régimen de resolución del supervisor.

Las escalas de calificación no incluyen el riesgo soberano y deberán agregar el sufijo "py" como indicativo de la Escala Nacional de la República del Paraguay.

S&R 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.

Bibliografía

Gustavson, S. y Trieschmann, J. (1995). *"Risk Management and Insurance"*, novena edición, South-Western College Publishing.

International Organization of Securities Commissions (IOSCO), (marzo de 2015). *"Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies"*, (Código de Conductas Fundamentales para Agencias de Calificaciones de Riesgos de Crédito) (CRA).

Solventa & Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos (2024). *"Código de Ética y Conducta"* aprobado por el Directorio de la entidad el 21 de febrero de 2024

Martin, Duncan (2008). *"Managing risk in extreme enviroments"*. Kogan Page.

Saloner, G.; Shepard, A. y Podolny, J. (2001). *"Strategic Management"*. John Wiley&Sons, Inc.

Charles W. Smithson (1998) "Managing financial risk". Irwin Library