

	-	Julio 2021
Solvencia	-	AAApy
Perspectivas	-	Estable

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

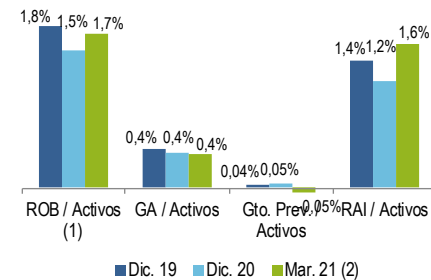
### RESUMEN FINANCIERO

En miles de millones de guaraníes de cada período

	Dic.19	Dic.20	Mar. 21
Activos totales	6.192	7.332	7.255
Colocaciones totales netas	5.173	5.841	5.615
Pasivos totales	4.708	5.654	5.552
Patrimonio	1.484	1.678	1.702
Resultado operacional bruto (ROB)	106	105	27
Gasto por provisiones	2	3	-1
Gastos de apoyo (GA)	26	27	6
Resultado antes de Impuesto (RAI)	83	82	25

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros de Agencia Financiera de Desarrollo.

### INDICADORES RELEVANTES



(1) Indicadores sobre activos totales promedio. (2) Indicadores a marzo de 2021 anualizados.

### RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 19	Dic. 20	Mar. 21
Pasivo exigible / Capital y reservas	3,2 vc	3,4 vc	3,3 vc
Pasivo exigible / Patrimonio	3,3 vc	3,5 vc	3,3 vc

### PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

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

### OTROS FACTORES

Garantía del Estado Paraguayo a sus obligaciones.

Analistas: Alejandra Islas R.  
Andrea Gutiérrez B.

## FUNDAMENTOS

La calificación asignada a la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) considera su condición de única banca de segundo piso de propiedad estatal, así como también su relevancia en el sistema financiero reflejado en el crecimiento sostenido de su actividad. Asimismo, toma en consideración la solidez de su gestión de riesgos y la buena calidad crediticia de sus contrapartes, junto a un adecuado respaldo patrimonial. La calificación incorpora, además, la garantía del gobierno a sus obligaciones.

La Agencia Financiera de Desarrollo es la única banca pública de segundo piso en Paraguay, teniendo como foco impulsar el desarrollo económico y la generación de empleo a través de la canalización de recursos financieros y la provisión de servicios especializados al sector privado a través de bancos, financieras y cooperativas (IFIs). En este contexto, la entidad es un actor relevante en el sistema financiero al ser un complemento en la estructura de financiamiento de las instituciones financieras, destacando su contribución a la disponibilidad de fuentes de fondeo de largo plazo en el país.

La AFD registra un crecimiento sostenido, incluso en períodos económicos de menor dinamismo, lo que es consistente con su misión. A marzo de 2021, las colocaciones netas alcanzaron a Gs. \$5.614.754 millones, equivalente a un 5,1% del total de créditos otorgados por bancos y financieras (incluida la AFD). A través de diversos productos, la entidad entrega recursos para financiamiento de viviendas, microcréditos para inversión, créditos para pymes con diversos fines, financiamientos para proyectos de inversión en infraestructura, para la ganadería, maquinaria agrícola, entre otros.

Ante la evolución de la pandemia de Covid-19, la AFD ha tenido un rol activo, destacando la incorporación de nuevos productos para apoyar a segmentos afectados, lo que se reflejó en un buen ritmo de crecimiento de las colocaciones en 2020 (en torno a un 13%). A ello, se agrega la administración del Fondo de Garantía del Paraguay (FOGAPY), herramienta que ha sido utilizada para contribuir al acceso al crédito especialmente de micro, pequeñas y medianas empresas, y la administración del fideicomiso Fisco para llegar a instituciones financieras que no operan con la AFD.

Los acotados márgenes operacionales con que opera la entidad limitan su capacidad de generación de resultados de última línea. Con todo, su gasto por provisiones es muy bajo, consistente con una sana calidad de cartera, y sus gastos de apoyo reflejan una estructura liviana que repercute favorablemente en la eficiencia operacional. En los últimos años, la AFD exhibe una utilidad antes de impuesto sobre activos superior al 1% consistente con su operación, observándose a la vez una estabilidad en su perfil financiero.

Al ser una banca de segundo piso, la AFD canaliza sus recursos a través de IFIs, que son las que asumen el riesgo de crédito y de mercado de las personas y/o empresas beneficiadas con los recursos. En este contexto, la mayor parte de los créditos otorgados corresponden a contrapartes calificadas en grado de inversión, repercutiendo en una sana calidad de cartera y en un mínimo gasto por provisiones. A marzo de 2021, el gasto por riesgo de crédito sobre activos totales promedio alcanzó a 0,4% (anualizado), en tanto que la entidad no registró cartera vencida.

La agencia tiene una base de capital importante que, desde su creación, ha sido complementada con la retención de sus utilidades como reservas y posteriores aumentos de capital. Por Ley, la entidad recibe un aporte de capital correspondiente al 7% del Fondo Nacional de Inversión Pública y Desarrollo (FONACIDE). Con todo, en los últimos tres años esos recursos fueron reasignados, lo que fue compensado con un aumento de capital en 2020 por parte del Gobierno en el marco de las acciones para apoyar la actividad económica. A marzo de 2021, el patrimonio de la AFD equivalía a Gs. \$1.702.481 millones.

Las fuentes de financiamiento están concentradas en bonos y créditos con organismos internacionales, cuyo énfasis está en estructuras de repago de mediano y largo plazo. El nivel de endeudamiento es acotado, aunque aumentó en los últimos años en línea con la mayor actividad y un incremento de los pasivos. A marzo de 2021, el índice de pasivos exigibles sobre capital y reservas alcanzó a 3,3 veces.

La Agencia Financiera de Desarrollo es una entidad estatal creada como una persona jurídica de derecho público, autónoma y autárquica. Sus actividades son sometidas a un control directo por parte de la Contraloría General de la República, mediante un síndico nombrado por dicho organismo. Además, la entidad es supervisada por la Superintendencia de Bancos.

## **PERSPECTIVAS: ESTABLES**

La AFD es un actor relevante en su nicho de actividad, jugando también un rol estratégico ante el contexto económico derivado de la pandemia.

Feller Rate espera que la entidad continúe incrementando el financiamiento hacia programas de fomento, acompañando su actividad con una estructura de capital eficiente y riesgos controlados.

### **FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN**

#### **FORTALEZAS**

- Única banca de segundo piso en Paraguay de carácter estatal.
- Políticas de crédito bien definidas y bajo riesgo de crédito de sus contrapartes.
- Rol estratégico. Importante proveedor de fondeo a largo plazo en la industria financiera.
- Fuerte nivel patrimonial, da soporte a su operación.

#### **RIESGOS**

- Márgenes operacionales acotados, limita su capacidad de generación de resultados de última línea.
- Acceso limitado a capital adicional.

PROPIEDAD

La Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) es una entidad estatal creada como una persona jurídica de derecho público, autónoma y autárquica, mediante la promulgación de la Ley N°2.640, del 27 de julio de 2005.

La institución es administrada por un directorio integrado por un presidente y cuatro miembros designados por el Poder Ejecutivo.

Los miembros del directorio permanecen en sus cargos por períodos de cinco años siendo renovados en forma escalonada (un director por año), pudiendo ser reelegidos por un período adicional. El presidente del directorio tiene también el cargo de gerente general de la AFD, estructura que limita la separación de funciones al interior de la organización.

Recientemente, fue aprobada en el Congreso una modificación a la Ley de Creación de la Agencia Financiera de Desarrollo que, entre otras materias, separa los roles de presidente del directorio y gerente general, lo que vendrá a fortalecer el gobierno corporativo de la entidad.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

Banco público de segundo piso, de relevancia para el sistema financiero.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Programas de financiamiento destinados, principalmente, a la banca. Destaca el avance en términos de productos.

La Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) se constituyó con el objetivo de crear una única banca pública de segundo piso en Paraguay, teniendo como foco principal, la ejecución de convenios de préstamos o donaciones para financiamiento de proyectos y programas de desarrollo, a través de la intermediación financiera del Estado. Así, la entidad opera como un canal exclusivo que adjudica recursos a entidades financieras de primer piso (tanto públicas como privadas), cooperativas supervisadas y reguladas por el Instituto Nacional de Cooperativismo del Paraguay (INCOOP) y otras entidades creadas por Ley.

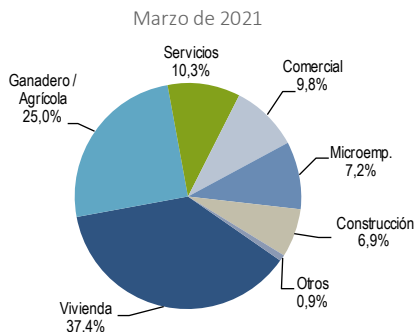
La AFD es un complemento a la estructura de financiamiento de las instituciones antes mencionadas, que, a su vez, otorgan préstamos para la ejecución de programas de desarrollo de corto, mediano y largo plazo del país. En este contexto, la AFD otorga fondeo mediante líneas de crédito que son destinadas para el financiamiento de ciertas actividades delimitadas por Ley. Entre éstas, se encuentran proyectos de desarrollo rural, créditos para micro y pequeñas empresas, creación y desarrollo empresarial, exportación de bienes y servicios e importación de bienes de capital (con foco en pymes), desarrollo de turismo, inversión en infraestructura básica, desarrollo de programas habitacionales y financiamiento para la adquisición de viviendas.

La entidad ha venido incrementando gradualmente los programas o productos diseñados para cada tipo de financiamiento, lo que se refleja en el sostenido avance de su actividad en los últimos años. Ello, de acuerdo con las necesidades detectadas en el país y en las instituciones financieras, así como con los lineamientos de políticas públicas y las restricciones impuestas por Ley a sus actividades. Complementariamente, administra el Fondo de Garantías del Paraguay (FOGAPY), además de otros negocios fiduciarios. En 2020, y ante el desarrollo de la pandemia de Covid-19, la entidad tomó un rol activo para facilitar el flujo de créditos en la economía, incorporando nuevos productos, potenciando el FOGAPY y agregando a su administración el fideicomiso Fisco que entrega financiamiento a entidades financieras no reguladas. La entidad sigue jugando un rol activo que contribuye a dinamizar la economía.

Actualmente, la AFD tiene un total de 16 productos de financiamiento de diversos tipos, incluyendo financiamiento de viviendas para personas, microcréditos para inversión, créditos para pymes con diversos fines, financiamientos para proyectos de inversión en infraestructura, para la ganadería, maquinaria agrícola, entre otros. Destacan las condiciones favorables de estos productos, con tasas de interés competitivas, y la posibilidad de acceder a fondeo de largo plazo determinante para ciertas operaciones financieras, como por ejemplo créditos hipotecarios y financiamiento de obras de infraestructura.

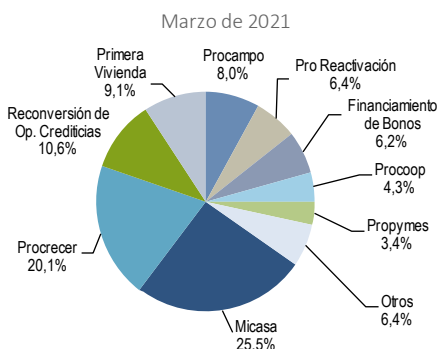
A marzo de 2021, el portafolio de colocaciones de la AFD era Gs. \$5.634.475 millones. El producto más relevante en términos de colocaciones era Micasa representando un 25,5% del total; seguido por Procrecer (20,1%); Reconversión de Operaciones Crediticias (10,6%); Primera Vivienda (9,1%) y Procampo (8,0%).

**COLOCACIONES POR SECTOR ECONÓMICO**



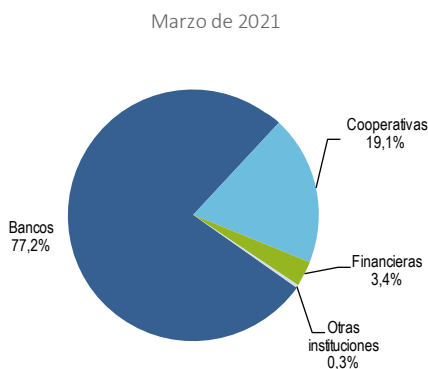
Fuente: Agencia Financiera de Desarrollo.

**COLOCACIONES POR PRODUCTO**



Fuente: Agencia Financiera de Desarrollo.

**COLOCACIONES POR TIPO DE INSTITUCIÓN**



Fuente: Agencia Financiera de Desarrollo.

Por su parte, al observar el portafolio de colocaciones por tipo de institución, se observa una mayor presencia en el sector bancario representando un 77,2% de los préstamos brutos a marzo de 2021 (con 15 bancos en total); seguido por cooperativas con un 19,1% (18 entidades). El porcentaje restante (3,7%) estaba distribuido entre financieras y otras entidades, como el Fondo Ganadero.

Las actividades de la AFD son sometidas a un control directo por parte de la Contraloría General de la República, mediante un síndico nombrado por dicho organismo. Asimismo, la entidad es supervisada por la Superintendencia de Bancos.

**ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN**

Apoyar el desarrollo del sistema financiero del Paraguay, con un rol activo ante un contexto económico debilitado. Reciente modificación a su Carta Orgánica da mayores oportunidades avanzar en su ámbito de negocios.

El foco de la AFD se basa principalmente en atender las necesidades de financiamiento y desarrollo inmobiliario, de inversión en capital y desarrollo de actividades productivas del país. Factor relevante es la consideración que dicho financiamiento requiere estructuras de repago de largo plazo, a diferencia de lo que se observa en el sistema financiero con un financiamiento concentrado en el corto plazo.

La entidad canaliza recursos a proyectos viables en sectores competitivos y con alto potencial de crecimiento, que, a su vez, generen impacto en el crecimiento de la economía y la generación de empleos. Por su característica de banca pública de segundo piso, la AFD no entrega financiamiento a los beneficiarios finales, sino que lo hace mediante intermediarios financieros (IFIs), específicamente bancos, financieras y cooperativas supervisadas por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP).

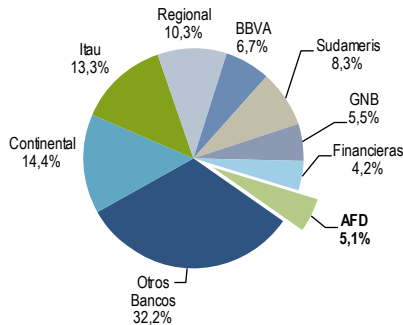
Uno de los pilares fundamentales de su actividad es su estrategia de fondeo, que busca asegurar condiciones de plazo y tasas de interés acordes con el objetivo de incentivar el incremento de la inversión. La entidad realiza de manera recurrente emisiones de deuda en el mercado local, a plazos que se han ido ampliando paulatinamente, cercanos a los 12 años. Al mismo tiempo, ha suscrito financiamientos con entidades multilaterales, principalmente el BID, a plazos de hasta 40 años. En línea con sus proyecciones de crecimiento, la AFD está continuamente buscando alternativas de financiamiento, tanto locales como internacionales.

Ante la evolución de la pandemia de Covid-19 y su impacto en la economía, la AFD ha tenido un rol activo, destacando la incorporación nuevos productos para apoyar a segmentos afectados. En particular, la entidad dispuso de una línea de crédito para brindar liquidez adicional a las IFIs y una línea de financiamiento para la reconversión de operaciones crediticias (con destino en refinanciamiento, reestructuración, renovación de préstamos concedidos para capital operativo y/o inversiones vinculadas a la actividad del prestatario). A ello, se agrega la administración del Fondo de Garantía del Paraguay (FOGAPY), herramienta que ha sido utilizada para contribuir al acceso al crédito especialmente de micro, pequeñas y medianas empresas, y la administración del fideicomiso Fisalco para llegar a entidades que no operan con la AFD. La administración estima que la agencia continuará jugando un rol importante en apoyar la recuperación económica, en un escenario que sostiene un grado no menor de incertidumbre.

En otro ámbito, con la reciente aprobación de la modificación a la Ley de Creación de la Agencia Financiera de Desarrollo, la entidad tendrá oportunidades para fortalecer aspectos relativos a su gobierno corporativo, diversificar los negocios fiduciarios para

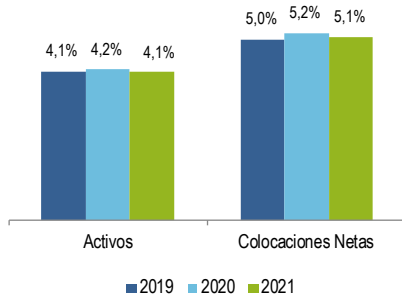
**PARTICIPACIÓN DE MERCADO EN COLOCACIONES (1)**

Marzo de 2021



(1) Colocaciones netas de provisiones.

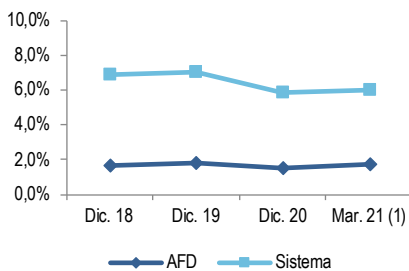
**EVOLUCIÓN PARTICIPACIÓN DE MERCADO (1)**



(1) Incluye bancos, financieras y AFD.

**MARGEN OPERACIONAL**

Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



(1) Indicadores a marzo de 2021 anualizados.

apoyar el desarrollo del mercado de capitales, llegar con financiamiento a emprendedores y emitir instrumentos en mercados internacionales con o sin garantía del Estado, entre otras materias. En la medida que las iniciativas se vayan concretando, se beneficiará el nivel de actividad y el perfil financiero de la entidad.

**POSICIÓN DE MERCADO**

Continuo crecimiento de las colocaciones, siendo un actor relevante para el sistema financiero.

Desde su creación, la AFD ha incrementado su nivel de operaciones, reflejado en el avance de sus colocaciones. Además, destaca su rol de administrador de negocios fiduciarios que complementa su actividad de créditos. Como se indicó, dadas las necesidades de financiamiento del país y del sistema financiero y las favorables condiciones ofrecidas por la AFD en términos de plazos y estructura, la entidad es un actor relevante para su mercado objetivo.

A marzo de 2021, las colocaciones netas de la agencia alcanzaron a Gs. \$5.614.754 millones, equivalente a un 5,1% del sistema de bancos y financieras (incluida la AFD), lo que demuestra la disponibilidad de recursos para el financiamiento de los distintos programas canalizados a través de las IFIs. Por su parte, en términos de patrimonio su participación de mercado alcanzó a un 7,2% del sistema (incluida la AFD).

Por sectores económicos, la agencia tiene énfasis en la entrega de recursos para el financiamiento de viviendas y del sector agrícola y ganadero (37,4% y 25% de sus colocaciones, respectivamente, a marzo de 2021). También se observa una parte importante de la cartera orientada a los sectores de servicios, comercial e industrial (en rangos del 10% cada uno).

Las colocaciones de la AFD deberían continuar creciendo conforme a su estrategia comercial, incrementando paulatinamente su participación en el fondeo de las instituciones financieras del país. Esto, también apoyado por la competitividad y eficiencia que puede alcanzar por medio de los cambios introducidos a su Carta Orgánica.

**CAPACIDAD DE GENERACIÓN: MODERADO**

Perfil financiero estable, con niveles de rentabilidad acordes a las características de su operación.

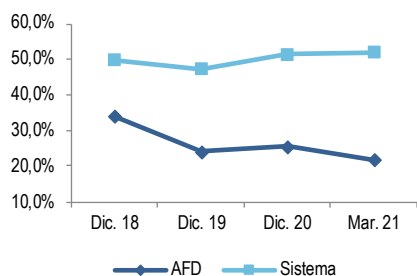
**INGRESOS Y MÁRGENES**

Márgenes operacionales acotados, en línea con su rol de fomento.

Acorde al perfil de negocios de la AFD, son determinantes en su nivel de ingresos el ritmo de expansión de su actividad y la evolución de las tasas de interés de mercado, toda vez que sus ingresos dependen mayormente de la actividad de créditos. En menor medida, la entidad genera ingresos asociados a la administración de bienes de terceros (negocios fiduciarios). Comparativamente, por su condición de banca de segundo piso, el margen operacional es inferior al de bancos comerciales y al del sistema financiero en general.

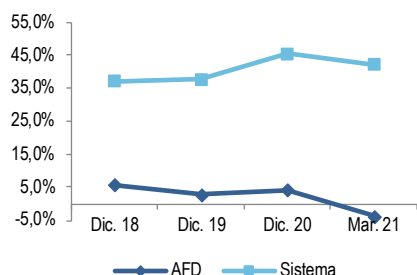
### GASTOS OPERACIONALES

Gasto de apoyo / Resultado operacional bruto



### GASTOS EN PREVISIONES

Gasto por provisiones / Resultado operacional neto



En el período 2019 - 2020, se observó un nivel de ingresos relativamente estable y por sobre el de años previos, capturando un buen dinamismo de la actividad en un escenario de tasas de interés más bajas. A diciembre de 2020, el resultado operacional bruto alcanzó a Gs. \$104.586 millones, comparado Gs. \$105.846 millones en 2019. En términos relativos, el índice de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio fue de 1,5%, por debajo del ratio de 2019 (1,8%), reflejando el importante avance de los activos en el período y la evolución de los spreads.

En el primer trimestre de 2021, se observó un nivel de ingresos relativamente estable (Gs. \$26.567 millones), con un ratio de margen operacional de 1,7%. En este contexto, los ingresos y márgenes de la entidad se observan dentro de rangos adecuados, dado sus objetivos de fomento. La evolución y fortalecimiento de los ingresos estará supeditada al avance de la actividad, así como al escenario de tasas de interés.

## GASTOS OPERACIONALES

Buen nivel de eficiencia operacional.

La condición de banca de segundo piso y el controlado nivel de gastos de operación de la AFD significan una importante ventaja en términos de eficiencia con instituciones financieras tradicionales y con el promedio de la industria.

En 2020, los gastos de apoyo se situaron en Gs. \$26.700 millones, incrementándose solo un 4,7% con respecto al año previo. Así, la medición de los gastos de apoyo sobre activos totales promedio fue de 0,4%, similar a lo registrado en 2019. En igual período, el sistema registró un índice de 3%.

La medición de la eficiencia sobre ingresos se situó en 25,5% en 2020, algo por sobre el índice de 2019 (24,1%), pero por debajo de lo registrado en años anteriores, congruente con el avance en el nivel de actividad en los últimos años y el fortalecimiento de los ingresos. Al cierre de 2020, el promedio de la industria reportó un indicador de 51,3%.

A marzo de 2021, la AFD sostenía un buen nivel de eficiencia operativa, con índices de 0,4% y de 21,9%, respectivamente.

## GASTO EN PREVISIONES

Bajos requerimientos de provisiones acorde con la buena calidad de los deudores.

El mercado objetivo de la AFD, con entidades de buena calidad crediticia, junto con un completo modelo de otorgamiento de créditos, resulta en una buena calidad de cartera y, en consecuencia, en bajos requerimientos de provisiones.

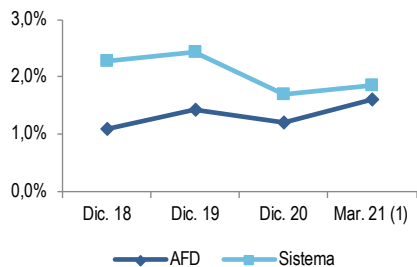
Bajo el período de análisis, la entidad no registra cartera vencida. Por su parte, el gasto por provisiones corresponde a provisiones genéricas generales, que se constituyen de forma mensual sobre el saldo de la cartera de préstamos total.

De esta forma, el gasto por provisiones es acotado y se compara favorablemente con lo observado para el sistema de bancos y financieras. La medición de gasto por riesgo sobre activos totales promedio fue cercana a cero al cierre de 2020 versus 1,3% para la industria. Por su parte, el índice de gasto por provisiones sobre resultado operacional bruto fue de 3,1% mientras que el sistema registró un 22,2%.

En tanto, a marzo de 2021 se observó un reverso de provisiones, reflejando el sano comportamiento de la cartera a pesar del contexto económico debilitado.

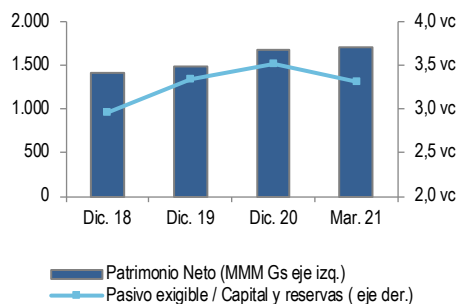
**RENTABILIDAD**

Resultado antes de impuesto / Activos totales promedio



(1) Indicadores a marzo de 2021 anualizados.

**PATRIMONIO**



Fuente: Agencia Financieras de Desarrollo.

**RESULTADOS**

Retornos por debajo del promedio del sistema de bancos y financieras, pero acordes con el tipo de actividad.

Los acotados márgenes operacionales con que opera la entidad limitan su capacidad de generación de resultados de última línea. Con todo, su gasto por provisiones es muy bajo, consistente con una sana calidad de cartera, y sus gastos de apoyo reflejan una estructura liviana que repercute favorablemente en la eficiencia operacional. En los últimos años, la AFD exhibe una utilidad antes de impuesto sobre activos totales por sobre el 1%, observándose una estabilidad en su perfil financiero.

En 2020 el resultado antes de impuestos alcanzó a Gs. \$81.760 millones, que medido sobre activos totales promedio fue 1,2%, disminuyendo levemente con respecto al 1,4% registrado en 2019, acorde con los menores márgenes operacionales. A pesar de esta disminución, la rentabilidad obtenida por la AFD se situó dentro de los rangos históricos. Por su parte, a marzo de 2021 la utilidad antes de impuesto acumulada fue Gs. \$24.658 millones, con un retorno de 1,6%.

**RESPALDO PATRIMONIAL: FUERTE**

Apoyo por parte del Estado. Sostiene una base patrimonial fuerte para el desarrollo de sus operaciones.

De acuerdo a la legislación, el capital integrado de la AFD puede aumentar por decisión del directorio con recursos provenientes de aportes del Estado, donaciones o aportes especiales provenientes de entidades nacionales, extranjeras, capitalización de reservas y utilidades, y el patrimonio neto de las entidades financieras públicas de segundo piso cuya disolución se dispone en la Ley N° 2.640/05.

Por otra parte, la Ley N°4.758 promulgada en 2012, en su artículo 23, establece que el 7% de los recursos del FONACIDE pasará a integrar el patrimonio de la AFD. Esto último, le entrega a la entidad desde su promulgación y por diez años un aporte de capital anual, proveniente de la compensación de cesión de energía no consumida de la represa hidroeléctrica de Itaipú que son destinados al FONACIDE.

Acorde a tales definiciones, la agencia tiene una base de capital importante que, desde su creación, se ha ido conformando con la retención de sus utilidades como reservas y con diversos aportes. En el caso del FONACIDE, hasta 2018 la AFD recibió los recursos, toda vez que en los últimos tres años los aportes fueron reasignados. Ello, fue compensado en 2020 con un aumento de capital por parte del Gobierno por un monto de Gs. \$120.000 millones en el marco de las acciones para apoyar la actividad económica ante el desarrollo de la pandemia. A marzo de 2021, el patrimonio de la AFD era robusto y estaba conformado prácticamente en su totalidad por capital y reservas (equivalente a Gs. \$1.702.481 millones).

Por su parte, si bien el nivel de endeudamiento se incrementa en los últimos años consistente con una mayor actividad, se sostiene en rangos acotados (3,3 veces al cierre del primer trimestre de 2021). Feller Rate espera que en la medida que la entidad continúe incrementando su accionar, su base patrimonial se vaya fortaleciendo para sostener una evaluación fuerte del respaldo patrimonial.

## PERFIL DE RIESGO: FUERTE

Completa estructura de gestión de riesgo, acorde con el tamaño y tipo de negocio. La entidad no registra morosidad ni castigos de créditos.

## ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Completa estructura organizacional junto con políticas de crédito estandarizadas. Fuerte foco en la evaluación de las IFIs.

Al ser una banca de segundo piso, la AFD canaliza sus recursos a través de IFIs, que son las que asumen el riesgo de crédito y de mercado de las personas y/o empresas beneficiadas con los recursos. Para entregar fondos, la entidad considera tres aspectos: i) la calificación realizada a los intermediarios financieros; ii) los productos crediticios para el traspaso de los recursos (estos incorporan las condiciones mínimas para acceder al financiamiento); y iii) el control y monitoreo de las operaciones aprobadas por las IFIs.

La entidad tiene una completa estructura organizacional que separa claramente el área comercial del área de riesgo. La instancia de máxima autoridad es el directorio de la institución de quien depende la gerencia general, además del área de auditoría interna, secretaría general, asesoría legal, gerencia de fiducias, y el Fondo de Garantía. Por su parte, de la gerencia general dependen cuatro gerencias (clientes y mercados, riesgo, planificación y finanzas, y desarrollo y tecnología).

La AFD tiene diez comités de alta gerencia que complementan las funciones de control y seguimiento de las operaciones. Dentro de esta estructura se encuentran los comités de: auditoría, control interno, cumplimiento, activos y pasivos, créditos, tecnología de la información, ética, riesgo operacional, seguridad de la información, y equipo. En cada instancia participa uno de los directores además de los gerentes respectivos.

El comité de crédito de la entidad es el encargado de evaluar y aprobar las operaciones, aunque siempre deberá comunicar las decisiones al directorio. En este sentido, las operaciones de alto monto deberán contar con la aprobación del directorio. Este comité está compuesto por el presidente del directorio, un miembro de este último, el gerente comercial y el gerente de riesgos. Sesiona con la frecuencia requerida dependiendo del volumen de operaciones y exigiendo un quorum mínimo de tres miembros. Este comité también es responsable de realizar las recomendaciones al directorio respecto de las calificaciones de riesgo de las IFIs, excepciones a la política, actualización de productos y programas de crédito, acciones en caso de cartera con problemas, planes de contingencia, entre otras funciones.

El proceso de crédito se inicia con la aprobación de líneas de operación con cada intermediario financiero, las que son reevaluadas anualmente. Para el otorgamiento, la AFD realiza una evaluación y calificación interna de cada IFI, basada en su propia metodología, con criterios técnicos cuantitativos y cualitativos, con el objetivo de determinar su experiencia y capacidad para intermediar los recursos en los diferentes productos ofrecidos.

Por su parte, la gestión de los riesgos financieros recae sobre el comité de activos y pasivos, en base a la política de gestión de riesgos financieros, que establece la estructura, el marco de gestión y principales herramientas para el manejo y control de los riesgos asociados a variaciones de tipo de cambio, tasa de interés y liquidez. Estos riesgos son asumidos como parte de su estrategia de financiamiento, que requiere fuentes de fondo estables y de largo plazo. En este sentido, la AFD asume riesgos financieros generados como consecuencia de su actividad principal, pero no toma posiciones oportunistas.



El riesgo de liquidez se monitorea mediante un análisis de brechas por moneda y consolidado. En caso de existir diferencias acumuladas negativas, se calcula la exposición frente al patrimonio. Del mismo modo, el comité de activos y pasivos realiza mensualmente proyecciones de flujo de caja para verificar la liquidez, definiendo planes de acción en caso de enfrentar escenario de corto plazo con descalces de flujo.

El área de auditoría interna tiene como objetivo asegurar la eficiencia en el desarrollo de las operaciones, la confiabilidad de la información financiera, la protección de los activos y la adhesión a las políticas por parte de los diferentes entes de la administración. A su vez, cuenta con controles externos realizados por un síndico nombrado por la Contraloría General de la República y la auditoría externa, además de los órganos de supervisión de la Superintendencia de Bancos y la Contraloría General de la República.

## CONCENTRACIÓN DEL RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

Portafolio de crédito concentrado en instituciones financieras reguladas por el Banco Central del Paraguay, enfocadas a sectores como vivienda, ganadería y agricultura.

La mayoría de los activos totales de la AFD corresponden al portafolio de colocaciones. A marzo de 2021, la cartera de préstamos neta de provisiones representaba un 77,4% de los activos totales, porcentaje inferior a lo registrado al cierre de 2019 (83,3%). Esta menor proporción exhibida a en el primer trimestre del año estaba de alineada con un incremento de la liquidez acorde con las acciones llevadas a cabo para el manejo de la pandemia de Covid-19.

Los recursos son entregados, principalmente, a instituciones financieras, donde el 77,2% de los créditos totales correspondían a bancos, un 19,1% a cooperativas, un 3,4% a financieras, y un 0,3% a otras instituciones. En este sentido, un 80,6% del portafolio total de colocaciones estaba destinado a entidades reguladas por el Banco Central del Paraguay, lo que beneficia la calidad de la cartera.

A marzo de 2021, el producto más relevante en términos de colocaciones era Micasa representando un 25,5% del portafolio de créditos; seguido por Procrecer (20,1%); Reconversión de Operaciones Crediticias (10,6%); Primera Vivienda (9,1%) y Procampo (8,0%). En tanto, al observar la diversificación por sector económico, a la misma fecha, el sector vivienda representaba un 37,4% de las colocaciones brutas, seguido por el sector ganadero y agrícola (25,0%), servicios (10,3%), comercial (9,8%), entre otros. Esta configuración aporta a la diversificación del portafolio en una economía que se concentra en ciertas actividades principales, como agricultura y ganadería.

En cuanto a la exposición a monedas, es importante indicar que si bien, la mayoría de las colocaciones realizadas por la AFD son en guaraníes (85,0% de las colocaciones al cierre de 2020), una parte importante del financiamiento de las operaciones son en dólares americanos (aproximadamente un 23,9% a diciembre de 2020), por lo que la entidad cuenta con coberturas de moneda y mantiene una conservadora política para evitar descalces relevantes por tipo de cambio.

**COMPORTAMIENTO DE CARTERA Y GASTO EN RIESGO**

	Dic. 19	Dic. 20	Mar. 21
Crecimiento de la cartera de colocaciones neta <sup>(1)</sup>	10,8%	12,9%	-3,9%
Stock provisiones / Colocaciones brutas	0,4%	0,4%	0,4%
Gasto por provisiones / Colocaciones brutas promedio	0,0%	0,1%	0,0%
Gasto por provisiones / Resultado operacional bruto	2,1%	3,1%	-3,0%
Gasto por provisiones / Resultado operacional neto	2,7%	4,1%	-3,8%

Fuente: Agencia Financiera de Desarrollo. (1) Crecimiento nominal. (2) Considera mora mayor a 60 días.

**CRECIMIENTO Y CALIDAD DE CARTERA**

Buen ritmo de crecimiento en 2020, a pesar del complejo panorama económico. El buen perfil de las contrapartes resulta en una buena calidad de cartera, con muy bajos requerimientos de gasto en provisiones.

Al cierre de 2020, la cartera de colocaciones neta de provisiones de la AFD creció un 12,9% nominal, reflejando un rol activo ante el desarrollo de la pandemia. De acuerdo con la administración, el incremento del portafolio estuvo impulsado en préstamos a bancos con foco en financiamiento para la vivienda a través del producto Micasa y por la reconversión de créditos que permitió otorgar créditos a un plazo mayor.

Sin embargo, a marzo de 2021, la tendencia de la cartera de préstamos cambiaba, evidenciando una contracción de 3,9% nominal acorde con la contracción observada en la banca, dado un contexto económico que aún evidencia incertidumbre, además de los factores estacionales del periodo.

Al cierre del primer trimestre de 2021, la totalidad de las colocaciones de la AFD se encontraban al día, reflejando una sana calidad de cartera. Acorde a esto, la entidad mantenía un bajo stock de provisiones, correspondiente a provisiones genéricas para cartera vigente y provisiones genéricas especiales para cartera de créditos a cooperativas. En este sentido, el stock de provisiones sobre colocaciones brutas se ha mantenido estable en rangos de 0,4% en los últimos años.

**HISTORIAL DE PÉRDIDAS**

Entidad no registra pérdidas relevantes.

Como consecuencia de su modelo de operación, donde las IFIs asumen los riesgos de crédito y mercado y la AFD solo asume el riesgo de solvencia de las entidades (las que en su mayoría son instituciones con buena calificación), la agencia no ha registrado castigos de cartera en toda su trayectoria.

Cabe indicar que, la AFD se favorece de las políticas de riesgo crediticio que definen la aprobación de los productos de financiamiento y las garantías en base a las categorizaciones de riesgo hechas por la unidad de riesgo. Además, se beneficia de su política de garantías para la operación con cooperativas, que resulta en una cobertura en exceso de su cartera a través de prendas reales.

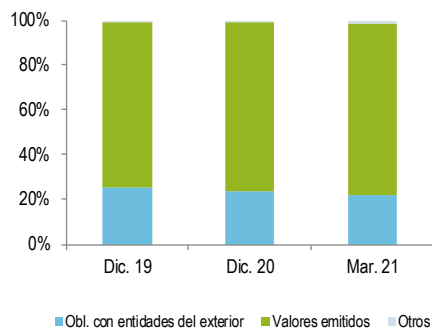
**FONDEO Y LIQUIDEZ: ADECUADO**

Fuentes de financiamiento concentradas en bonos y créditos con organismos internacionales. Buenos niveles de fondos disponibles.

Por su condición de banca de segundo piso, la AFD no recibe depósitos ni captaciones del público, por lo que sus fuentes de financiamiento son, principalmente, bonos o créditos con otras instituciones.

A marzo de 2021, las emisiones de bonos eran la mayor fuente de financiamiento, representando un 76,5% del total de pasivos (75,2% al cierre de 2020). Estos bonos han sido suscritos por inversionistas locales tales como el Instituto de Previsión Social (IPS), Ministerio de Hacienda, Fondo de Garantía de depósitos (FGD) y la Caja Fiscal. Al cierre

**COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES**



Fuente: Agencia Financiera de Desarrollo.

del primer trimestre de 2021, el total de bonos emitidos y en circulación equivalían a Gs. \$4.250.000 millones.

Por su parte, el fondeo con organismos internacionales corresponde a obligaciones contraídas con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y Kredinstanstalt fur Wiederaufbau (KfW) que, en conjunto representaban, un 22,2% de los pasivos totales a marzo de 2021 (23,9% al cierre de 2020). En el caso del BID, la deuda vigente es por Gs. \$1.197.859 millones; mientras que con la KfW ascendía a Gs. \$32.594 millones.

De acuerdo con la administración, las modificaciones aprobadas a la Carta Orgánica de la AFD le permitirán, en el mediano plazo, diversificar las fuentes de fondeo, sin requerir necesariamente de la garantía del estado paraguayo (actualmente sus obligaciones cuentan con garantía del gobierno). Para Feller Rate será relevante monitorear cómo se implementa la puesta en marcha de la nueva Carta Orgánica y los reglamentos que serán aprobados, los que podrían permitirle a la AFD diversificar sus fuentes de financiamiento e incrementar la escala de sus operaciones en el mediano plazo.

En cuanto a los fondos disponibles e inversiones en instrumentos de corto plazo, éstos equivalían a un 22,3% de los activos totales a marzo de 2021 (20,1% al cierre de 2020), reflejando una adecuada liquidez, la que fue fortalecida a raíz de la crisis sanitaria. Cabe señalar que, por normativa, la entidad debe depositar en el Banco Central del Paraguay los recursos en moneda nacional y extranjera que administre, a excepción de los montos necesarios para cubrir los gastos operativos y de cobranza.

## OTROS FACTORES

### | Garantía del gobierno a sus obligaciones.

La calificación de la AFD considera la garantía del gobierno paraguayo a sus obligaciones. La institución es una entidad pública, propiedad del estado paraguayo, que actúa como intermediaria entre la captación de recursos externos e internos de largo plazo y los beneficiarios finales, quienes reciben los fondos mediante la canalización de las IFIs. A juicio de Feller Rate, la entidad es un actor importante en el sistema financiero de Paraguay.

		Julio 2021
Solvencia		AAAp
Tendencia		Estable

**RESUMEN ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS**

En millones de guaraníes de cada período

	Agencia Financiera de Desarrollo				Sistema <sup>(1)</sup>	
	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Mar. 2021	Mar. 2021
<b>Estado de situación</b>						
Activos totales	4.294.598	5.448.916	6.191.924	7.332.047	7.254.534	169.580.156
Fondos disponibles <sup>(2)</sup>	634.813	766.563	1.003.913	1.471.964	1.620.725	37.322.675
Colocaciones totales netas	3.645.344	4.669.631	5.172.903	5.840.707	5.614.754	104.684.009
Total provisiones	12.999	16.036	18.169	20.514	19.721	3.894.358
Pasivos totales	3.055.776	4.040.179	4.708.036	5.654.225	5.552.053	147.647.054
Obligaciones con entidades del país	-	-	-	-	-	4.853.987
Obligaciones con entidades del exterior	850.291	955.595	1.191.481	1.352.798	1.230.452	8.023.595
Bonos	2.181.901	3.041.907	3.467.065	4.250.000	4.250.000	4.969.880
Otros pasivos	23.584	42.677	49.490	51.426	71.601	8.609.788
Patrimonio neto	1.238.823	1.408.736	1.483.888	1.677.823	1.702.481	21.933.102
<b>Estado de resultados</b>						
Resultado operacional bruto	61.548	81.201	105.846	104.586	26.567	2.223.989
Resultado operacional financiero	61.548	81.201	105.846	104.586	26.567	1.666.011
Otros ingresos netos	-	-	-	-	-	557.978
Gasto de apoyo	23.680	27.664	25.507	26.700	5.821	1.158.491
Resultado operacional neto	37.868	53.537	80.339	77.886	20.746	1.065.498
Gasto por provisiones	2.815	3.038	2.191	3.203	-794	447.737
Resultado antes de impuesto	39.152	53.141	83.066	81.760	24.658	681.925

Fuente: Boletín estadístico del Banco Central del Paraguay y Agencia Financiera de Desarrollo. (1) Sistema considera bancos más financieras. (2) Fondos disponibles consideran caja y bancos más encaje y depósitos en BCP.

**INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS OPERACIONALES Y RESPALDO PATRIMONIAL**

	Agencia Financiera de Desarrollo				Sistema <sup>(1)</sup>	
	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Mar. 2021 <sup>(2)</sup>	Mar. 2021 <sup>(2)</sup>
<b>Márgenes y rentabilidad</b>						
Resultado operacional financiero / Activos totales promedio	1,5%	1,7%	1,8%	1,5%	1,7%	4,5%
Otros ingresos operacionales netos / Activos totales promedio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	1,5%	1,7%	1,8%	1,5%	1,7%	6,0%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio	0,9%	1,1%	1,4%	1,2%	1,4%	2,9%
Gasto por provisiones / Activos totales promedio	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	1,2%
Resultado antes de impuesto / Activos totales promedio	1,0%	1,1%	1,4%	1,2%	1,6%	1,9%
Resultado antes de impuesto / Capital y reservas	3,3%	3,9%	5,9%	5,1%	5,9%	15,6%
<b>Gastos operacionales</b>						
Gastos de apoyo / Activos totales promedio	0,6%	0,6%	0,4%	0,4%	0,4%	3,1%
Gastos de apoyo / Colocaciones brutas promedio	0,7%	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%	4,9%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	38,5%	34,1%	24,1%	25,5%	21,9%	52,1%
<b>Respaldo patrimonial</b>						
Pasivo exigible / Capital y reservas	2,5 vc	3,0 vc	3,3 vc	3,5 vc	3,3 vc	N.D.

(1) Sistema considera bancos y financieras. (2) Indicadores a marzo de 2021 actualizados.

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.