

	Oct. 2023	Mar. 2024
Solvencia	Apy	Apy
Perspectivas	Estables	Estables

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### RESUMEN FINANCIERO

En miles de millones de guaraníes de cada período

	Dic. 21	Dic. 22	Dic. 23
Activos totales	1.464	1.682	2.184
Colocaciones totales netas	1.081	1.313	1.645
Pasivos totales	1.286	1.498	1.970
Pasivos exigibles	1.237	1.450	1.892
Patrimonio	178	183	214
Resultado operacional bruto	229	231	279
Gasto por provisiones	77	130	151
Gastos de apoyo	124	84	98
Resultado antes de impuesto	28	16	31
Resultado final	26	16	30

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información del Boletín Estadístico del Banco Central del Paraguay, a menos que se indique otra cosa.

### INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 21	Dic. 22	Dic. 23
Resultado operacional bruto / Activos <sup>(1)</sup>	17,0%	14,7%	14,4%
Gasto en provisiones / Activos	5,7%	8,3%	7,8%
Gastos de apoyo / Activos	9,2%	5,4%	5,0%
Resultado antes de impuesto / Activos	2,1%	1,0%	1,6%
Resultado final / Activos	2,0%	1,0%	1,6%
Cartera vencida <sup>(2)</sup> / Colocaciones brutas	4,9%	5,7%	4,9%
Stock de provisiones / Cartera vencida <sup>(2)</sup>	1,0 vc	0,8 vc	0,6 vc

(1) Indicadores sobre activos totales promedio cuando corresponda. (2) AYCP: Activos y Contingentes Ponderados.

### RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 21	Dic. 22	Dic. 23
Pasivo exigible <sup>(1)</sup> / Capital y reservas	8,2 vc	8,6 vc	10,3 vc
Pasivo exigible <sup>(1)</sup> / Patrimonio	7,0 vc	7,9 vc	8,8 vc
Capital Nivel 1 + 2 / AYCP <sup>(2)</sup>	16,7%	14,9%	14,8%

Fuente: Boletín Estadístico del Banco Central del Paraguay y Solar Banco S.A.E. (1) Considera pasivos totales menos bonos subordinados. (2) AYCP: Activos y Contingentes Ponderados.

### PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

Principales Factores Evaluados	Niveles de riesgo				
	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

### OTROS FACTORES

La calificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual.

Analista: Fabián Olavarría  
fabian.olavarría@feller-rate.com

## FUNDAMENTOS

La calificación asignada a Solar Banco S.A.E. se fundamenta en una capacidad de generación, respaldo patrimonial, perfil de riesgos y fondeo y liquidez adecuados. Adicionalmente, considera un perfil de negocios evaluado en moderado.

Solar se constituyó como institución financiera en el año 1979 y, desde entonces, ha estado orientada a proveer soluciones de ahorro y préstamos a empresas y personas, conformando un portafolio relativamente equilibrado por segmentos. A fines de 2022, la entidad se convirtió desde financiera a banco, ampliando con ello su oferta de productos, especialmente con la incorporación de las cuentas corrientes.

Solar se desenvuelve en un entorno de alta competencia, compitiendo en algunos segmentos con bancos pequeños y medianos, así como con financieras de mayor tamaño. La entidad tiene una posición acotada en el sistema de bancos y financieras, con activos por Gs. 2.184.269 millones y un patrimonio neto de Gs. 214.309 millones a diciembre de 2023, que se traducen en cuotas de mercado de 1,0% y 0,8%, respectivamente.

La estrategia de la administración considera mantener un relativo equilibrio entre la banca mayorista y minorista, junto con seguir avanzando en la apertura de cuentas de corrientes, apuntando a mejorar el costo de fondo y fortalecer la fidelización y el cruce de productos, en una industria que está experimentando diversos cambios en el mapa competitivo. Los planes también incorporan mejoras en su CRM y en la transaccionalidad de los canales alternativos de atención, potenciando el ecosistema digital del banco. Además, la entidad se encuentra trabajando en la apertura de una casa de bolsa como filial bancaria, que le permita complementar sus actividades y fortalecer su oferta de valor.

Los resultados de última línea repuntaron en 2023, aunque los retornos se han sostenido algo por debajo de los registros históricos y del promedio de la industria, capturando en parte el importante avance de los activos en los dos últimos años. A diciembre de 2023, el resultado antes de impuesto fue Gs. 30.754 millones, con una rentabilidad de 1,6% medida sobre activos totales promedio (versus 1,0% en 2022). En el período de análisis se observa un incremento del gasto en provisiones y algunas fluctuaciones de los gastos de apoyo. Además, en los últimos años, destaca un componente relevante de otros ingresos operativos, asociados a operaciones como cobro de seguros, recupero administrativos por préstamos, venta de cartera y participación en sociedades, entre otros, que benefician el margen operacional.

Los niveles de respaldo patrimonial muestran una adecuada holgura, a pesar del crecimiento de los activos, apoyado en una adecuada capacidad de generación y la capitalización anual de una parte de las utilidades. El banco también mantiene emisiones de bonos subordinados, favoreciendo con ello los niveles de capitalización para fines normativos. A diciembre de 2023, el TIER 1 fue de 9,4% y de 14,8% para la suma del TIER 1 y TIER 2 (versus 11,1% y 14,9% al cierre de 2022, respectivamente).

Los niveles de morosidad del portafolio de créditos de Solar se sitúan por sobre el promedio del sistema, reflejando una exposición relevante al segmento de consumo caracterizado por un mayor riesgo relativo, así como también la estrategia de crecimiento que se ha venido ejecutando. Por otro lado, la cartera ha estado presionada por el comportamiento del sector pymes post medidas de apoyo durante la pandemia, aunque en este caso un porcentaje mayoritario de las operaciones cuenta con garantía estatal.

A diciembre de 2023, la cartera vencida representó un 4,9% de las colocaciones totales, mientras que la cobertura para la mora mayor a 60 días era de 0,6 veces, por debajo del indicador para la industria (1,3 veces). En tanto, el portafolio reestructurado y

refinanciado se mantenía relativamente controlado, en rangos de 2,0% de la cartera bruta. Cabe indicar que, la entidad mantiene un fideicomiso para la gestión de la mora de la cartera con problemas. A diciembre de 2023, los derechos fiduciarios equivalían a 2,1% de las colocaciones brutas y contaban con provisiones por más de un 70% de dicha cartera.

Solar tiene una estructura de fondeo concentrada principalmente en depósitos, los que han mantenido una proporción relativamente estable de los pasivos totales. Con todo, la entidad tiene acceso a otras fuentes de financiamiento, entre las que destaca la emisión de títulos subordinados, préstamos con entidades locales y extranjeras, y, más recientemente, fondeo a la vista por medio de la operación de cuentas corrientes que la administración espera seguir potenciado. A diciembre de 2023, los depósitos totales del banco se situaron en rangos de 86,9% de los pasivos totales, compuestos en un 66,7% por depósitos a plazo y 20,2% por captaciones a la vista. En tanto, los fondos disponibles y la cartera de inversiones correspondían a un 16,5% de los activos totales y a un 21,0% de depósitos totales, reflejando una adecuada liquidez.

La propiedad del banco está concentrada en accionistas locales, destacando la participación de la familia Burró, con el 46% de la propiedad.

## TENDENCIA: ESTABLE

La tendencia "Estable" de Solar Banco incorpora su adecuado desempeño en el último año, donde la entidad comenzó su actividad como institución bancaria.

En tanto, en un contexto de alta competencia y de mayores presiones por el lado de la morosidad y el gasto por riesgo, es importante que el banco logre avanzar en fondeo de bajo costo conforme a su estrategia para sostener una adecuada capacidad de generación. Ello, manteniendo un adecuado soporte patrimonial, coherente con la velocidad de expansión proyectada y los riesgos asumidos.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

#### FORTALEZAS

- Fortalecida estructura y buena capacidad para expandir su actividad.
- Cartera de colocaciones exhibe un buen componente de banca minorista y mayorista.
- Buena capacidad para generar ingresos.

#### RIESGOS

- Niveles de morosidad se sitúan por sobre el promedio de la industria, consistente con su exposición al segmento de consumo y la estrategia de crecimiento.
- Gasto en provisiones exhibe fluctuaciones en el período de análisis.
- Moderada atomización de las captaciones, con un fondeo concentrado en depósitos a plazo.

## PROPIEDAD

Solar Banco S.A.E. se constituyó en Paraguay el 10 de noviembre de 1979 con el objetivo de dar soluciones de ahorro y préstamos orientadas a las necesidades de vivienda. Desde 2002, la institución opera bajo la supervisión de la Superintendencia de Bancos. En tanto, desde 2022 la entidad se convirtió desde financiera a banco, estando facultada para operar cuentas corrientes, entre otros productos.

La propiedad del banco está concentrada en accionistas locales, destacando la participación de la familia Burró, con el 46% de la propiedad.

El directorio está integrado por 7 directores titulares, de los cuales todos tienen vinculación a la propiedad del banco. La Presidencia es ejercida por Felipe Burró Gustalé, principal accionista del banco con el 17% de la propiedad. En tanto, no se observan miembros del directorio en la composición de alta gerencia, reflejando una clara separación de funciones.

En materia ESG, la entidad voluntariamente forma parte de la Mesa de Finanzas Sostenibles, instancia que busca promover iniciativas y estrategias para una economía más sostenible e inclusiva. Si bien la institución no cuenta con un equipo dedicado especialmente a la cobertura de temas ESG, existe una política de Responsabilidad Social Empresarial que guía algunos compromisos a seguir por la organización.

## ESTRUCTURA ACCIONARIA

Diciembre de 2023

Accionistas	Participación
Familia Burró Gustalé	31,67%
Familia Díaz Benza Cameron	16,68%
Familia Gomez Gonzalez	7,22%
Familia Amigo Marcet	1,40%
Otras familias y minoritarios	43,03%

## PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Entidad de tamaño acotado en el sistema financiero, con actividad en los sectores corporativos y minorista. En 2022, destacó su conversión a banco.

## DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Actividad exhibe un buen componente entre banca mayorista y minorista.

La actividad de Solar Banco S.A.E. (Solar Banco o Solar) está orientada a proveer financiamiento a diversos sectores comerciales y de consumo, con una proporción algo más expuesta al primer segmento. Si bien la entidad tiene un tamaño acotado en la industria financiera regulada, una mejor diversificación de sus colocaciones que otros actores le otorga flexibilidad para ir ajustando el crecimiento o exposición a un determinado sector, en una industria que está experimentando diversos cambios en el mapa competitivo.

La oferta de productos y servicios de Solar incluye préstamos de diversos tipos para empresas y personas, tarjetas de créditos, cuentas de ahorro y cuentas corrientes, productos de ahorro e inversiones, pago de salarios, descuento de documentos y cheques, entre otros. La entidad se desenvuelve en un entorno de alta competencia, compitiendo en algunos segmentos con bancos pequeños y medianos, así como con financieras de mayor tamaño.

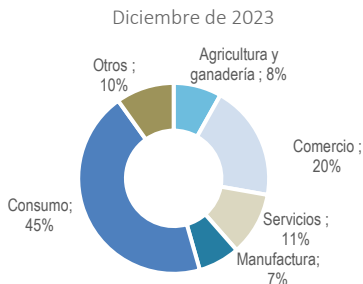
Uno de los principales hitos de la entidad en el último tiempo, tiene relación con la conversión a entidad bancaria, esto luego de recibir la aprobación por parte del ente regulador. En este contexto, la entidad realizó un cambio de denominación social pasando desde Solar Ahorro y Finanzas S.A.E.C.A. a Solar Banco S.A.E. en noviembre de 2022. Esto, facultó a la institución para operar cuentas corrientes, ampliando su abanico de productos y la capacidad para generar relaciones de más largo plazo con sus segmentos objetivos.

La cartera de colocaciones administrada por Solar exhibe en los últimos años un ritmo de crecimiento superior al sistema de bancos y financieras, aunque su posicionamiento es relativamente acotado con respecto a otras entidades bancarias. A diciembre de 2023, las colocaciones netas alcanzaron a Gs 1.645.181 millones, con cerca de un 47% orientado a banca empresas y un 53% a banca minorista. Esta conformación del portafolio determina una actividad con menos concentraciones por segmentos que otras entidades, pero con una mayor sensibilidad en la morosidad producto de la exposición al negocio de consumo y la etapa de crecimiento en que se encuentra.

En términos de ingresos, se observa un equilibrio entre la actividad de crédito y otros ingresos operativos por ganancias diversas. En efecto, se observan otros ingresos asociados a operaciones como cobro de seguros, recupero administrativos por préstamos, venta de cartera y participación en sociedades, entre otros, que benefician el margen operacional. La composición de ingresos de Solar difiere de entidades de mayor tamaño, cuya principal componente son los ingresos del negocio de crédito y comisiones por servicios.

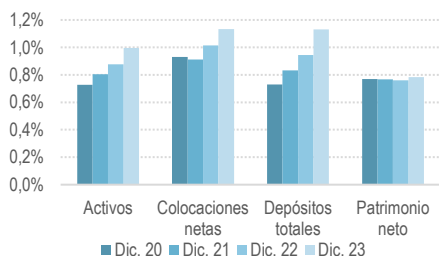
Solar opera sobre la base de una estructura relativamente liviana con respecto a otros actores que abordan con mayor profundidad el segmento minorista, incorporando 13 sucursales y una dotación de 226 empleados a diciembre de 2023. La entidad es regulada por el Banco Central de Paraguay (BCP).

## COLOCACIONES POR SEGMENTO ECONÓMICO



Fuente: Boletín Estadístico del Banco Central del Paraguay.

## EVOLUCIÓN PARTICIPACIÓN DE MERCADO (1)



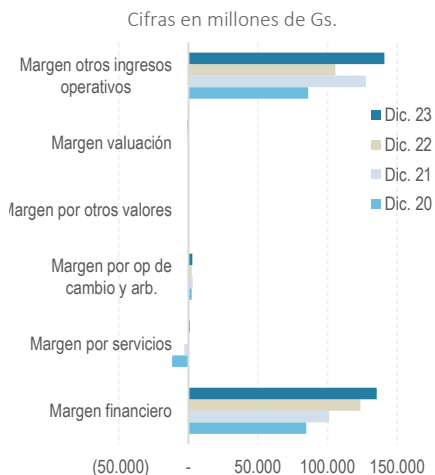
(1) Incluye bancos y financieras.

## PARTICIPACIONES DE MERCADO (1)

	Dic. 21	Dic. 22	Dic. 23
Participación activos	0,8%	0,9%	1,0%
Ranking	16	17	16
Participación colocaciones netas	0,9%	1,0%	1,1%
Ranking	16	15	14
Participación depósitos totales	0,8%	0,9%	1,1%
Ranking	16	16	16
Participación patrimonio neto	0,8%	0,8%	0,8%
Ranking	15	17	16

(1) Incluye bancos y financieras.

## MARGEN POR SEGMENTO



## ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

Foco en crecer por sobre el promedio del sistema y en avanzar en cuentas corrientes, sobre la base de un ecosistema digital más robusto. La entidad también está trabajando en la apertura de una casa de bolsa.

La visión de Solar Banco contempla como estrategia mantener un foco en el cliente, ofreciendo nuevos productos y servicios que mejoren la experiencia de éstos. Ello, manteniendo una mirada con una apuesta en innovación y eficiencia, que permita una administración eficiente de los riesgos y la generación de resultados sostenibles.

La conversión de Solar a una institución bancaria a fines de 2022 le permitió ampliar su gama de productos y servicios, destacando la apertura de cuentas corrientes. En este sentido, la entidad abordó su primer año como banco con un adecuado desempeño operacional y un buen ritmo de crecimiento, pero persiste el desafío de seguir avanzando en fondeo a la vista que le signifique disminuir su costo de fondos, alineándose paulatinamente a otros bancos de la plaza.

Para 2024, los planes de la administración contemplan mantener un crecimiento por sobre el promedio del sistema, con un relativo equilibrio entre las bancas mayoristas y minorista. Complementariamente, la institución está invirtiendo en la mejora de su CRM, que incorporará una visión más integral del cliente y permitirá implementar un motor de aprobación y ofertas dirigidas, entre otras mejoras. La administración también considera seguir potenciando el ecosistema digital del banco, aumentando la transaccionalidad de los canales alternativos, junto con avanzar en la apertura de cuentas corrientes, mejorando el costo de fondo y la fidelización y el cruce de productos.

Además, la entidad se encuentra trabajando en la apertura de una casa de bolsa como filial bancaria, que le permita complementar sus actividades y fortalecer su oferta de valor. Actualmente, la nueva filial está en etapa de autorización por parte del ente regulador.

En opinión de Feller Rate, es relevante que la entidad pueda mantener controlados sus niveles de calidad de cartera y gasto en provisiones, junto con avanzar en fondeo de bajo costo. Ello, manteniendo un adecuado soporte patrimonial, coherente con la velocidad de expansión proyectada y los riesgos asumidos.

## POSICIÓN DE MERCADO

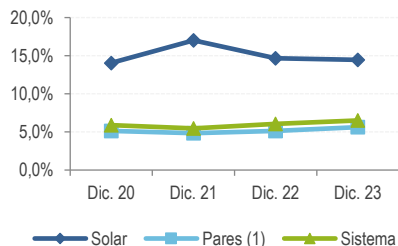
Solar tiene una participación acotada en la industria bancaria, aunque se observan leves incrementos de sus cuotas de mercado.

Solar es un banco de tamaño acotado en el sistema de bancos y financieras con activos por Gs 2.184.269 millones y un patrimonio neto de Gs 214.309 millones a diciembre de 2023, que se traducen en cuotas de mercado de 1,0% y 0,8%, respectivamente. En el período, las participaciones de mercado de la institución mostraron algunos avances, con una mejora en la cuota en términos de activos, colocaciones netas y depósitos totales.

La entidad muestra un ritmo de crecimiento por sobre el promedio del sistema, observándose una expansión de las colocaciones en promedio de 18,6% nominal anual entre 2021 y 2023. Con todo, como se indicó, su posición en la industria de bancos y financieras en colocaciones es acotada (1,1% de participación al término de 2023), lo que afecta su capacidad de generar economías de escala y ser más competitivo en

### MARGEN OPERACIONAL

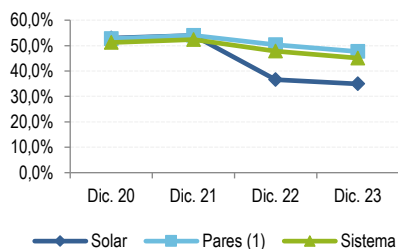
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Pares: Banco Río, Bancop y Banco Atlas.

### GASTOS DE APOYO

Gasto de apoyo / Resultado operacional bruto



(1) Pares: Banco Río, Bancop y Banco Atlas.

precios. Por ello, el factor diferenciador para la atención del mercado objetivo tiene especial relevancia.

Cabe indicar, que el sistema de bancos y financieras estaba compuesto por 22 entidades, de los cuales Solar mantenía la posición 14° en el ranking de colocaciones a diciembre de 2023.

En cuanto a la participación de mercado por sector económico, al cierre de 2023 se observaron posiciones más relevantes de Solar en el segmento de consumo con un 4,1% de la industria bancaria, servicios personales con un 2,1% y servicios con un 1,9%.

En los últimos años la estructura de personal y física de Solar no ha sufrido grandes cambios. A diciembre de 2023, la entidad tenía una red de sucursales compuesta por 13 oficinas, correspondientes al 2,8% de la industria bancaria, las que se complementan con 10 cajeros automáticos y 19 corresponsales no bancarios. En tanto, su dotación de personal llegó a 226 personas (2,2% del personal de la industria bancaria), alineado a su mix de cartera.

## CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

Resultados de última línea repuntan en 2023, aunque los retornos se sostienen algo por debajo de los registros históricos y del promedio de la industria.

## INGRESOS Y MÁRGENES

Márgenes operacionales elevados con relación al promedio de bancos y financieras. Se observa un componente relevante de otros ingresos operativos.

La entidad se caracteriza por tener márgenes operacionales por sobre los del sistema financiero y los de bancos con mayor actividad en el segmento de empresas medianas y grandes. Esto, explicado especialmente por un componente relevante de otros ingresos operativos y su exposición al segmento minorista.

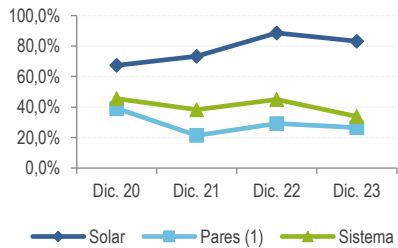
A diciembre de 2023, el resultado operacional bruto alcanzó Gs 279.305 millones, aumentando un 21,0% en comparación a 2022 que reflejaba el crecimiento del período, así como el avance de los otros ingresos. Se observa que los ingresos del banco provienen prácticamente en partes iguales del margen del negocio de crédito y de otros ingresos operativos, estos últimos vinculados a operaciones de cobro de seguros, recupero administrativos por préstamos, venta de cartera, participación en sociedades, entre otros. Esta composición en los ingresos difiere con respecto a entidades de mayor tamaño, en las cuales se observa una mayor participación del negocio de crédito y del aporte de comisiones recurrentes.

El resultado operacional bruto sobre activos totales promedio fue 14,4% al cierre de 2023 (comparado con 14,7% al cierre de 2022), posicionándose por sobre al promedio del sistema financiero (6,5%) y otras entidades comparables. En el período de análisis, se observan algunas fluctuaciones conforme al crecimiento de los activos, aunque con resultados operacionales en línea con el foco de negocios.

La conversión a banco de Solar debiese permitirle operar paulatinamente con un costo de fondo promedio relativamente menor, en la medida que las cuentas corrientes aumenten su presencia en la estructura de financiamiento y avance la diversificación de

### GASTOS EN PREVISIONES

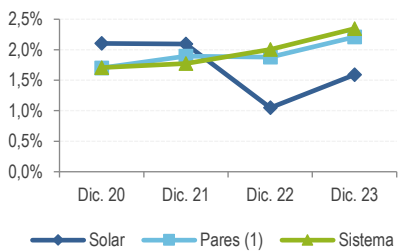
Gasto por provisiones / Resultado operacional neto



(1) Pares: Banco Río, Bancop y Banco Atlas.

### RENTABILIDAD

Resultado antes de impuesto / Activos totales promedio



(1) Pares: Banco Río, Bancop y Banco Atlas.

los pasivos. La entidad tiene este aspecto como parte central de su estrategia, destacando en el último período su participación en la captación de recursos del sector público que contribuyó a financiar el crecimiento de 2023.

### GASTOS DE APOYO

Niveles de gastos de apoyo relativamente más altos que la industria, consistente con el foco de negocios y escala de operación. Avances en eficiencia operacional al considerar la base de activos.

La institución presenta gastos de apoyo relativamente más altos que la industria acorde a su infraestructura física y de personal. Asimismo, en el último año la entidad invirtió en mejoras en sistemas y en el fortalecimiento de su estructura para transitar adecuadamente hacia los estándares bancarios, lo que se ha traducido en algunas fluctuaciones en los indicadores de eficiencia en el período de análisis. Con todo, los avances en escala comienzan a repercutir favorablemente en los ratios sobre activos totales.

A diciembre de 2023, los gastos de apoyo alcanzaron Gs 97.558 millones, un 15,6% por sobre lo registrado en 2022, manteniéndose controlados respecto a períodos con mayor intensidad en gastos de apoyo. Al medir los gastos de apoyo sobre activos totales promedio, éstos se situaron en rangos de 5,0% al cierre de 2023 (comparado con 5,4% al cierre de 2022), beneficiándose de paulatinos avances en escala. Estos ratios se comparaban desfavorablemente con el promedio industria de bancos y financieras, cuyo indicador fluctúa en rangos de 2,9%, aunque la brecha ha venido disminuyendo.

Por su parte, los gastos de apoyo medidos sobre resultado operacional bruto son más favorables que los del promedio de la industria, explicado por los elevados márgenes operacionales, alcanzando niveles de 34,9% al cierre de 2023 (comparados con un 45,1% para el sistema).

### GASTO EN PREVISIONES

Gasto en provisiones se incrementa en el último período. En términos relativos, reflejan una mayor intensidad que el promedio de la industria.

El nivel de gasto de provisiones de Solar da cuenta de su exposición a segmentos de mayor riesgo relativo, que exhiben niveles de morosidad comparativamente más altos, repercutiendo en una mayor intensidad en gasto en riesgo respecto al promedio del sistema. Además, reflejan el comportamiento de la morosidad en el período 2021-2023, donde la entidad registró un mayor porcentaje de créditos con problemas, tanto en el sector minorista como pymes.

A diciembre de 2023, el gasto por provisiones fue de Gs 151.300 millones, exhibiendo un incremento de un 16,6% en comparación a 2022 (comparado con una disminución de 6,8% para el sistema), capturando especialmente el diferimiento de provisiones de un grupo de operaciones que se acogieron a medidas de flexibilidad durante la pandemia, las cuales han presentado un comportamiento más desfavorable. Con todo, conforme a la señalado por la administración esta cartera comienza a regularizarse en los últimos meses.

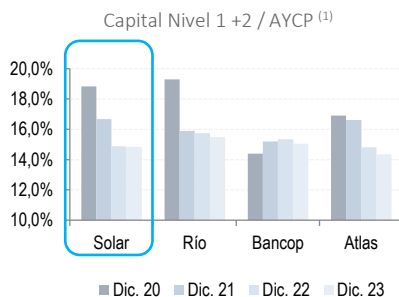
El gasto en provisiones sobre activos totales promedio fue de 7,8% a diciembre de 2023, situándose por sobre el sistema financiero (1,2%). Por otro lado, el gasto en

### RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 21	Dic. 22	Dic. 23
Crecimiento patrimonio <sup>(1)</sup>	17,1%	3,0%	16,8%
Pasivo exigible <sup>(2)</sup> / Capital y reservas	8,2 vc	8,6 vc	10,3 vc
Pasivo exigible <sup>(2)</sup> / Patrimonio	7,0 vc	7,9 vc	8,8 vc
Capital Nivel 1 / AYCP <sup>(3)</sup>	12,4%	11,1%	9,4%
Capital Nivel 1 +2 / AYCP <sup>(3)</sup>	16,7%	14,9%	14,8%

Fuente: Boletín Estadístico del Banco Central del Paraguay y Solar Banco S.A.E. (1) Crecimiento nominal. (2) Considera pasivos totales menos bonos subordinados. (3) AYCP: Activos y contingentes ponderados.

### ÍNDICE DE ADECUACIÓN DE CAPITAL



(1) AYCP: Activos y contingentes ponderados.

previsiones respecto al margen operacional neto de gastos de apoyo alcanzó un 83,3% al cierre de 2023, reflejando un importante cargo por previsiones respecto a los ingresos que superó ampliamente el registro del promedio de la industria (33,8%).

Al cierre de 2023, la entidad tenía un stock total de previsiones para su cartera de créditos de Gs 51.632 millones equivalente al 3,0% de las colocaciones brutas, fluctuando en el período por operaciones de venta de cartera. La entidad constituye previsiones regulatorias y genéricas, observándose un superávit de Gs 4.645 millones.

## RESULTADOS

Niveles de rentabilidad repuntan en 2023, acortando la brecha con el promedio de la industria.

Los resultados de Solar se apoyan en los elevados márgenes operacionales, los que incorporan un componente importante de otros ingresos operativos, así como niveles de spread comparativamente más altos. Con todo, en los últimos años la evolución de la rentabilidad ha estado afectada por algunas fluctuaciones en el margen y períodos con mayor intensidad en el gasto por riesgo, situándose por debajo del promedio de la industria.

A diciembre de 2023, el resultado antes de impuesto fue Gs 30.754 millones, mostrando un aumento de 86,4% nominal respecto a 2022, con una rentabilidad de 1,6% medida sobre activos totales promedio (versus 1,0% en 2022), acortando la brecha con el promedio de la industria (2,3%). En tanto, el ratio de utilidad neta sobre patrimonio fue de 14,0% al cierre de 2023, comparado con un 16,2% para el sistema.

En un contexto de alta competencia y mayores presiones por el lado de la morosidad y el gasto por previsiones, es importante que el banco pueda seguir acortando la brecha en su rentabilidad con el sistema por la vía de sus actividades recurrentes, capitalizando el crecimiento en términos de colocaciones y avanzando en fondeo de bajo costo. Ello, manteniendo un adecuado soporte patrimonial, coherente con la velocidad de expansión proyectada y los riesgos asumidos.

## RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

Niveles de adecuación de capital muestran una adecuada holgura respecto a los límites normativos.

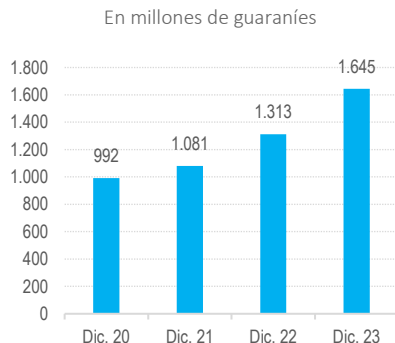
Los niveles de adecuación de capital de Solar muestran una adecuada holgura con respecto a los límites normativos, aunque han experimentado una disminución principalmente en los últimos dos años conforme a la expansión de la base de activos.

El patrimonio neto total de Solar alcanzó a Gs 214.309 millones al cierre de 2023 y estaba compuesto en un 59,9% por capital social, un 26,1% por reservas y un 14,0% por la utilidad acumulada del período.

Cabe indicar, que actualmente el capital del banco está compuesto por acciones ordinarias con votos múltiples, aunque el directorio aprobó la emisión de acciones preferidas por cerca de Gs 20.000 millones. Estas últimas otorgan preferencias de pago a su tenedor con características de renta fija, aunque sin derecho a voto.

Por su parte, el índice para el TIER 1 era de 9,4% y de 14,8% para la suma del TIER 1 y TIER 2 a diciembre de 2023 (versus 11,1% y 14,9% al cierre de 2022, respectivamente). La entidad cuenta con una política de capitalización de utilidades, la que contempla capitalizar anualmente no menos del 50% de sus resultados anuales con el propósito de

### EVOLUCIÓN COLOCACIONES NETAS



fortalecer el patrimonio de la entidad y garantizar los incrementos de la cartera de créditos. La política también considera mantener niveles prudenciales de solvencia, con una holgura estimada de 200 puntos base respecto a los mínimos regulatorios de capital (TIER 1 y TIER 2).

El banco también mantiene emisiones de bonos subordinados equivalentes a Gs 78.392 millones al cierre de 2023, favoreciendo con ello los niveles de capitalización para fines normativos (en torno a un 31,0% del patrimonio efectivo). Cabe mencionar que, recientemente la entidad concretó su segunda emisión de bonos subordinados por un monto de Gs 40.000 millones.

En este sentido, resulta relevante que Solar mantenga ratios de capital suficientemente holgados con relación a los requerimientos normativos para continuar cómodamente con sus planes de crecimiento.

## PERFIL DE RIESGO: ADECUADO

Adecuado. Estructura administrativa es consistente con los negocios abordados. Los niveles de morosidad son superiores a los del promedio de la industria, aunque se favorece de una buena diversificación del portafolio.

## ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Estructura organizacional con un modelo de gestión acorde a su actividad.

El directorio de Solar es el máximo órgano de administración, al que le corresponde la representación, dirección y supervisión de la institución, además de la realización de los actos que resulten necesarios para la consecución del objeto social. Dentro de las principales instancias de control destacan los siguientes comités: i) Comité de auditoría; ii) Comité de prevención y lavado de dinero; iii) Comité de activos y pasivos; iv) Comité de crédito; v) Comité de riesgo operacional; y vi) Comité de tecnología. Cada uno de ellos tiene establecida la participación de ejecutivos del directorio y, en algunos casos, de la plana superior del banco.

La plana ejecutiva superior de la institución está compuesta por el gerente general y las gerencias de división. Estas últimas constan de 10 divisiones principales: i) Banca corporativa y pymes; ii) Captaciones y banca privada; iii) Minorista y mipymes; iv) Tecnología y operaciones; v) Finanzas y de tesorería; vi) Personas y calidad; vii) Seguridad integral; viii) Riesgo integral; ix) Cumplimiento; y x) Auditoría interna.

La entidad realiza un seguimiento de la gestión de riesgo de la liquidez bajo el análisis de brechas de los modelos con los escenarios contractual y esperado, VaR de liquidez, límites de concentración de depósitos, ratio de LCR, entre otros. Cabe indicar que, tiene como límites que los 10 principales clientes o grupo económicos no deben superar el 30% del total de depósitos y el 200% del patrimonio efectivo. En tanto, los 10 principales clientes de la cartera de crédito no deberán superar el 10% de la cartera bruta.

La institución tiene un manual de política de créditos que define las principales políticas y directrices con respecto al otorgamiento de créditos y los diversos procedimientos para controlar la calidad de cartera. En ésta, se definen los segmentos a abordar, los requisitos generales para los sujetos de crédito, límites aplicables, entre otros aspectos.



## COMPORTAMIENTO DE CARTERA Y GASTO EN RIESGO

	Dic. 21	Dic. 22	Dic. 23
Crecimiento de la cartera de colocaciones neta <sup>(1)</sup>	8,9%	21,5%	25,3%
Stock previsiones / Colocaciones brutas	5,2%	4,4%	3,0%
Gasto en previsiones / Colocaciones brutas promedio	7,1%	10,3%	9,9%
Bienes adjudicados / Colocaciones brutas	0,9%	0,4%	0,9%
Créditos refinanciados y reestructurados / Colocaciones brutas	0,5%	1,5%	2,0%
Cartera medidas transitorias / Colocaciones brutas	0,0%	1,9%	0,7%
Cartera total medidas COVID-19 / Colocaciones brutas	18,9%	4,8%	1,1%

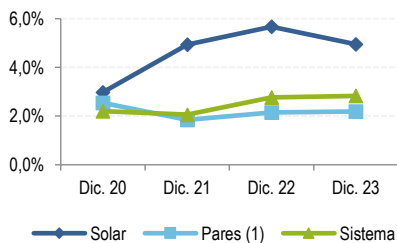
(1) Crecimiento nominal.

## CARTERA CON ATRASO Y COBERTURA

	Dic. 21	Dic. 22	Dic. 23
Cartera vencida <sup>(1)</sup> / Colocaciones brutas	4,9%	5,7%	4,9%
Stock de previsiones / Cartera vencida <sup>(1)</sup>	1,0 vc	0,8 vc	0,6 vc

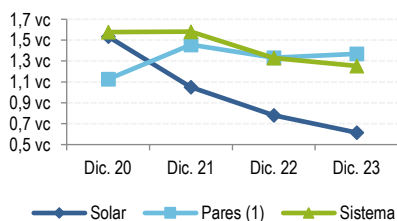
(1) Considera cartera con mora mayor a 60 días.

## CARTERA VENCIDA <sup>(1)</sup>



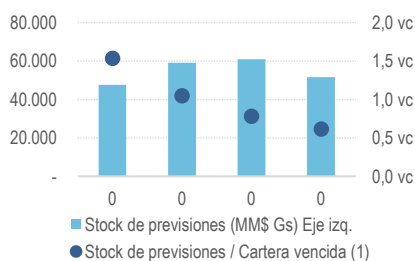
(1) Considera cartera con mora mayor a 60 días. (2) Pares: Banco Río, Bancop y Banco Atlas.

## COBERTURA DE PREVISIONES



(1) Pares: Banco Río, Bancop y Banco Atlas.

## STOCK Y COBERTURA DE PREVISIONES



(1) Considera cartera con mora mayor a 60 días.

Como se mencionó, en el último tiempo el banco ha venido realizando inversiones en mejoras en tecnología y herramientas de control, de manera de transitar adecuadamente hacia los estándares bancarios.

## CONCENTRACIÓN DEL RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

Cartera con presencia en préstamos al sector corporativo y banca minorista. Se observa una moderada atomización de colocaciones.

La cartera de colocaciones netas constituye el principal activo de Solar y representó un 75,3% del total de activos al cierre de 2023, proporción que ha presentado leves fluctuaciones en el tiempo reflejando el crecimiento y la evolución de las inversiones.

Como se indicó, Solar tiene un portafolio de créditos con presencia en dos segmentos de negocios relevantes. A diciembre de 2023 los préstamos minoristas mantienen una cierta ventaja respecto a los negocios con clientes corporativos, con cerca de un 53% y 47% del total de colocaciones, respectivamente. A igual fecha, las mayores exposiciones de la cartera por sector económico eran consumo con un 45%; comercio con un 20%; y servicios con un 11%.

En términos de exposición a clientes individuales, dado que la entidad atiende a los segmentos de banca de empresas y minorista, se observa una moderada atomización de los créditos. A diciembre de 2023, los 10 principales deudores de la cartera vigente equivalían a cerca del 9,5% del total de colocaciones (comparado con 10,7% en 2022). No obstante, al medir los 10 principales deudores sobre el patrimonio neto del banco, la exposición era más relevante alcanzando rangos de 68,8% al cierre de 2023.

Cabe indicar, que la entidad mantiene relativamente calzada sus colocaciones en dólares con financiamiento en la misma moneda. En este sentido, a diciembre de 2023 un 70,7% de los activos se encontraba denominado en moneda local, mientras que los pasivos en moneda local y extranjera llegaron a un 67,3% y 32,7% del total, respectivamente.

En tanto, se observan algunos descalces por plazo, registrando al cierre de 2023 un 48% de las colocaciones en plazos menores a 1 año y un 14% con vencimiento mayor a 3 años, comparado con un 59% y 10% por el lado de los pasivos para iguales tramos, respectivamente. Para 2024, la entidad proyecta emitir deuda senior lo que permitiría acceder a un fondeo de más largo plazo. Con todo, la evolución de las tasas de interés de mercado será relevante para la gestión financiera.

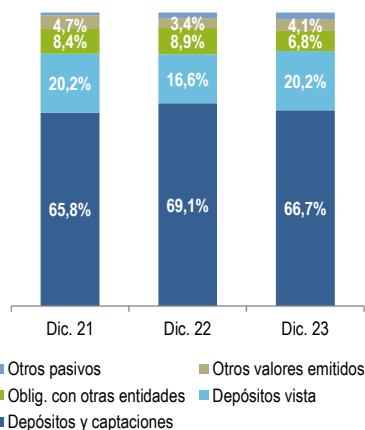
## CRECIMIENTO, CALIDAD DE CARTERA Y PÉRDIDAS

Mora más alta en los últimos años, mientras la cobertura de previsiones se debilita. Con todo, se observa una cartera reestructurada y refinanciada controlada.

Al cierre de 2023, la cartera de colocaciones neta mostró un crecimiento en torno a un 25,3% nominal con respecto a 2022, avanzando por sobre el promedio la industria (12,2%). Hacia adelante, la entidad considera continuar con una expansión por arriba del promedio de la industria, sobre la base de una mayor agilidad de respuesta que lo diferencia de bancos de mayor tamaño y con estructuras más complejas.

Como se mencionó, el portafolio de colocaciones de Solar tiene una exposición a segmentos de mayor riesgo relativo que exhiben niveles de morosidad comparativamente más altos, pero que a la vez ofrecen mayores spreads. Además, en el

### COMPOSICIÓN PASIVOS EXIGIBLES

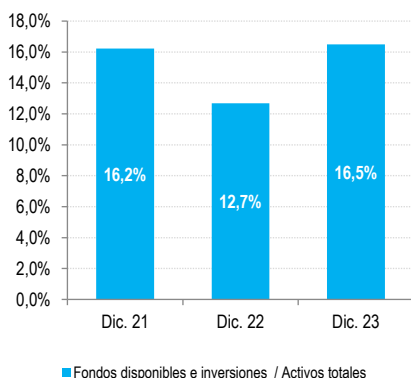


### FONDEO Y LIQUIDEZ

	Dic. 21	Dic. 22	Dic. 23
Total depósitos / Base de fondeo	86,0%	85,8%	86,9%
Colocaciones netas / Total depósitos	97,8%	102,2%	96,1%
Activos líquidos (1) / Total depósitos	21,5%	16,6%	21,0%

(1) Fondos disponibles, inversiones más encaje y depósitos en BCP.

### LIQUIDEZ SOBRE ACTIVOS



período 2021 - 2023 la entidad registró un avance en el porcentaje de créditos con problemas, tanto en el sector minorista como pymes.

Así, la mora mayor a 60 días sobre la cartera bruta se situó en un 4,9% al término de 2023 (versus 5,7% en 2022 y 4,9% en 2021), comparado con un índice de 2,8% para el sistema financiero. Por su parte, la cobertura para la mora mayor a 60 días se ha venido debilitando conforme a la trayectoria de la morosidad, alcanzando 0,6 veces a diciembre de 2023, por debajo del sistema financiero (1,3 veces).

Los niveles de cartera refinanciada y reestructurada se han mantenido en rangos controlados, alcanzando un 2,0% de las colocaciones brutas al cierre de 2023. En tanto, en el año, la entidad realiza venta de cartera mayormente asociada a créditos del segmento de banca de consumo.

Cabe indicar que, que el banco mantiene un fideicomiso para la gestión de la mora, bajo el cual transfiere periódicamente parte de la cartera de crédito clasificada en categorías 4, 5 y 6, para su gestión de cobranza y recupero. A diciembre de 2023, los derechos fiduciarios equivalían a 2,1% de la cartera bruta y contaban con provisiones por más de un 70% de dicha cartera.

Dado los planes de crecimiento de Solar, para Feller Rate es relevante que la entidad contenga los actuales niveles de morosidad con el objetivo de no deteriorar su calidad crediticia para no generar un incremento material del gasto por provisiones. Además, es deseable que pueda retomar niveles de cobertura de provisiones sobre una vez, acorde con las características de su portafolio.

### FONDEO Y LIQUIDEZ: ADECUADO

Acceso a diversas fuentes de financiamiento, aunque con desafíos respecto al fondeo a la vista. Niveles de liquidez razonables para la actividad.

Solar tiene una estructura de fondeo concentrada principalmente en depósitos, los que han mantenido una proporción relativamente estable de los pasivos totales. Con todo, la entidad tiene acceso a otras fuentes de financiamiento entre las que destacan la emisión de títulos subordinados, préstamos con entidades locales y extranjeras, y más recientemente la incorporación de fondeo a la vista por medio de la operación de cuentas corrientes.

A diciembre de 2023, los depósitos totales del banco se situaron en rangos de 86,9% de los pasivos totales, compuestos en un 66,7% por depósitos a plazo y 20,2% por captaciones a la vista. En el período de análisis, destacó una expansión de un 59% de la base de depósitos a la vista y de un 27% para las captaciones a plazo, favorecido por la captación de depósitos de su propia base de clientes y más recientemente por la captación de fondos previsionales. En este sentido, el principal desafío de la entidad es seguir avanzando en fondeo a la vista, de manera de acortar su brecha con la industria e ir mejorando el costo de fondo. En efecto, a igual período las captaciones a la vista representaron un 45,0% de los pasivos totales del sistema financiero.

El banco también accede a financiamiento con instituciones locales y del extranjero, las que representaban un 6,8% de los pasivos totales. En tanto, los valores emitidos eran equivalentes a un 4,1% de los pasivos totales al cierre de 2023 (emisiones de bonos subordinados en el mercado local).

Solar mantiene un porcentaje razonable de activos líquidos en su balance, compuesto principalmente por fondos disponibles. La proporción de activos líquidos se sitúa por debajo a lo observado en el sistema financiero, consistente con una estructura con

menor presencia relativa de saldos vista. A diciembre de 2023, los fondos disponibles y la cartera de inversiones (instrumentos públicos de bajo riesgo crediticio) correspondían a un 16,5% de los activos totales y a un 21,0% de depósitos totales (versus un 24,9% y un 36,9% para la industria, respectivamente). Cabe mencionar que, en el último período se observa un incremento en los fondos disponibles, lo que responde al avance de recursos provenientes de depositantes, los que se destinaron a letras de regulación monetaria.

El banco accede a una base de inversionistas con una moderada atomización, aunque con mejor diversificación relativa que otras entidades de similar tamaño. Al cierre de 2023, los 10 mayores depositantes representaron un 32,0% del total de depósitos (comparado con 30,4% al cierre de 2022). En tanto, el mayor depositante equivalía a un 5,0% de los depósitos.

La estrategia de fondeo de la entidad para los próximos meses estará centrada en la captación de nuevos depositantes, especialmente a la vista y en generar una mayor transaccionalidad. Asimismo, la administración continuará evaluando futuras emisiones de bonos, en la medida exista un contexto de tasas atractivas en términos de costo de fondo.

	Oct. 2023	Mar. 2024
Solvencia	Apy	Apy
Tendencia	Estable	Estable

### RESUMEN ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de guaraníes de cada período

	Solar Banco S.A.E.				Sistema <sup>(1)</sup>
	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Dic. 2023
<b>Estado de situación</b>					
Activos totales	1.225.402	1.463.909	1.681.762	2.184.269	219.123.873
Fondos disponibles <sup>(2)</sup>	98.627	227.492	198.915	277.174	35.443.435
Colocaciones totales netas	992.364	1.081.051	1.312.970	1.645.181	145.099.803
Total provisiones	47.564	59.126	60.878	51.632	5.330.122
Inversiones	9.063	10.161	14.517	82.987	19.152.073
Pasivos totales	1.073.317	1.285.882	1.498.319	1.969.959	191.737.408
Pasivos exigibles	1.053.317	1.237.453	1.449.590	1.891.568	-
Depósitos vista	188.229	259.313	249.466	397.752	86.286.603
Depósitos a plazo	713.354	846.284	1.035.834	1.314.028	65.214.201
Otros valores emitidos	28.000	60.429	50.730	80.392	7.777.954
Obligaciones con entidades del país	107.711	105.620	133.830	112.404	7.770.663
Obligaciones con entidades del exterior	24.150	2.296	-	21.835	15.701.775
Otros pasivos	11.871	11.940	28.460	43.549	8.986.212
Bonos subordinados	20.000	48.429	48.730	78.392	n.d.
Patrimonio	152.086	178.028	183.442	214.309	27.386.465
<b>Estado de resultados</b>					
Resultado operacional bruto	161.531	228.747	230.863	279.305	13.362.716
Resultado operacional financiero	84.710	100.938	123.576	135.243	10.071.952
Otros ingresos netos	76.821	127.809	107.286	144.062	3.290.765
Gasto de apoyo a la gestión <sup>(3)</sup>	85.582	123.520	84.411	97.558	6.025.538
Resultado operacional neto	75.950	105.227	146.451	181.747	7.337.178
Gasto por provisiones	51.158	77.186	129.773	151.300	2.481.541
Resultado antes de ingresos extraordinarios netos	24.791	28.041	16.678	30.447	4.855.637
Ingresos extraordinarios netos	-617	98	-182	308	-36.946
Resultado antes de impuesto	24.175	28.139	16.496	30.754	4.818.691
Impuesto	2.037	1.894	965	718	394.426
Resultado final	22.138	26.245	15.531	30.037	4.424.264

Fuente: Boletín estadístico del Banco Central del Paraguay. (1) Sistema considera bancos más financieras. (2) Fondos disponibles consideran caja y bancos más encaje y depósitos en BCP. (3) Gastos de apoyo corresponde a gastos de personal, propiedad y otros.

### INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS DE APOYO Y RESPALDO PATRIMONIAL

	Solar Banco S.A.E.				Sistema <sup>(1)</sup>
	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Dic. 2023
<b>Márgenes y rentabilidad</b>					
Resultado operacional financiero / Activos totales promedio	7,4%	7,5%	7,9%	7,0%	4,9%
Otros ingresos operacionales netos / Activos totales promedio	6,7%	9,5%	6,8%	7,5%	1,6%
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	14,1%	17,0%	14,7%	14,4%	6,5%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio	6,6%	7,8%	9,3%	9,4%	3,6%
Gasto en provisiones / Activos totales promedio	4,5%	5,7%	8,3%	7,8%	1,2%
Gasto en provisiones / Resultado operacional bruto	31,7%	33,7%	56,2%	54,2%	18,6%
Gasto en provisiones / Resultado operacional neto	67,4%	73,4%	88,6%	83,2%	33,8%
Resultado antes de impuesto / Activos totales promedio	2,1%	2,1%	1,0%	1,6%	2,3%
Resultado antes de impuesto / Capital y reservas	18,6%	18,5%	9,8%	16,7%	23,5%
Resultado antes de impuesto / Patrimonio	15,9%	15,8%	9,0%	14,4%	17,6%
Resultado final / Activos totales promedio	1,9%	2,0%	1,0%	1,6%	2,2%
Resultado final / Patrimonio	14,6%	14,7%	8,5%	14,0%	16,2%
<b>Gastos de apoyo a la gestión</b>					
Gastos de apoyo / Activos totales promedio	7,4%	9,2%	5,4%	5,0%	2,9%
Gastos de apoyo / Colocaciones brutas promedio	8,9%	11,3%	6,7%	6,4%	4,2%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	53,0%	54,0%	36,6%	34,9%	45,1%
<b>Respaldo patrimonial</b>					
Pasivo exigible <sup>(2)</sup> / Capital y reservas	8,1 vc	8,2 vc	8,6 vc	10,3 vc	n.d.
Pasivo exigible <sup>(2)</sup> / Patrimonio	6,9 vc	7,0 vc	7,9 vc	8,8 vc	n.d.
Capital Nivel 1 / AYCP / AYCP <sup>(3)</sup>	15,4%	12,4%	11,1%	9,4%	n.d.
Capital Nivel 1 + 2 / AYCP / AYCP <sup>(3)</sup>	18,8%	16,7%	14,9%	14,8%	n.d.

(1) Sistema considera bancos y financieras. (2) Considera pasivos totales menos bonos subordinados. (3) AYCP: Activos y contingentes ponderados por riesgo.

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: marzo de 2024.
- Fecha de publicación: Según procedimientos descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Informe de calificación anual.
- Estados Financieros referidos al 31.12.2023.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.  
[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)  
Av. Perú esq. España n°505, Asunción, Paraguay  
Tel: (595) 21 225485 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Solar Banco S.A.E.	Solvencia	Apy
	Tendencia	Estable

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

Más información sobre esta calificación en:

- [www.solar.com.py](http://www.solar.com.py)
- [www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

## METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en: <http://www.feller-rate.com/py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en: <http://www.feller-rate.com/py/docs/pyproceso.pdf>

## NOMENCLATURA

A: Instrumentos con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. Para más información sobre el significado de todas las categorías de calificación visite: <https://www.feller-rate.com/clasificacion/nomenclatura/PY>

## DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional; Información financiera (evolución), Propiedad; Informes de control; Características de la cartera de créditos (evolución); Adecuación de capital (evolución); Fondo y liquidez (evolución); Administración de riesgo de mercado; Tecnología y operaciones.

También incluyó reuniones con la administración superior y/o con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

*La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.*

*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. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.*