

### Resumen financiero (1)

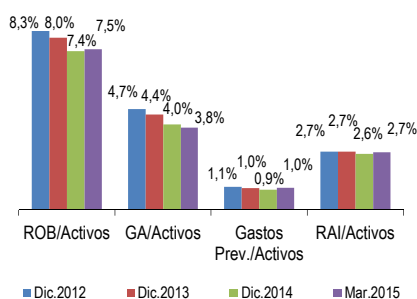
En miles de millones de guaraníes de cada período

	Dic.13	Dic. 14	Mar. 15
<b>Estado de Situación</b>			
Activos	79.894	93.974	99.719
Inversiones	19.717	21.824	24.012
Colocaciones netas	50.465	60.786	63.543
Pasivos exigibles	69.341	80.170	85.475
Dep. y captaciones	57.717	67.123	69.444
Patrimonio neto	8.544	10.250	10.554
<b>Estados de Resultado</b>			
Resultado operacional bruto (ROB)	5.728	6.415	1.806
Gastos de apoyo (GA)	3.179	3.451	927
Gastos por provisiones	717	817	246
Resultado antes de impuesto (RAI)	1.942	2.253	650

Fuente: Feller Rate sobre la base de información del BCP.

Nota: (1) Todos los análisis consideran como sistema financiero a bancos y financieras supervisadas por el BCP.

### Indicadores relevantes (1) (2)



Fuente: Feller Rate sobre la base de información del BCP.

Notas: (1) Indicadores sobre activos totales promedio; (2) Los indicadores se presentan anualizados cuando corresponde.

### Visión Global

Paraguay ha presentado avances importantes en su economía, con indicadores macroeconómicos mayoritariamente saludables. La consolidación de estos avances, especialmente en los cuatro últimos años, ha redundado en mejoras consecutivas de la calificación de riesgo soberano. Dentro de los factores más importantes que destacan las agencias internacionales se encuentran el robustecimiento de la estructura fiscal, la mayor diversificación de la economía y la creación de un marco legal que fomenta la inversión en el país.

Específicamente, según estimaciones del Banco Central de Paraguay (BCP), durante 2014 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) fue de 4,0%. Las proyecciones de las distintas entidades indican que el crecimiento debiera mantenerse o ser levemente mayor al experimentado en 2014, promediando un 4,2% en 2015 y 2016, acercándose a su PIB potencial.

El sector financiero, por su parte, también ha presentado un comportamiento favorable, con una importante expansión en los últimos años. Las colocaciones netas de la industria crecieron en promedio un 22,2% en términos nominales durante los dos últimos años, mientras que a marzo de 2015, el crecimiento alcanzó un 4,5%. En general, el sector ha exhibido cierta estabilidad en sus tasas de crecimiento, con una menor sensibilidad a variaciones extremas en el PIB.

En 2014, destacan por su importancia relativa y fuerte crecimiento, los sectores de agricultura, consumo, comercio al por mayor y ganadería, que se expandieron un 17,7%, 15,3%, 27,4% y 12,6%, respectivamente.

Pese a que, el margen operacional ha exhibido una tendencia decreciente, afectado por ciclos de mayor competencia y alta liquidez en el mercado, aún se mantiene en rangos elevados. En 2014 y el primer trimestre de 2015, el resultado operacional bruto sobre activos fue de 7,4% y 7,5%

-anualizado-, respectivamente. La presión a la baja del margen refleja el desarrollo del sector financiero, la creciente competencia en la industria y la situación de liquidez imperativa en el país. Si bien el desarrollo económico del país debiera conllevar una continua disminución de las tasas de interés, los *spreads* podrían enlentecer su baja en escenarios de mayor demanda por financiamiento.

En 2014 y principios de 2015, el margen bruto de sistema financiero absorbía con amplio espacio los gastos de apoyo, alcanzando niveles de 53,8% y 51,3%, respectivamente.

En tanto, la buena calidad crediticia de las colocaciones - con un nivel de cartera vencida de 1,9% en promedio en los últimos dos años- le han permitido mantener un gasto en riesgo acotado. A diciembre de 2014 y marzo de 2015, el gasto en provisiones sobre activos era un 0,9% y 1,0%, respectivamente.

Así, la evolución decreciente del margen ha sido compensada con ganancias en eficiencia, y un buen control del gasto en riesgo. Gracias a ello, la industria ha presentado retornos estables durante los últimos tres años. Al cierre del primer trimestre de 2015, el resultado antes de impuesto sobre activos era 2,7% -anualizado-, levemente superior al 2,6% registrado en 2014.

La industria continúa presentando adecuados niveles de capitalización. En 2014, la mayoría de las instituciones financieras se fortalecieron en línea con el desarrollo de nuevos negocios y la inyección de nuevos recursos por parte de los distintos controladores. Específicamente, el conjunto de entidades calificadas por Feller Rate - que representan un 82,7% de la industria-, experimentó una variación positiva, en torno 0,8 puntos porcentuales -medido como promedio del índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingentes ponderados por riesgo-, posicionándose en un 14,3% al término del año recién pasado.

En opinión de Feller Rate, en la medida en que continúe el sostenido aumento de la actividad, serán necesarios nuevos

Contacto: Fabrizio Sciaraffia M.  
fabrizio.sciaraffia@feller-rate.cl  
(562) 2757-0416

Pablo Mendoza M.  
pablo.mendoza@feller-rate.cl  
(562) 2757-0427

aportes de recursos frescos para mantener una base de capital holgada con respecto a los límites normativos actuales y permita absorber incrementos de cartera que vayan más allá de su capacidad de generación propia.

La evolución positiva de la economía, del sector financiero y de las entidades en particular, se ha visto reflejada en alzas de calificaciones en parte importante de las entidades calificadas por Feller Rate, específicamente en el primer trimestre de 2015<sup>(1)</sup>.

## ESCENARIO ECONÓMICO

Paraguay exhibe una buena evolución de sus principales indicadores económicos en los últimos años. Esto sumado a importantes avances en estamentos claves del país, se ha plasmado en alzas del *rating* soberano, por parte de las agencias internacionales de clasificación de riesgo. Asimismo, según lo indican diversas organizaciones mundiales, el crecimiento debiera mantenerse o incluso subir tenuemente durante los dos años, ubicándose en torno al 4,2% en 2015 y 2016.

### — ECONOMÍA Y PERSPECTIVAS

Luego del fuerte crecimiento del PIB en 2013 (14,2%), durante 2014 -según cifras preliminares del BCP-, la economía del país exhibió un crecimiento del 4,0%.

La disminución del crecimiento respecto al año anterior responde a la estabilización del crecimiento de la producción agrícola (tras un año *record* de cosecha), una caída de la cotización de la soja y sus derivados, una contracción en la generación energética producto de condiciones climáticas menos favorables (principalmente menores lluvias) y la desaceleración de la economía brasileña (principal socio exportador).

Entre los factores relevantes que favorecieron el crecimiento de 2014 se encuentran el mayor dinamismo de sectores como ganadería, construcción, industria y servicios.

Por el lado de la demanda, el consumo interno exhibe una pérdida de dinamismo según lo indica el Estimador de Cifras de Negocios elaborado por el BCP, fundamentalmente por el menor dinamismo económico y la proliferación de un comercio informal dado la falta de controles fronterizos y la situación cambiaria de Argentina. En particular, se observa una caída de las ventas en productos farmacéuticos, equipamiento para el hogar y ventas en supermercados (hipermercados o distribuidores en general). Así, en 2013 y 2014, el estimador general tuvo una variación anual de 3,9% y 2,4%, respectivamente.

Para 2015 y 2016, las proyecciones de crecimiento son favorables respecto al pasado cierre de año, en torno al 4,2% según estimaciones de entidades internacionales<sup>(2), (3)</sup>. Esencialmente, las expectativas positivas incluyen una recuperación de las economías avanzadas y emergentes, el fortalecimiento del dólar estadounidense -que favorece al sector exportador-, el robustecimiento del sector agropecuario -conforme las mejoras en su cadena de producción y el acceso a nuevos mercados-, y el menor costo del petróleo dada la condición de importador de Paraguay.

Dentro de los factores que pueden menguar el crecimiento, se encuentran las expectativas a la baja de los precios de la soja, la posible merma de las exportaciones hacia Rusia producto de sus dificultades económicas y la incertidumbre referente a las reformas en curso que está impulsando el gobierno paraguayo. Resulta relevante para sostener dichas tasas de crecimiento, que éste mantenga las

inversiones en infraestructura y fortalezca el marco de gestión de proyectos del estado para dinamizar la alianza público-privada (APP).

### — RIESGO SOBERANO

En línea con el desarrollo de la economía paraguaya y la consolidación de algunos estamentos claves del país, las agencias internacionales de clasificación de riesgo han efectuado consecutivas alzas del *rating* soberano en los últimos años. Entre los principales argumentos que soportan estas alzas está el fortalecimiento de la estructura fiscal. Destaca entre las medidas, la creación de una Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF)<sup>(4)</sup>, cuyo objetivo principal es establecer reglas generales de comportamiento orientadas a la estabilidad y sostenibilidad de las finanzas públicas. Además, toma en cuenta la creación de un marco legal para fomentar la cooperación público-privada a través de inversiones en infraestructura pública y en la prestación de servicios ligados o complementarios a las ramas del Estado.

También consideran los positivos resultados en términos de crecimiento obtenidos a partir de una mayor diversificación de la economía, especialmente en el sector agropecuario.

Junto con el incremento de la producción de soja, Paraguay se favorece de la mayor industrialización (*crushing*) de la agricultura lograda en 2013 y 2014. Así, a fines de 2014 y basados en estimaciones de la Cámara Paraguaya de Procesadores y Exportadores de Oleaginosas y Cereales (CAPPRO)<sup>(5)</sup>, casi un tercio de la producción total corresponde a grano industrializado.

<sup>2</sup> World Bank. (2015). *Global Economic Prospects*.  
<http://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects/regional-outlooks/lac#2>

<sup>3</sup> International Monetary Fund. (2015). *World Economic Outlook*.  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/pdf/text.pdf>

<sup>4</sup> Ley N° 5098. de Responsabilidad Fiscal.

<sup>5</sup> Cámara Paraguaya de Procesadores y Exportadores de Oleaginosas y Cereales. (2015). *Producción e industrialización soja*.  
<http://cappro.org.py/estadisticas>.

<sup>1</sup> Para mayor detalle ver anexo.

Mientras tanto, la industria cárnica también ha tenido un crecimiento importante, especialmente después del brote de aftosa en 2011, alcanzando una posición relevante en términos de exportaciones a nivel mundial en 2014. Así, según el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, Paraguay es el 6° exportador del mundo (subiendo dos posiciones respecto a 2013) con 389.000 toneladas<sup>(6)</sup>.

En contrapartida, los principales riesgos reflejados en su clasificación soberana incluyen los potenciales efectos de una desaceleración de Brasil mayor a la esperada, la disminución del precio de la soja, la exposición a factores climáticos del sector agrícola y el peligro de algún evento fitosanitario que impacte la ganadería.

### SECTOR FINANCIERO: ACTIVIDAD

El sector financiero presenta un comportamiento favorable, con tasas de crecimiento elevadas y menos sensibles a ciclos económicos. En efecto, a pesar de una tendencia decreciente en márgenes, ganancias en términos de eficiencia y un apropiado control del gasto en riesgo han logrado mantener retornos estables. Asimismo, adecuados niveles de capitalización han permitido absorber de buena forma el incremento del volumen de activos.

### — NIVEL DE ACTIVIDAD

*Crecimiento alto y estable con favorables fundamentos para los próximos años*

El sistema financiero paraguayo ha mostrado una importante expansión en los últimos dos años, con tasas de crecimiento de sus colocaciones superiores a las del PIB, en los distintos segmentos de negocios, tanto de

personas como de empresas de distintos sectores de la economía.

Luego de exhibir un crecimiento moderado en 2012, las colocaciones netas de la industria retomaron un ritmo más acelerado, incrementándose anualmente, en promedio, un 22,2% en términos nominales durante los dos últimos años. En tanto, el aumento registrado en los primeros tres meses de 2015 alcanzó un 4,5%, comparado con una disminución de 0,4% del stock de colocaciones registrada en el mismo periodo del año anterior.

De igual forma, el sector de bancos -que representa un 95,1% de las colocaciones del sistema- mantuvo un crecimiento constante durante los últimos dos años, alcanzado un 22,0% anual en promedio.

En tanto, a marzo de 2015 alcanzó un crecimiento de 5,5%, muy por sobre el -0,6% del mismo periodo en 2014. No obstante, cabe destacar que el crecimiento registrado en lo que va de 2015 está influenciado por la transformación a banco de Financiera Interfisa. Específicamente, la incorporación de sus colocaciones al sistema bancario representó un 28% del crecimiento registrado a marzo de 2015.

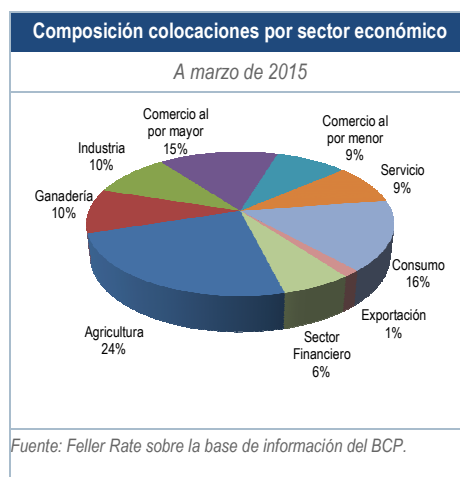
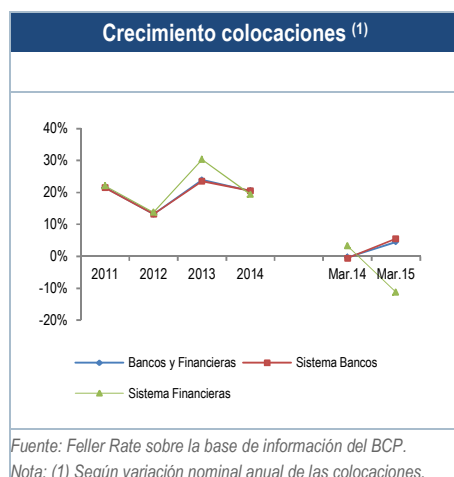
En el caso del sector de financieras la situación es algo distinta. En los últimos años éstas experimentaron importantes alzas en las tasas de crecimiento de sus colocaciones, que alcanzaron un máximo de 30,3% en 2013. Durante 2014, el crecimiento fue menor (19,4%)

producto de condiciones desfavorables en el segmento consumo, que al final de dicho año concentraba un 32,2% de las colocaciones del sector.

Como se mencionó, a principios de 2015 Financiera Interfisa obtuvo la autorización del Banco Central del Paraguay para operar como entidad bancaria. La institución, que ahora opera bajo el nombre Interfisa Banco, representaba a diciembre de 2014 un 21% de las colocaciones netas del sector financieras, por lo que su transformación a banco generó que las colocaciones del sector disminuyeran como proporción del total desde 5,7% en 2014 a un 4,9% en marzo del presente año. Lo anterior, sumado a condiciones aún desfavorables, impactó negativamente al sector que disminuyó un 11,3% su stock de colocaciones al primer trimestre de 2015.

### COMPOSICIÓN DE COLOCACIONES

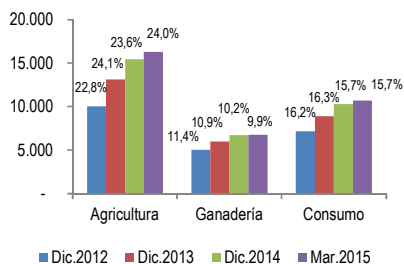
La composición de las colocaciones de la industria, por sector económico, es un reflejo de la economía paraguaya. En 2014, destacan por su importancia relativa y fuerte crecimiento, los sectores de agricultura, consumo, comercio al por mayor y ganadería, que se expandieron un 17,7%, 15,3%, 27,4% y 12,6%, respectivamente.



<sup>6</sup> United States Department of Agriculture. (2015). <http://www.usda.gov/>

### Evolución principales sectores (1)

En miles de millones de guaraníes de cada período



Fuente: Feller Rate sobre la base de información del BCP.

Nota: (1) Porcentaje equivale a participación del sector sobre total cartera.

### — AGRICULTURA

Tradicionalmente, la agricultura ha concentrado la mayoría de las colocaciones de la industria, alcanzando a marzo de 2015 un 24% del total. Luego de registrar un crecimiento inusualmente alto en 2013 (30,9%) -producto una producción que alcanzó niveles récord-, en 2014 la baja en el precio de los commodities (principalmente soja), generó una estabilización en el crecimiento, alcanzando un 17,7%. Durante el primer trimestre de 2015, las colocaciones destinadas al sector exhiben un incremento del 5,5%, mayor al 0,5% del mismo periodo del año anterior.

### — CONSUMO

En 2014, el sector consumo, que representa un 15,7% del total de colocaciones, registró un crecimiento menor al de 2013 (15,3% vs 24,5%, respectivamente) debido, en parte, a un incremento del comercio informal a raíz del debilitamiento económico de países fronterizos. Al primer trimestre de 2015 las colocaciones de consumo acumularon un crecimiento del 4,2%.

### — GANADERÍA

Si bien el sector ganadería se ha visto favorecido por aumentos en el precio internacional de la carne, durante 2014 las colocaciones tuvieron un crecimiento (12,6%) levemente inferior al registrado en 2013 (18,4%). Ello, a consecuencia de que el sector ganadero mantiene una

alta liquidez luego de atravesar períodos de importantes inversiones.

### — PERSPECTIVAS

Las perspectivas de crecimiento estables -asociadas a las proyecciones del PIB ya mencionadas- sugieren que el país mantendría el nivel de inversiones en los años posteriores. De igual forma, las bajas tasas de penetración financiera, el incipiente desarrollo de industrias no relacionadas a sectores primarios y el impulso potencial de los proyectos de infraestructura asociados a la APP, representan una oportunidad de expansión relevante.

Si bien el crecimiento actual de la industria de bancos y financieras es menor a los niveles registrados antes de la crisis de 2012, aún representa una expansión importante, demostrando los amplios espacios que existen para hacer negocios en el país.

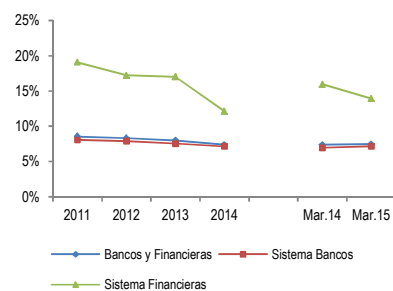
## SECTOR FINANCIERO: RESULTADOS

### — MÁRGENES

*Elevados márgenes aunque con tendencia decreciente producto de mayor competencia y alta liquidez del mercado*

El margen operacional del sistema financiero está explicado, principalmente, por el margen de intereses, que ha representado durante

### Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



Fuente: Feller Rate sobre la base de información del BCP.

los últimos cuatro años, en promedio, un 72,5% del resultado operacional bruto, mientras que el resto corresponde a ingresos por comisiones asociadas a servicios y otras operaciones financieras. No obstante, durante los primeros meses del año los ingresos financieros disminuyeron de forma relevante, mientras que los ingresos por otros servicios se incrementaron, influenciado principalmente por un banco de tamaño relevante dentro de la industria. Así, a marzo de 2015, el margen financiero representaba un 60,1% del total.

Con todo, los márgenes de la industria -que han tenido una tendencia levemente decreciente los últimos años- se mantuvieron estables durante el primer trimestre de 2015. Así, el indicador de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio disminuyó de 8,0% a 7,4% entre diciembre 2013 y 2014, mientras que a marzo 2015 era un 7,5%. En parte, ello responde al devengo parcial del crecimiento de la cartera, así como también a ciclos de mayor competencia y a la alta liquidez en el mercado, que han presionado a la baja los *spreads*.

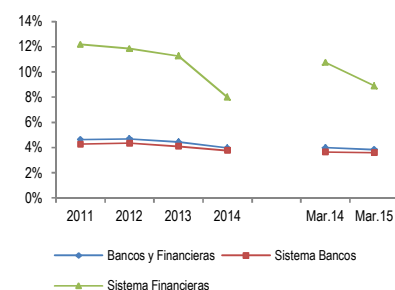
A pesar de la tendencia decreciente del margen, éste aún se mantiene en rangos elevados, acorde a la bancarización de la industria.

### — GASTOS OPERACIONALES

*Mejoras en índices de eficiencia*

El desarrollo de la industria de bancos y financieras ha estado acompañado de ganancias en términos de eficiencia. Ello

### Gastos de apoyo / Activos totales promedio



Fuente: Feller Rate sobre la base de información del BCP.



ha sido especialmente relevante en el contexto de reducción en el margen de la industria. Al finalizar 2014, y durante el primer trimestre de este año, el margen bruto absorbía con amplio espacio los gastos de apoyo en un 53,8% y 51,3%, respectivamente. En tanto, los gastos de apoyo disminuyeron desde un 4,0% de los activos en 2014 a un 3,8% -anualizado- en marzo de 2015.

### — GASTO EN PREVISIONES

*Calidad crediticia de la cartera permite mantener gasto en riesgo acotado*

El importante incremento de cartera ha venido de la mano de una mantención en la calidad crediticia de la cartera. Así, los indicadores de gasto en provisiones sobre resultado operacional bruto y sobre activos en 2014 alcanzaban un 12,7% y 0,9%, respectivamente. Al primer trimestre de 2015, dichos indicadores se mantenían relativamente estables en torno a un 13,6% y 1,0% -anualizado-, respectivamente.

### — RENTABILIDAD

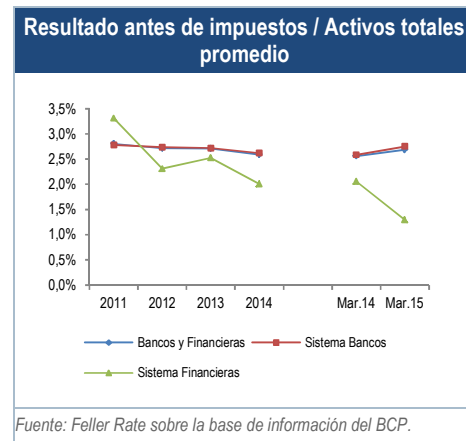
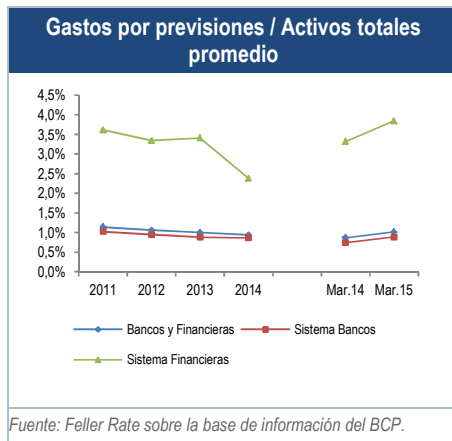
*Pese a caída en márgenes, los retornos se mantienen estables en los últimos años*

La evolución decreciente del margen ha sido compensada con ganancias en eficiencia, y un buen control del gasto en riesgo. Así, al cierre del primer trimestre, el resultado antes de impuesto -anualizado- sobre activos y sobre capital y reservas era 2,7% y 27,3%, respectivamente, niveles elevados y prácticamente en línea con el año anterior (2,6% y 29,0%, respectivamente).

### — CALIDAD DE ACTIVOS

*Fuerte crecimiento de la cartera no ha redundado en mayores tasas de morosidad*

Durante los últimos años la industria de bancos y financieras se ha caracterizado por exhibir una buena calidad crediticia. No obstante, durante los años 2011 y 2012 -debido al efecto de sequías, brotes de fiebre aftosa y crisis políticas que desencadenaron una suspensión de



pagos por parte del Estado - se registró un leve deterioro en el comportamiento de pago de individuos y empresas, con incrementos en el nivel de cartera vencida que alcanzaron un 2,1% al final de 2012.

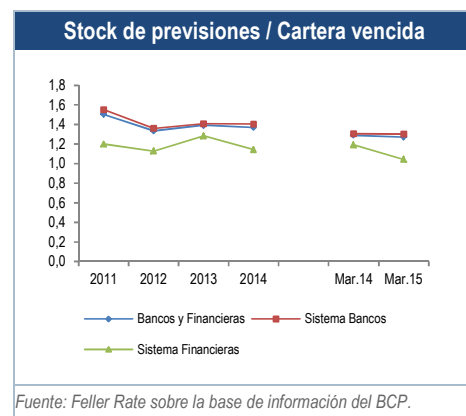
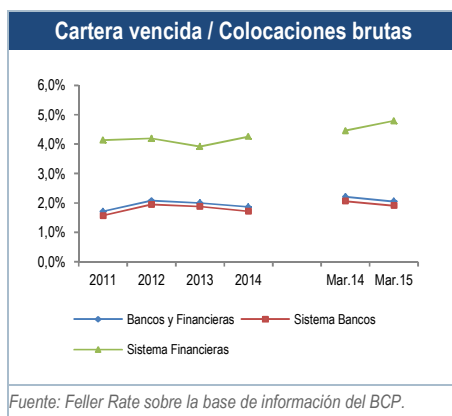
Con todo, en los últimos dos años se observó una estabilización en el nivel de morosidad. Específicamente, en promedio, durante 2013 y 2014, el portafolio con mora mayor a 60 días (cartera vencida) representaba un 1,9%. Al primer trimestre del año en curso éste representó un 2,1%, levemente inferior al 2,2% registrado en marzo de 2014.

Las financieras mantienen niveles de morosidad que son mayores al promedio y acordes al segmento al cual dirigen sus actividades. En los últimos tres años la cartera vencida representaba en promedio un 4,1%, mientras que al primer trimestre de este año era de un 4,8%, mayor al 4,5% del mismo periodo del año anterior. No obstante, parte de

este incremento responde a la transformación a banco de Financiera Interfisa, la cual representaba un 21% de las colocaciones del sistema de financieras en 2014, y mantenía menores niveles de morosidad.

El total de provisiones sobre préstamos de la industria de bancos y financieras se ha mantenido estable desde 2014, alcanzando un 2,6% de las colocaciones a marzo de 2015. Ello, junto al ligero incremento estacional en la morosidad, derivó en una leve disminución en la cobertura de las provisiones sobre la cartera con problemas, que bajó desde 1,4 a 1,3 veces, manteniendo su holgura.

Para los próximos meses, será relevante monitorear cómo continúan comportándose los índices de calidad de cartera, específicamente observar que estos se mantengan controlados en un escenario de fuerte crecimiento de las colocaciones.



## — ADECUACIÓN DE CAPITAL

*Adecuados niveles de capitalización permiten absorber incrementos en el nivel de actividad*

Basado en un análisis de las entidades financieras calificadas por Feller-Rate, que en conjunto concentran un 82,7% de los activos de la industria, es posible concluir que, en general, la industria continúa presentando adecuados niveles de capitalización. Por otra parte, las entidades que son sucursales de bancos del exterior y aquellas con propiedad mayoritariamente foránea, presentan una mayor holgura, respecto al límite normativo, en comparación a los bancos locales.

A partir de 2012, luego de la entrada en vigencia de los nuevos requerimientos mínimos de capital, todos los bancos considerados muestran un índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingentes ponderados superior al 12% (mínimo requerido actualmente). Ese año, además, la desaceleración en el crecimiento de las colocaciones llevó a que los indicadores de solvencia se hayan presentado especialmente holgados.

En 2013, el crecimiento fue absorbido fácilmente gracias a los elevados índices de capitalización presentados a principios de año. Si bien existen algunas entidades que tuvieron crecimientos por sobre el promedio y vieron sus indicadores más ajustados, estos presentaron niveles adecuados y fortalecidos respecto de 2011.

Durante 2014, los indicadores de capital de la mayoría de las instituciones financieras se fortalecieron en línea con el desarrollo de nuevos negocios y la inyección de nuevos recursos por parte de sus controladores. Precisamente, el conjunto de bancos seleccionados experimentó una variación positiva, en torno a 0,8 puntos porcentuales en su índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingentes ponderados por riesgo, posicionándose en un 14,3% al término del año.

Al hacer un análisis caso a caso existen realidades particulares que definen

diferencias en el nivel y evolución de sus indicadores de capital.

Así, las sucursales de bancos en el exterior <sup>(7)</sup> tradicionalmente sostienen altos niveles de solvencia.

En tanto, las entidades con participación mayoritaria local <sup>(8)</sup>, han mejorado en casi todos los casos - en comparación con 2013- su posición relativa respecto a las exigencias regulatorias específicas de capital, primordialmente por el aporte de recursos frescos además de la capitalización de utilidades. Al cierre de 2014, la media del índice de capital regulatorio de las instituciones financieras mencionadas se ubicó en un 13,6%, superior en 0,7 puntos porcentuales a lo exhibido en el ejercicio anterior.

Asimismo, los bancos establecidos en el país, con accionistas predominantemente extranjeros <sup>(9)</sup>, todos de tamaño medio o grande en términos de activos, evidencian resultados mixtos referentes al índice de solvencia. En suma, el indicador de patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo de estos bancos aumentó entre 2013 y 2014, pasando de un 13,7% a un 14,7%.

De la misma forma, en la medida que continúe el sostenido aumento de la actividad, será necesario que las entidades sean capaces de generar resultados suficientes y mantener una política de retención de utilidades adecuada. Alternativamente, se requerirán nuevos aportes de recursos para mantener una base de capital que deje espacio con respecto a los límites normativos actuales y permita absorber incrementos de cartera que vayan más allá de su capacidad de generación propia.

## REGULACIÓN

En 2014, el Banco Central de Paraguay implementó y anunció un conjunto de medidas y orden a incrementar las fuentes de liquidez del sistema, controlar los flujos de capital y adecuar las tasas interbancarias según el rango meta del organismo, entre otros aspectos. A continuación se enumeran las más importantes:

- BCP flexibilizó los encajes bancarios para moneda local y extranjera, con el propósito de otorgar un carácter más dinámico a los instrumentos financieros, que permitan usarlos como fuente de liquidez temporal <sup>(10)</sup>.
- Con el propósito de clarificar los movimientos de capital, desde o hacia el exterior y movimientos internos, el BCP decidió crear un registro detallado a realizarse con frecuencia diaria <sup>(11)</sup>.
- Facilidades permanentes de depósitos y liquidez, con el objeto de establecer de forma permanente las tasas activas y pasivas a las entidades financieras que contribuyen a alinear la tasa interbancaria al rango meta del Banco Central <sup>(12)</sup>.
- En el caso de operaciones de divisas, se dio a conocer una nueva resolución, que busca adecuar el impacto de las transacciones extranjeras. Para esto, el regulador establecerá un tope máximo en las operaciones *forwards* en moneda foránea a fin de reducir la exposición a la misma y mantener controlados niveles de la divisa <sup>(13)</sup>.

<sup>7</sup> Citibank Sucursal Paraguay y Banco de la Nación Argentina Sucursal Paraguay

<sup>8</sup> Visión Banco S.A.E.C.A., Banco Familiar S.A.E.C.A., Banco Atlas S.A., Banco Regional S.A.E.C.A. y Banco Continental S.A.E.C.A.

<sup>9</sup> Banco Itaú Paraguay S.A., Banco GNB Paraguay S.A., Sudameris Bank S.A. y BBVA Paraguay S.A.

<sup>10</sup> Resolución Nº 13 Acta Nº 8 de fecha 29.01.15

<sup>11</sup> Resolución SB.SG. Nº 0075 de fecha 09.05.14

<sup>12</sup> Resolución Nº 1 Acta Nº 13 de fecha 25.02.14

<sup>13</sup> Resolución Nº 1 Acta 15 de fecha 03.03.14

## CLASIFICACIONES DE RIESGO ENTIDADES BANCARIAS

El sector financiero también ha presentado mejoras tanto de orden institucional como en resultados, que se han visto plasmadas en alzas de calificaciones otorgadas por Feller Rate de algunos bancos del sistema, específicamente en el primer trimestre de 2015. Los principales fundamentos positivos que sostienen el alza de clasificación pueden resumirse en:

- Mejora riesgo soberano de Paraguay.
- Fortalecimiento del gobierno corporativo.
- Mejor gestión y control del riesgo.
- Evolución favorable del posicionamiento de los bancos en su segmento objetivo.

De las 11 entidades financieras clasificadas por Feller Rate, durante los primeros cuatro meses de 2015, 7 entidades tuvieron un alza de calificación y 4 fueron ratificadas. Ninguna entidad tuvo una baja de calificación.

Si bien algunas entidades financieras del sistema muestran mejoras en alguno de estos aspectos, aun es preciso que consoliden dichos avances en el tiempo para poder acceder a categorías de calificación superiores. **FR**

### Resumen estado de situación y resultados <sup>(1)</sup>

En miles de millones de guaraníes de cada período

Estado de Situación	Dic.2010	Dic.2011	Dic.2012	Dic.2013	Dic.2014	Mar.2015
<b>Activos</b>	47.014	56.937	63.360	79.894	93.974	99.719
Inversiones	12.340	14.717	15.097	19.717	21.824	24.012
Colocaciones netas	29.599	35.972	40.727	50.465	60.786	63.543
<b>Pasivos</b>						
Depósitos vista	23.671	25.016	26.678	32.705	37.638	38.842
Depósitos y captaciones	12.640	16.710	19.986	25.012	29.485	30.602
<b>Patrimonio neto</b>	5.182	6.083	7.406	8.544	10.250	10.554
Capital y reservas	4.041	4.749	5.911	6.767	7.780	9.527
<b>Estado de Resultado</b>						
Resultado operacional bruto	3.478	4.438	4.996	5.728	6.415	1.806
Gastos de apoyo	1.962	2.406	2.822	3.179	3.451	927
Gastos por provisiones	294	593	638	717	817	246
Resultado antes de impuesto	1.268	1.459	1.634	1.942	2.253	650

(1): Fuente: Banco Central de Paraguay.

### Resumen estado de situación y resultados <sup>(1)</sup>

En millones de dólares <sup>(2)</sup>

Estado de Situación	Dic.2010	Dic.2011	Dic.2012	Dic.2013	Dic.2014	Mar.2015
<b>Activos</b>	9.797	11.865	13.203	16.649	19.583	20.780
Inversiones	2.571	3.067	3.146	4.109	4.548	5.004
Colocaciones netas	6.168	7.496	8.487	10.516	12.667	13.242
<b>Pasivos</b>						
Depósitos vista	4.933	5.213	5.559	6.815	7.843	8.094
Depósitos y captaciones	2.634	3.482	4.165	5.212	6.144	6.377
<b>Patrimonio neto</b>	1.080	1.268	1.543	1.780	2.136	2.199
Capital y reservas	842	990	1.232	1.410	1.621	1.985
<b>Estado de Resultado</b>						
Resultado operacional bruto	725	925	1.041	1.194	1.337	376
Gastos de apoyo	409	501	588	663	719	193
Gastos por provisiones	61	124	133	150	170	51
Resultado antes de impuesto	264	304	340	405	469	136

(1): Fuente: Banco Central de Paraguay.

(2) Tipo de Cambio al 31 de marzo de 2015.



### Indicadores rentabilidad, eficiencia, adecuación de capital y calidad de cartera

	Dic.2010	Dic.2011	Dic.2012	Dic.2013	Dic.2014	Mar.2015
<b>Rentabilidad</b>						
Resultado Operac. Financ. / Activos totales	5,7%	6,2%	5,9%	5,9%	5,4%	4,5%
Otros Ing. Operac. Netos / Activos totales	2,4%	2,4%	2,4%	2,1%	2,0%	3,0%
Resultado Operac. Bruto / Activos totales	8,1%	8,5%	8,3%	8,0%	7,4%	7,5%
Resultado Operac. Neto / Activos totales	3,5%	3,9%	3,6%	3,6%	3,4%	3,6%
Gastos por provisiones / Activos Totales	0,7%	1,1%	1,1%	1,0%	0,9%	1,0%
Resultado antes de impuesto / Activos totales	3,0%	2,8%	2,7%	2,7%	2,6%	2,7%
Resultado antes de impuesto / Capital y reservas	31,4%	30,7%	27,6%	28,7%	29,0%	27,3%
<b>Eficiencia Operacional</b>						
Gastos de apoyo / Activos totales	4,6%	4,6%	4,7%	4,4%	4,0%	3,8%
Gastos de apoyo / Colocaciones brutas promedio	7,5%	7,2%	7,2%	6,8%	6,0%	5,8%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	56,4%	54,2%	56,5%	55,5%	53,8%	51,3%
<b>Adecuación Capital</b>						
Pasivo exigible / Capital y reservas	10,3	10,5	9,2	10,2	10,3	9,0
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera vencida / Colocaciones	2,1%	2,6%	2,8%	2,8%	2,6%	2,6%
Cobertura	1,6	1,5	1,3	1,4	1,4	1,3

### Calificaciones de riesgo entidades bancarias clasificadas por Feller Rate

2015 <sup>(1)</sup>		
	Clasificación	Perspectivas
Citibank N.A.	AAA	Estable
Banco Itaú Paraguay S.A.	AAA	Estable
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	AAA	Estable
Banco Continental S.A.E.C.A.	AA+	Estable
Banco GNB Paraguay S.A.	AA	Estable
Banco Regional S.A.E.C.A.	AA	Estable
Sudameris Bank S.A.E.C.A.	AA-	Estable
Visión Banco S.A.E.C.A.	A+	Estable
Banco de la Nación Argentina	A	Estable
Banco Atlas S.A.	A	Fuerte (+)
Banco Familiar S.A.E.C.A.	A	Estable

(1): Vigentes a la fecha de emisión de este informe

## Clasificación riesgo soberano Paraguay

Clasificadora	Ratings	Perspectivas	Última actualización
S&P	BB	Estable	11-06-2014
Fitch	BB	Estable	29-01-2015
Moody's	Ba1	Estable	20-03-2015

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.