

	Nov. 2021	Mar. 2022
Solvencia	AAAp	AAAp
Perspectivas	Estable	Estable

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En miles de millones de guaraníes de cada período

	Dic. 19	Dic. 20	Dic. 21
Activos totales	6.192	7.332	7.204
Colocaciones totales netas	5.173	5.841	6.363
Patrimonio totales	4.708	5.654	5.426
Patrimonio	1.484	1.678	1.778
Resultado operacional bruto	106	105	104
Gasto en provisiones	2	3	2
Gastos de apoyo	26	27	29
Resultado antes de impuesto	83	82	81
Resultado final	75	74	73

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

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 19	Dic. 20	Dic. 21
Resultado operacional bruto / Activos ⁽¹⁾	1,8%	1,5%	1,7%
Gasto en provisiones / Activos ⁽¹⁾	0,0%	0,1%	0,0%
Gastos de apoyo / Activos ⁽¹⁾	0,4%	0,4%	0,5%
Resultado antes de impuesto / Activos ⁽¹⁾	1,4%	1,2%	1,3%
Resultado final / Activos ⁽¹⁾	1,3%	1,1%	1,2%

(1) Indicadores sobre activos totales promedio.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 19	Dic. 20	Dic. 21
Pasivos totales / Capital y reservas	3,3 vc	3,5 vc	3,2 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,2 vc	3,4 vc	3,1 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: Andrea Gutiérrez Brunet
andrea.gutierrez@feller-rate.com

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 fuerte respaldo patrimonial. La calificación incorpora, además, la garantía del gobierno a sus obligaciones.

La AFD es la única banca pública de segundo piso en Paraguay, teniendo como foco impulsar el desarrollo económico a través de la canalización de recursos financieros y la provisión de servicios especializados al sector privado a través de bancos, financieras y cooperativas (IFs). En este contexto, la entidad es un actor relevante en el sistema financiero al ser un complemento en la estructura de fondeo de las instituciones financieras, contribuyendo a otorgar recursos de largo plazo.

Las colocaciones de la AFD avanzan sostenidamente en los últimos años. También, adquiere relevancia su rol de administrador de negocios fiduciarios que complementa su actividad de créditos. A diciembre de 2021, las colocaciones netas de la agencia alcanzaron a Gs. \$ 6.363.485 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 IFs. Hacia adelante, la actividad de la AFD debería continuar incrementándose conforme a su estrategia comercial, aumentando paulatinamente su participación en el fondeo de diversas instituciones financieras del país y llegando al mismo tiempo a nuevas entidades.

Por su condición de banca de segundo piso, los márgenes operacionales de la agencia son acotados y 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 2021, la entidad evidenció un comportamiento financiero estable, con un resultado antes de impuesto de Gs. \$ 80.960 millones, que se reflejó en una rentabilidad sobre activos totales promedio de 1,3% (1,2% en 2020).

La AFD canaliza sus recursos a través de IFs, que son las que asumen el riesgo de crédito y de mercado de las personas y/o empresas beneficiadas con los recursos. Los préstamos son entregados, principalmente, a bancos representando un 78% del total de créditos, seguido por cooperativas con un 18%, financieras con un 3%, y otras instituciones con un 1% al cierre de 2021. En este sentido, un 81% del portafolio total de colocaciones estaba destinado a entidades reguladas por el Banco Central del Paraguay, lo que beneficia la calidad de la cartera.

La agencia cuenta con 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 diciembre de 2021, el patrimonio de la AFD era de Gs. \$ 1.778.309 millones, evidenciando un crecimiento de 6,0% nominal con respecto a 2020.

Los niveles de endeudamiento descienden en el último año, apoyados en la estabilidad del perfil financiero. Al cierre de 2021, el endeudamiento calculado como pasivos totales sobre patrimonio se ubicó en rangos de 3,1 veces, levemente inferior a lo observado en 2020 (3,4 veces).

La AFD no recibe depósitos ni captaciones del público, por lo que sus fuentes de financiamiento son, en su mayoría, bonos y créditos con otras instituciones. Uno de los pilares fundamentales de la AFD 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 AFD 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.

En 2021 destacó la promulgación de la Ley N° 6.769 que modificó y amplió la Ley N° 2.640/2005. La nueva Carta Orgánica de la AFD permite fortalecer aspectos relativos al gobierno corporativo, diversificar los negocios fiduciarios y emitir instrumentos en mercados internacionales con o sin garantía del Estado, entre otras materias.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas “Estables” asignadas a la AFD consideran que es un actor relevante en su nicho de actividad, jugando un rol estratégico en el desarrollo de la economía paraguaya.

Feller Rate espera que la entidad continúe incrementando el financiamiento hacia las IFs, acompañado de 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.
- Importante proveedor de fondeo a largo plazo en la industria financiera.
- Fuerte nivel patrimonial, da soporte a su operación.

RIESGOS

- Márgenes operacionales acotados dado su rol de banca de desarrollo, 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 periodos de cinco años siendo renovados en forma escalonada (un director por año), pudiendo ser reelegidos por un periodo adicional.

Como parte de la modificación a la Ley de Creación de la Agencia Financiera de Desarrollo se creó la figura de gerente general separada del directorio de la entidad. El cambio viene a robustecer el gobierno corporativo de la AFD, al establecer una clara separación de funciones entre el directorio y la alta gerencia, lo que irá fortaleciendo los mecanismos de toma de decisiones y supervisión en la organización, alineándose a las mejores prácticas en esta materia.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

Banco público de segundo piso, de relevancia para el sistema financiero y para el desarrollo de la economía local.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Programas de financiamiento destinados, principalmente, a la banca. La entidad ha ido incrementando sostenidamente sus productos de financiamiento y el número de instituciones atendidas.

La Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) se constituyó en 2005 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 financieras (IFs), 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 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.

Desde su creación, la entidad ha venido incrementando los programas o productos diseñados para cada tipo de financiamiento de acuerdo con las necesidades detectadas en el país y en las IFs. Por otra parte, la operación de la AFD se basa en los lineamientos de las políticas públicas del Paraguay y en las restricciones impuestas por Ley a sus actividades.

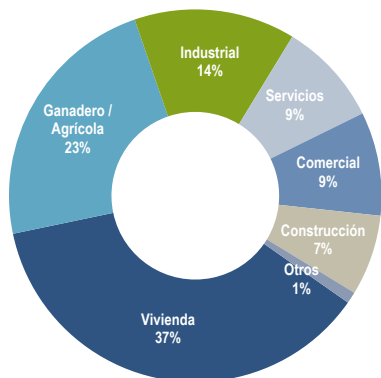
Actualmente, la AFD tiene 17 productos de financiamiento de diversos tipos, incluyendo financiamiento de vivienda para personas; microcréditos para inversión; créditos para pymes; entre otros. Además, la entidad administra el Fondo de Garantías del Paraguay (FOGAPY), además de otros negocios fiduciarios. De esta forma, sus ingresos se concentran en la actividad de crédito, complementándose en menor medida con las comisiones por administración de fideicomiso y FOGAPY. Las ganancias por valuación de activos y pasivos financieros tienen una menor relevancia.

Dada la crisis sanitaria declarada en 2020, la AFD 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.

A diciembre de 2021, el portafolio de colocaciones brutas de la AFD alcanzaba los Gs. \$ 6.385.835 millones. El producto más relevante era Micasa representando un 24,6% del total de créditos, seguido por Procrecer (22,1%), Primera Vivienda (10,0%), Reconversión de Operaciones Crediticias (9,9%), y Pro Reactivación (9,5%). El porcentaje restante (23,9%) se distribuía en los otros 12 productos ofrecidos por la

COLOCACIONES POR SECTOR ECONOMICO

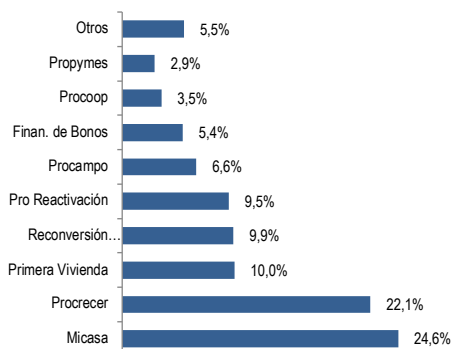
Diciembre de 2021



Fuente: Agencia Financiera de Desarrollo.

COLOCACIONES POR PRODUCTO

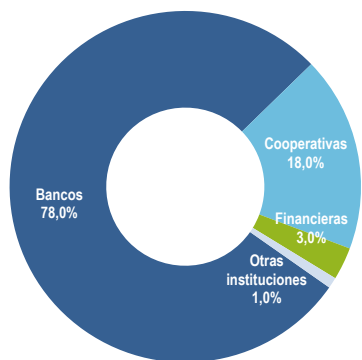
Diciembre de 2021



Fuente: Agencia Financiera de Desarrollo.

COLOCACIONES POR TIPO DE INSTITUCIÓN

Diciembre de 2021



Fuente: Agencia Financiera de Desarrollo.

entidad. En términos de IFs, a diciembre de 2021, la agencia atendía a 24 cooperativas, 14 bancos, y 8 financieras.

Congruente con la conformación del sistema financiero, al observar el portafolio de colocaciones por tipo de institución, se observa una mayor presencia en el sector bancario representando un 78% de los préstamos brutos a diciembre de 2021; seguido por cooperativas con un 18%. El porcentaje restante (4%) estaba distribuido entre financieras y otras entidades, como el Fondo Ganadero.

Las actividades de la AFD se enmarcan en la Ley N° 2.640/2005 "Que crea la Agencia Financiera de Desarrollo" y sus modificaciones. Su operación es está sometida 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. Modificación de la Carta Orgánica da mayores oportunidades avanzar en su ámbito de negocios.

El objetivo de la AFD es el fomento de la economía paraguaya a través de la entrega de financiamiento para el 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, que en general dispone de financiamiento concentrado en el corto plazo.

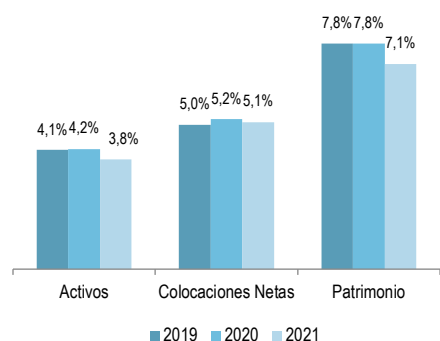
La entidad canaliza recursos a proyectos viables en sectores competitivos y con alto potencial de crecimiento, que, a su vez, generen impacto en el crecimiento de la economía y la generación de empleos. Por su característica de banca pública de segundo piso, la AFD no entrega financiamiento a los beneficiarios finales, sino que lo hace mediante las IFs.

Ante la evolución de la crisis sanitaria, la AFD tuvo 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 IFs 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 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.

En 2021 destacó la promulgación de la Ley N° 6.769 que modificó y amplió la Ley N° 2.640/2005. La nueva Carta Orgánica de la AFD permite fortalecer aspectos relativos al gobierno corporativo, diversificar los negocios fiduciarios para 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.

Actualmente, la modificación a la Ley está aún en proceso de reglamentación por lo que una vez terminado este proceso la administración podrá comenzar a implementar los diversos cambios. Con todo, la estructura organizacional de la AFD ya fue modificada, creando una gerencia general que reporta al directorio y que a su vez tiene a cargo la gerencia de administración, desarrollo y tecnología; la gerencia de riesgos; la gerencia de planificación y finanzas; y la gerencia de clientes y mercados. Esta nueva estructura, que permite que el directorio tenga un rol más estratégico y salga de la operativa diaria

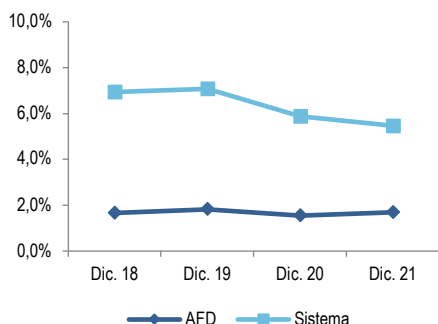
EVOLUCIÓN PARTICIPACIÓN DE MERCADO (1)



(1) Incluye bancos, financieras y AFD.

MARGEN OPERACIONAL

Resultado operacional bruto / Activos totales promedio



de la entidad. Por otro lado, en la medida que se terminen los reglamentos relativos a la modificación de la Ley, la entidad debería continuar fortaleciendo su gobierno corporativo y ámbito de negocios.

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. Dadas las necesidades de financiamiento del país y del sistema financiero, además de las favorables condiciones ofrecidas por la AFD en términos de plazos y estructura, la entidad es un actor relevante para su mercado objetivo.

A diciembre de 2021, las colocaciones netas de la agencia alcanzaron a Gs. \$ 6.363.485 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 IFs. Por su parte, en términos de patrimonio y activos totales su participación de mercado alcanzó a un 7,1% y 3,8% del sistema (incluida la AFD), respectivamente.

Por sectores económicos, la agencia tiene énfasis en la entrega de recursos para el financiamiento de viviendas y del sector agrícola y ganadero (37% y 23% de sus colocaciones, respectivamente, a diciembre de 2021). También se observa una parte importante de la cartera orientada a los sectores industrial (14%), servicios (9%) y comercial (9%).

El portafolio de colocaciones de la AFD debería 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

Rentabilidad acorde a las características de su operación. Destaca el bajo requerimiento de provisiones.

INGRESOS Y MÁRGENES

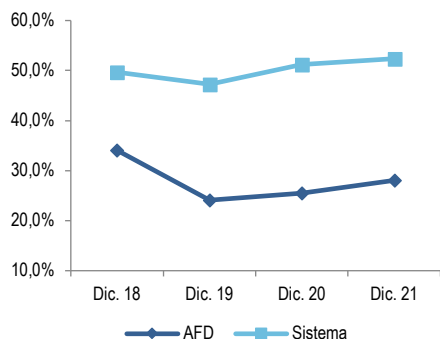
Márgenes operacionales acotados, en línea con mercado objetivo y su rol de fomento a la economía.

Los ingresos de la AFD provienen mayormente de la actividad crediticia. En menor medida, la entidad genera ingresos asociados a la administración de bienes de terceros (negocios fiduciarios). Por otro lado, se observan ingresos en menor cuantía asociados a la cartera de inversiones.

A diciembre de 2021, el resultado operacional bruto alcanzó a Gs. \$ 103.607 millones comparado con Gs. \$104.586 millones en 2020, registrando una leve disminución de 0,9% nominal explicado por mayores costos de fondos en términos relativos.

GASTOS DE APOYO

Gasto de apoyo / Resultado operacional bruto



El margen operacional, calculado como resultado operacional bruto sobre activos totales promedio, fue de 1,7% al cierre de 2021, algo superior a lo exhibido al cierre del año anterior (1,5%), explicado por un leve descenso de los activos totales. Comparativamente, el indicador es inferior a lo observado en el sistema financiero (5,5%) reflejando su condición de banca de segundo piso.

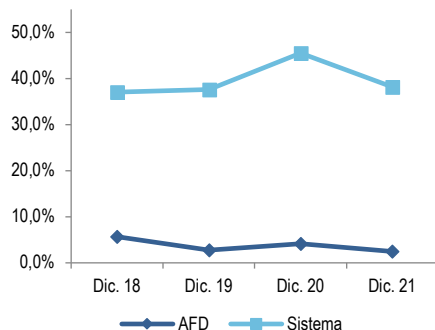
Con todo, los ingresos y márgenes de la entidad muestran un comportamiento relativamente estable en los últimos tres años y se sostienen dentro de rangos adecuados, acordes con los objetivos comerciales y el nivel de gastos asociados a la operación. La evolución y fortalecimiento de los ingresos estará supeditada al avance de la actividad, así como al escenario de tasas de interés.

GASTOS DE APOYO

Adecuados niveles de eficiencia operacional.

GASTOS EN PREVISIONES

Gasto por provisiones / Resultado operacional neto



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

En 2021, los gastos de apoyo se situaron en Gs. \$ 29.130 millones, incrementándose un 9,1% con respecto al año previo (Gs. \$ 26.700 millones). El fortalecimiento del gobierno corporativo y estructura organizacional implican mayores gastos de apoyo, que explica, en parte, este aumento.

Al analizar el indicador de eficiencia sobre activos totales promedio, se aprecia un leve incremento a niveles de 0,5% versus 0,4% en 2020, aunque la medición se sigue comparando favorablemente con el sistema de bancos y financieras, que registró un indicador de 2,9% en 2021.

Por su parte, el ratio de gastos de apoyo sobre resultado operacional bruto fue de 28,1%, algo superior a lo observado en 2020 (25,5%), pero por debajo de lo registrado por el sistema bancario (52,4%).

GASTO EN PREVISIONES

Buena calidad de los deudores implica acotados requerimientos de provisiones.

El mercado objetivo de la AFD son IFs de buena calidad crediticia, lo que se complementa con un completo modelo de otorgamiento de créditos. Esto, resulta en una buena calidad de cartera y en bajos requerimientos de provisiones.

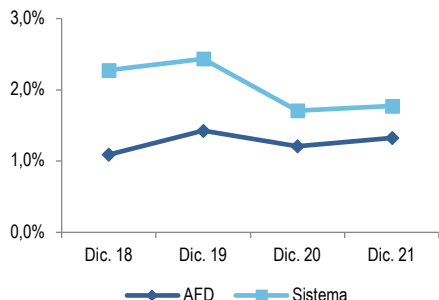
Bajo el periodo de análisis, la entidad no registra cartera vencida. Por su parte, el gasto por provisiones corresponde a provisiones genéricas generales, que se constituyen de forma mensual sobre el saldo de la cartera de préstamos total.

A diciembre de 2021, el gasto por provisiones fue de Gs. \$ 1.836 millones, contrayéndose un 42,7% con respecto a 2020 (Gs. \$ 3.203 millones). 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 2021 versus 1,0% para la industria. Por su parte, el índice de gasto por provisiones sobre resultado operacional bruto fue de 2,5% mientras que el sistema registró un 38,2%.

RENTABILIDAD

Resultado antes de impuesto / Activos totales promedio



RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 19	Dic. 20	Dic. 21
Crecimiento patrimonio ⁽¹⁾	5,3%	13,1%	6,0%
Pasivos totales / Capital y reservas	3,3 vc	3,5 vc	3,2 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,2 vc	3,4 vc	3,1 vc

(1) Crecimiento nominal.

RESULTADOS

Retornos inferiores al promedio del sistema financiero, pero relativamente estables y consistentes con la 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 2021, el resultado antes de impuesto alcanzó Gs. \$ 80.960 millones versus Gs. \$ 81.760 millones en 2020. La leve baja en el resultado se explicó principalmente por el avance de los gastos de apoyo.

Así, la rentabilidad calculada como resultado antes de impuesto sobre activos totales promedio fue de 1,3% manteniéndose relativamente estable con respecto a 2020 (1,2%). Comparativamente, los retornos se sitúan por debajo del sistema de bancos y financieras, aunque en el último periodo la brecha disminuye debido a una contracción de los niveles de rentabilidad de la industria.

RESPALDO PATRIMONIAL: FUERTE

Fuerte base patrimonial permite sostener el crecimiento de sus operaciones.

De acuerdo con 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 AFD 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 entidad recibió los recursos, toda vez que en los últimos años los aportes fueron reasignados. Esto 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 diciembre de 2021, el patrimonio de la AFD alcanzó a Gs. \$ 1.778.309 millones, evidenciando un crecimiento de 6,0% nominal con respecto a 2020. Esta base patrimonial está conformada, principalmente, por capital y reservas, representando un 95,9% del patrimonio total. El porcentaje restante correspondía a los resultados del periodo 2021.

Los niveles de endeudamiento descienden en el último año, apoyados en la estabilidad del perfil financiero. Al cierre de 2021, el endeudamiento calculado como pasivos totales sobre patrimonio se ubicó en rangos de 3,1 veces, levemente inferior a lo observado en 2020 (3,4 veces). Feller Rate espera que en la medida que la entidad

continué 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. Sostenido crecimiento del portafolio de préstamos acompañado de bajos requerimientos de provisiones. La entidad no registra morosidad ni castigos de créditos.

ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Completa estructura de gestión de riesgos. Fuerte foco en la evaluación de las IFs.

Al ser una banca de segundo piso, la AFD canaliza sus recursos a través de IFs, que son las que asumen el riesgo de crédito y de mercado de las personas y/o empresas beneficiadas con los recursos. La entidad tiene una completa estructura organizacional que separa claramente el área comercial del área de riesgo.

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 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 del directorio, el gerente general, 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. El comité de crédito también es responsable de realizar las recomendaciones al directorio respecto de las calificaciones de riesgo de las IFs, excepciones a la política, actualización de productos y programas de crédito, entre otras funciones.

El proceso de crédito se inicia con la aprobación de líneas de operación con cada intermediario financiero, las que son revisadas anualmente. Para el otorgamiento, la AFD realiza una evaluación y calificación interna de cada IF, 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.

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

COMPORTAMIENTO DE CARTERA Y GASTO EN RIESGO

	Dic. 19	Dic. 20	Dic. 21
Crecimiento de la cartera de colocaciones neta ⁽¹⁾	10,8%	12,9%	9,0%
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%	1,8%
Gasto por provisiones / Resultado operacional neto	2,7%	4,1%	2,5%

Fuente: Agencia Financiera de Desarrollo. (1) Crecimiento nominal.

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. Destaca un mayor financiamiento al sector vivienda, agricultura y ganadería.

Los activos totales de la AFD están conformados, en su mayoría por el portafolio de colocaciones. A diciembre de 2021, la cartera de créditos neta de provisiones representó un 88,3% de los activos totales, porcentaje superior a los registrado al cierre del año anterior (79,7%), explicado por el descenso de los recursos disponibles y el avance de las colocaciones en el último año.

Los recursos son entregados, principalmente, a bancos representando un 78% del total de créditos, seguido por cooperativas con un 18%, financieras con un 3%, y otras instituciones con un 1% al cierre de 2021. En este sentido, un 81% 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 diciembre de 2021, el producto más relevante en términos de colocaciones era Micasa representando un 24,6% del portafolio de créditos; seguido por Procrecer (22,1%); Primera Vivienda (10,0%); y Reconversión de Operaciones Crediticias (9,9%). En tanto, al observar la diversificación por sector económico, a la misma fecha, el sector vivienda era equivalente al 37% de las colocaciones brutas, seguido por el sector ganadero y agrícola (23%), industrial (14%), servicios (9%), comercial (9%), entre otros. Esta configuración aporta a la diversificación de la cartera 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 (86,6% de las colocaciones al cierre de 2021), una parte importante del financiamiento de las operaciones son en dólares americanos (aproximadamente un 24% a diciembre de 2021). Por ello, la entidad cuenta con coberturas de moneda y mantiene una conservadora política para evitar descalces relevantes por tipo de cambio.

CRECIMIENTO Y CALIDAD DE CARTERA

Sostenido crecimiento del portafolio de préstamos con bajos requerimientos de provisiones.

A diciembre de 2021, la cartera de colocaciones neta de provisiones de la AFD creció un 9,0% nominal reflejando un rol activo en el financiamiento para el desarrollo de la economía local. El incremento del portafolio estuvo impulsado por préstamos con foco en el financiamiento para la vivienda a través del producto Micasa y por créditos a pymes mediante diversos productos.

Dada su condición de banca de segundo piso, la totalidad de las colocaciones de la AFD se encontraban al día al cierre de 2021, reflejando una sana calidad de cartera. En este sentido, 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 IFs 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 entidad 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.

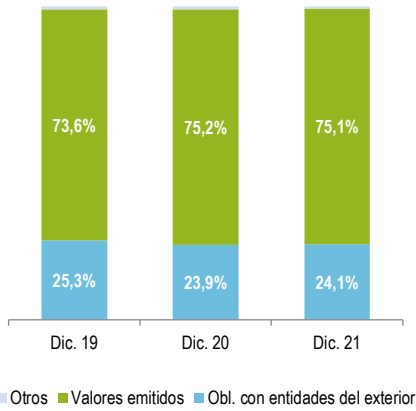
Por su condición de banca de segundo piso, la AFD no recibe depósitos ni captaciones del público, por lo que sus fuentes de financiamiento son, en su mayoría, bonos y créditos con otras instituciones. Uno de los pilares fundamentales de la AFD es su estrategia de fondeo, que busca asegurar condiciones de plazo y tasas de interés acordes con el objetivo de incentivar el incremento de la inversión.

A diciembre de 2021, las emisiones de bonos eran la mayor fuente de fondeo, representando un 75,1% del total de pasivos (75,2% en 2020). 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. Los bonos emitidos 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 de 2021, el total de bonos emitidos y en circulación equivalían a Gs. \$4.075.150 millones.

Por su parte, la AFD ha suscrito financiamientos con entidades multilaterales internacionales, principalmente el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), a plazos de hasta 40 años, además de créditos provenientes del Kredinstanstalt fur Wiederaufbau (KfW). En conjunto, el fondeo proveniente de estas entidades de fomento representó un 24,1% de los pasivos totales a diciembre de 2021 (23,9% al cierre de 2020). En el caso del BID, la deuda vigente es por Gs. \$1.273.083 millones; mientras que con la KfW ascendía a Gs. \$32.375 millones.

De acuerdo con la administración de la entidad, las modificaciones aprobadas a la Carta Orgánica 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

COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES



Fuente: Agencia Financiera de Desarrollo.

reglamentos que serán aprobados, los que podrían contribuir a la diversificación de las 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 11,4% de los activos totales a diciembre de 2021, inferior a lo observado en 2020 (20,1%). Con todo, la liquidez de la AFD se considera adecuada para su operación y su condición de entidad de carácter estatal.

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 IFs. A juicio de Feller Rate, la entidad es un actor importante en el desarrollo del sistema financiero de Paraguay.

	Julio 2021 ⁽¹⁾	Septiembre 2021	Noviembre 2021	Marzo 2022
Solvencia	AAApy	AAApy	AAApy	AAApy
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estables

(1) Incluye revisión anual y revisión trimestral.

RESUMEN ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de guaraníes de cada período

	Agencia Financiera de Desarrollo					Sistema ⁽¹⁾
	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2021
Estado de situación						
Activos totales	4.294.598	5.448.916	6.191.924	7.332.047	7.204.256	182.050.288
Fondos disponibles ⁽²⁾	634.813	766.563	1.003.913	1.471.964	820.409	38.259.727
Colocaciones totales netas	3.645.344	4.669.631	5.172.903	5.840.707	6.363.485	118.613.137
Total provisiones	12.999	16.036	18.169	20.514	22.350	3.997.707
Pasivos totales	3.055.776	4.040.179	4.708.036	5.654.225	5.425.947	158.847.728
Obligaciones con entidades del país	-	-	-	-	-	5.828.338
Obligaciones con entidades del exterior	850.291	955.595	1.191.481	1.352.798	1.305.458	8.441.539
Bonos	2.181.901	3.041.907	3.467.065	4.250.000	4.075.150	5.804.527
Otros pasivos	23.584	42.677	49.490	51.426	45.339	9.522.734
Patrimonio	1.238.823	1.408.736	1.483.888	1.677.823	1.778.309	23.202.560
Estado de resultados						
Resultado operacional bruto	61.548	81.201	105.846	104.586	103.607	9.581.184
Resultado operacional financiero	61.548	81.201	105.846	104.586	103.607	6.862.192
Otros ingresos netos	-	-	-	-	-	2.718.992
Gasto de apoyo	23.680	27.664	25.507	26.700	29.130	5.018.526
Resultado operacional neto	37.868	53.537	80.339	77.886	74.477	4.562.658
Gasto por provisiones	2.815	3.038	2.191	3.203	1.836	1.744.526
Resultado antes de impuesto	39.152	53.141	83.066	81.760	80.960	3.107.866
Impuesto	4.252	5.684	8.259	8.141	8.044	269.688
Resultado final	34.900	47.457	74.807	73.619	72.915	2.838.178

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 ⁽¹⁾
	Dic. 2017	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2021
Márgenes y rentabilidad						
Resultado operacional financiero / Activos totales promedio	1,5%	1,7%	1,8%	1,5%	1,7%	3,9%
Otros ingresos operacionales netos / Activos totales promedio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	1,5%	1,7%	1,8%	1,5%	1,7%	5,5%
Resultado operacional neto / Activos totales promedio	0,9%	1,1%	1,4%	1,2%	1,2%	2,6%
Gasto por provisiones / Activos totales promedio	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%
Resultado antes de impuesto / Activos totales promedio	1,0%	1,1%	1,4%	1,2%	1,3%	1,8%
Resultado antes de impuesto / Capital y reservas	3,3%	3,9%	5,9%	5,1%	4,7%	16,6%
Resultado antes de impuesto / Patrimonio	3,2%	3,8%	5,6%	4,9%	4,6%	13,4%
Resultado final / Activos totales promedio	0,9%	1,0%	1,3%	1,1%	1,2%	1,6%
Resultado final / Patrimonio	2,8%	3,4%	5,0%	4,4%	4,1%	12,2%
Gastos operacionales						
Gastos de apoyo / Activos totales promedio	0,6%	0,6%	0,4%	0,4%	0,5%	2,9%
Gastos de apoyo / Colocaciones brutas promedio	0,7%	0,7%	0,5%	0,5%	0,6%	4,3%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	38,5%	34,1%	24,1%	25,5%	28,1%	52,4%
Respaldo patrimonial						
Pasivos totales / Capital y reservas	2,5 vc	3,0 vc	3,3 vc	3,5 vc	3,2 vc	N.D.
Pasivos totales / Patrimonio	2,5 vc	2,9 vc	3,2 vc	3,4 vc	3,1 vc	6,8 vc

(1) Sistema considera bancos y financieras.

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.