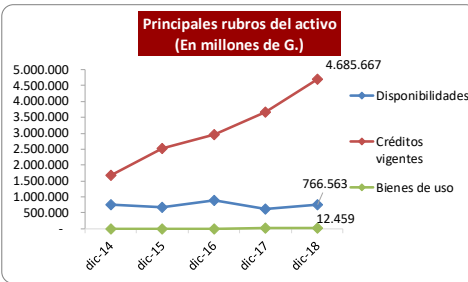


AGENCIA FINANCIERA DE DESARROLLO

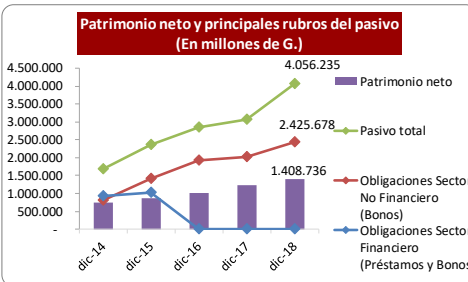
CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2018

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN		Analista: Oscar Colmán ocolman@solventa.com.py Teléfono: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "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, emisión o su emisor"
	DICIEMBRE/2018	MARZO/2019	
SOLVENCIA	AA+py	AA+py	
TENDENCIA	FUERTE (+)	FUERTE (+)	

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

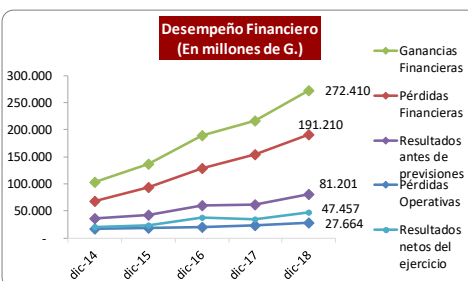

FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) responde al mantenimiento de su creciente e importante rol en la canalización de recursos de largo plazo hacia las Instituciones Financieras Intermediarias (IFIs), principalmente en bancos, con buena calificación crediticia y menor riesgo relativo, viéndose reflejado en la continua evolución de sus operaciones e ingresos, aún bajo un contexto conservador de exposición de riesgos, acompañado de una elevada calidad de cartera y constitución de provisiones genéricas como cobertura de la cartera.



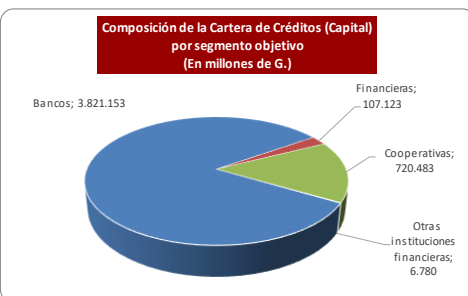
Adicionalmente, incorpora el apoyo y la garantía del estado paraguayo para el acceso a préstamos de organismos multilaterales, para la capitalización de la entidad y ante los compromisos asumidos. En este sentido, contempla la sólida posición patrimonial, luego de la capitalización de aportes recibidos del FONACIDE y la reinversión de los resultados en reservas de cobertura de riesgos.

En contrapartida, considera que sus ingresos y operaciones se encuentran aún delimitados por el grado de penetración y diversificación de sus productos, acceso a fuentes de fondeo, así como por el nivel de demanda de parte de las IFIs y de la actividad económica de los sectores de destino de sus recursos.

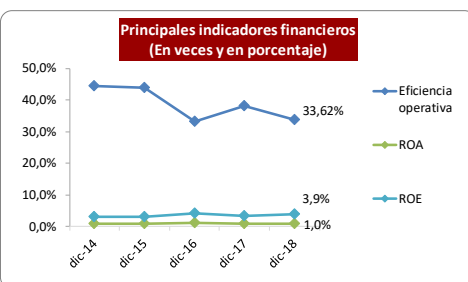


Igualmente, toma en cuenta los desafíos de mercado y presupuestarios para la generación de un mayor margen financiero y de rentabilidad, así como de fuentes y costos de fondeo, y recursos disponibles, sobre todo atendiendo el recorte recibido de los aportes de FONACIDE para el 2019 y de aportes previstos para la capitalización (hasta el año 2023).

La AFD ha sido constituida como única banca de segundo piso en el país con el propósito de operar directamente con las IFIs, a través del financiamiento a costos relativamente competitivos de una variedad de productos destinado al desarrollo y fomento de ciertos sectores del país. Además, como fiduciario del estado paraguayo, se encarga de la administración de sus programas y recursos para fines específicos. Para el efecto, además de los aportes de FONACIDE y de los recursos reinvertidos anualmente, recurre al apalancamiento de recursos de terceros vía préstamos de organismos multilaterales y emisión de bonos en el mercado local.



Actualmente, sus operaciones crediticias se concentran en un 82% en bancos, seguido por las cooperativas, principalmente de producción, con el 15,5% de participación en la cartera de créditos (capital). Asimismo, si bien son siete los productos que absorben la mayor parte de la cartera de créditos, en particular Procrecer y Mi casa suman un saldo de G. 2.731.126 millones, equivalente al 58,3% de los créditos al cierre de diciembre de 2018.



Respecto al desempeño de sus operaciones, la entidad ha demostrado en los últimos años un continuo crecimiento de sus colocaciones. Durante el año 2018, aún dentro de un moderado contexto económico y financiero, la entidad ha cerrado un saldo de créditos de G. 4.685.667 millones, luego de un incremento de 28,1%.

En cuanto a las fuentes de fondeo, los préstamos obtenidos de entidades multilaterales se han mantenido relativamente estables, incluso con un aumento de G. 216.678 millones durante el último quinquenio, mientras que las emisiones de bonos sí han presentado una tendencia creciente, pasando desde G. 931.140 millones en el 2014 a G. 3.041.907 millones al cierre de 2018. Es decir, la emisión de deuda se ha consolidado en la principal fuente de fondeo, seguido muy por debajo de los préstamos obtenidos de organismos multilaterales.

Por su parte, la AFD ha registrado un aumento de capital integrado durante el año 2018 de G. 122.073 millones, provenientes de los aportes de FONACIDE, con lo cual su capital ha ascendido a G. 1.137.072 millones, además de la reinversión de las utilidades del año 2017 en reserva legal y principalmente en reservas de cobertura de riesgos, que totaliza un saldo de G. 171.874 millones.

Ahora bien, con relación a la administración de riesgos y calidad de cartera de créditos, cabe señalar que se ha mantenido un adecuado control en el otorgamiento de créditos, una visión integral de riesgos, continuo apoyo técnico y tecnológico, y por ende un bajo nivel de riesgos en sus colocaciones, lo cual se traduce en una nula morosidad y provisiones genéricas por G. 3.037 millones al 31/12/2018, con un saldo acumulado de G. 16.036 millones.

En lo que respecta al desempeño financiero y tomando en cuenta su perfil de banca de segundo piso, ha mantenido una acotada generación de márgenes financieros aún con el importante crecimiento de las operaciones activas y pasivas. Esto bajo un esquema de baja incidencia de los cargos por provisiones y gastos operativos en los resultados. Con todo, ha obtenido una utilidad neta en el ejercicio de G. 47.457 millones, con indicadores de rentabilidad ROA y ROE que se han mantenido bajos, con 1,0% y 3,9%, respectivamente.

TENDENCIA

La tendencia se mantiene en "Fuerte (+)" teniendo en cuenta la favorable posición y las perspectivas de continua evolución de sus operaciones, sumado al proceso de consolidación de la entidad como banca de segundo piso en el sistema financiero y el mantenimiento de una sólida política y administración de riesgos, así como en las expectativas de una mayor diversificación de productos y fuentes de fondeo.

Por su parte, Solventa continuará monitoreando las medidas compensatorias que podría tomar la entidad ante el recorte de G. 112.000 millones establecido en el Presupuesto General de la Nación para el ejercicio 2019 y las necesidades de ingresos y costo de fondeo más eficiente para el fortalecimiento de capital, en línea con el periodo restante para la capitalización con recursos de FONACIDE hasta el año 2023. Asimismo, quedará expectante de los cambios a partir de una eventual modificación de su carta orgánica.

FORTALEZAS

- Única banca de segundo piso en el país para la canalización de recursos de largo plazo, con una creciente importancia en el sistema financiero.
- Opera directamente con IFIS de altos perfiles crediticios, transfiriendo y minimizando riesgos de contrapartes.
- Cuenta con el apoyo y garantía del estado paraguayo ante los compromisos asumidos.
- Amplia oferta de productos orientados al financiamiento de diferentes sectores de la economía.
- Continuo acceso a recursos locales de largo plazo a través del mercado de valores, así como del fondeo estratégico vía préstamos del Banco Interamericano de desarrollo.
- Continua capitalización de la entidad mediante aportes de FONACIDE, previstos hasta el año 2023, y reinversión de resultados en las reservas de cobertura de riesgos.
- Holgada posición de liquidez, principalmente en tramos de corto plazo, favorecido por su estructura de fondeo.

RIESGOS

- Sus operaciones se encuentran expuestas a las variaciones del desempeño del sistema financiero y de la actividad económica en los sectores donde participa, así como a eventuales decisiones políticas sobre su presupuesto y modificación de carta orgánica.
- Concentración de créditos en pocos productos y en sectores, principalmente en bancos, lo que podría limitar aún una mayor diversificación y participación en todos los sectores.
- Acotada generación de márgenes y resultados, explicada en parte por su rol de banca de segundo piso en la canalización de recursos, lo que mantiene baja su capacidad de fortalecimiento patrimonial con recursos propios.
- Creciente dependencia de la emisión de bonos en el mercado local para el fondeo de la institución, aunque con costos relativamente inferiores a otros instrumentos con garantía estatal.
- Oportunidades de mejora en el área de tecnología, relacionadas a las necesidades internas y a la actualización de procesos en curso.
- Desafíos para la obtención de recursos a costo cero y para la consecución de la meta 2019, luego de un recorte presupuestario de G. 112.000 millones de aportes de FONACIDE.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

ENFOQUE ESTRATÉGICO

Orientada a la canalización de recursos de largo plazo, como única banca pública de segundo piso, hacia intermediarias reguladas con menor perfil de riesgo

La Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), creada por Ley 2.640/05 como única banca de segundo piso en el país, fomenta el financiamiento de diferentes sectores de la economía, con el propósito de que los mismos cuenten con las condiciones

financieras y recursos de largo plazo para un mayor desarrollo, es decir, es un complemento al sistema financiero tradicional que opera con plazos menores. Además, busca ser reconocida por su eficacia en el desarrollo empresarial, por su papel en la generación de empleo e inclusión financiera, principalmente con énfasis en el financiamiento de pymes y proyectos de infraestructura.

La entidad se dedica a la canalización de recursos de largo plazo a sectores específicos a través de las instituciones financieras intermediarias (IFIs), las cuales toman y gestionan los riesgos asumidos con los sub prestatarios. A diferencia de la banca tradicional, la entidad se expone directamente a los factores de riesgos de las IFIS, mientras que indirectamente a los riesgos de los subprestatarios (clientes finales).

Conforme al segmento objetivo establecido y a la conservadora política de créditos, la AFD ha concentrado sus operaciones y productos en bancos con un elevado perfil crediticio, siendo la participación de este tipo de clientes de 82% dentro de la cartera de créditos, seguido por los créditos a Cooperativas en 15,5%, y en menor medida las Financieras con 2,3% y otras con 0,1%.

Los productos que ha sido diseñados se orientan al financiamiento de viviendas, de micro, pequeñas y medianas empresas, proyectos de inversión, entre otros. Actualmente, la AFD cuenta con un portafolio compuesto por los siguientes productos:

- Procrecer: destinado al financiamiento de proyectos de inversión.
- Mi casa: destinado para la adquisición, construcción, refacción, ampliación o terminación de viviendas.
- Mi primera casa: destinado para la adquisición, construcción, refacción, ampliación o terminación de la primera casa, para un ingreso global familiar de hasta 5 salarios mínimos.
- Primera vivienda: destinado para la adquisición, construcción, refacción, ampliación o terminación de la primera vivienda a Viviendas para ingreso global familiar de 1 a 7 salarios mínimos.
- Micrédito: destinado al financiamiento de micro y pequeñas empresas.
- Micrédito KFW: destinado al financiamiento de Micro y pequeñas empresas.
- Propymes: destinado al financiamiento de Pequeñas y medianas empresas.
- Procoop: destinado al financiamiento de Cooperativas de producción
- Proeduc: destinado al financiamiento de cursos de Postgrado, Maestría y Doctorados
- Proinfra: destinado al financiamiento de Maquinarias para proyectos de infraestructura.
- Fimagro: destinado al financiamiento para la adquisición de maquinarias e implementos agrícolas, y para la instalación, montaje y equipamiento de plantas de acopio.
- Procampo: destinado a proyectos de inversión ganadera.
- Proregadío: Destinado a la adquisición de sistemas de regadío.
- Proforestal: Destinado a proyectos forestales de especies exóticas de rápido crecimiento o de especies nativas, con fines comerciales.
- PMCR: Destinado al financiamiento del Programa de Micro-crédito Rural
- Renegociación destinada a las operaciones crediticias del sector agrícola y renegociación de operaciones originadas por adquisición de inversiones en el sector agrícola.
- Financiamiento de proyectos de inversión a través de la adquisición de bonos: Proyectos de gran envergadura, como obras de: construcción de puertos, viales, agua potable y saneamiento, generación, transmisión y distribución de energía, bajo concepción del sector privado o contrato de APP.
- Fondo de Garantía del Paraguay (Fogapy): nuevo instrumento financiero destinado a mejorar el acceso al crédito de las mypymes formalizadas y generadoras de empleo, otorgando garantías adicionales y/o complementarias, cuando las ofrecidas por estas sean insuficientes a criterio de cada IFIS.

Respecto al desarrollo y al grado de diversificación de sus productos, si bien mantiene un portafolio de 17 a 18 productos, se ha apreciado una concentración de dos productos, Procrecer y Mi casa, que al cierre de diciembre de 2018 han alcanzado un saldo de créditos de G. 1.392.983 millones y G. 1.338.142 millones, respectivamente. Los mismos concentran el 58,3% de los créditos otorgados a las IFIS. Además, los siete productos que le siguen en orden de importancia como Procampo, Financiamiento de Inversión en Bonos, Primera Vivienda, Procoop y Fimagro concentran una participación adicional del 30,9%, lo que sumado en su totalidad representa el 89,2% de toda la cartera de créditos

El producto ProForestal, vigente desde hace más de diez años, es muy difícil aún de colocación en el mercado, debido al largo plazo que implica su implementación.

Durante el año 2018, se ha apreciado una reducción de tasas de interés para el producto Mi casa de 9% a 7,5%, lo cual permitirá un mayor acceso de financiamiento para la construcción, compra, refacción o ampliación de viviendas. Cabe señalar que Mi casa representaba en ese momento el 27% de las operaciones desembolsadas por la AFD.

Otro proyecto de la AFD con El Fondo Verde para el Clima (FVC) está contemplado en el Componente 2 del Proyecto Pobreza, Reforestación, Energía y Cambio Climático (PROEZA) en un programa destinado a la plantación de 24.000 hectáreas, con una contrapartida local de USD 49 millones a cargo de la AFD.

Asimismo, durante el periodo 2018, ha empezado las primeras licitaciones a entidades financieras para la utilización del Fondo de Garantía para las Micro, Pequeñas y Medianas empresas (Fogapy) por un valor de G. 20.000 millones, los cuales serán destinados a aquellas microempresas con limitaciones para acceder a créditos por no contar con garantías como las hipotecarias.

Actualmente, la entidad se financia a través de los aportes anuales recibidos del FONACIDE, la reinversión de los resultados, los cuales representan un costo cero a la entidad en términos de canalización. Sin embargo, la fuente principal de fondeo en los últimos periodos ha sido la emisión de bonos en el mercado local, que durante el año 2018 ha crecido en G. 860.000 millones, seguido de los préstamos de entidades multilaterales como el BID y KFW, que han registrado en conjunto un aumento de G. 111.784 millones. Estos recursos obtenidos son de largo plazo y son canalizados hacia las IFIs a través de los productos ya mencionados.

Entre las oportunidades que se le presenta a la entidad en el futuro, se encuentra una eventual emisión internacional de bonos, lo que le permitiría acceder a otras fuentes y costes de fondeo. En esa línea, en septiembre de 2018, la AFD ha obtenido calificaciones internacionales de Moodys y Standar & Poors de Ba1 (a un escalón del grado de inversión) y BB (a dos escalones del grado de inversión), respectivamente, ambas con perspectiva estable.

El análisis de crédito corre por cuenta de las entidades financieras de primer piso, siendo la función de la AFD la canalización a estas entidades de recursos obtenidos a través de préstamos, emisión de bonos y/o mediante recursos propios. Cabe señalar que la matriz de negocios del sistema financiero es aún muy diferente a la AFD y el nivel de penetración de productos aún es muy bajo, lo que va contra de la diversificación que busca la AFD.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

La administración a cargo de profesionales con amplia experiencia en el sistema financiero, mientras que la propiedad se encuentra bajo el control del estado paraguayo

La AFD es administrada por un Directorio compuesto por un presidente y cuatro miembros titulares, quienes son designados por el poder ejecutivo del Gobierno Nacional. El periodo de rotación de los mismos ha sido fijado en cinco años, con la posibilidad de ser renovados en forma escalonada, pudiendo ser reelegido por un periodo adicional.

El directorio está conformado por profesionales de amplia experiencia y larga trayectoria en el sistema financiero, los cuales forman parte de los diferentes comités establecidos dentro de organización interna. Además, cabe señalar que cuenta con otras unidades como el Fondo de Garantía MIPYMES, Gerencia de Fiducia, Auditoría Interna Institucional y Asesoría legal/cumplimiento.

Asimismo, el directorio descansa sobre una estructura ejecutiva encabezada por gerencia general, que a su vez cuenta con una dotación de profesionales también de amplia experiencia y formación, acorde al tamaño y complejidad de sus operaciones.

La estructura organizacional actual de la gerencia general está compuesta por las siguientes gerencias: de clientes y mercado, de finanzas y planificación, de riesgos, de administración, recursos humanos y tecnología, está última con una importante concentración de áreas y funciones en una sola persona, sobre todo considerando la criticidad del área de tecnología.

En los últimos años, se ha evidenciado un fortalecimiento gradual de la entidad por medio de consultorías externas y además se tiene previsto que lo mismo pase a recursos humanos, incluso ante la concentración y superposición de áreas claves como de tecnología.

En cuanto al entorno de control, cuenta con una gerencia de auditoría interna que responde directamente al directorio de la AFD, y que reporta a la auditoría del poder ejecutivo, como las demás instituciones públicas del país. Además, es fiscalizada por la contraloría general de la república. Cuenta con una auditoría externa por parte de una reconocida empresa con filial en el país y a la vez es supervisada por la Superintendencia de Bancos, del Banco Central del Paraguay.

Propiedad

Sin bien la entidad es de propiedad enteramente del estado paraguayo, el control de la misma es delegada al Directorio de la Institución, que tiene la facultad de tomar las decisiones en nombre del estado. La institución ha sido creada por Ley 2640/05, bajo personería jurídica, con autonomía y autarquía en el manejo de sus recursos y funcionamiento.

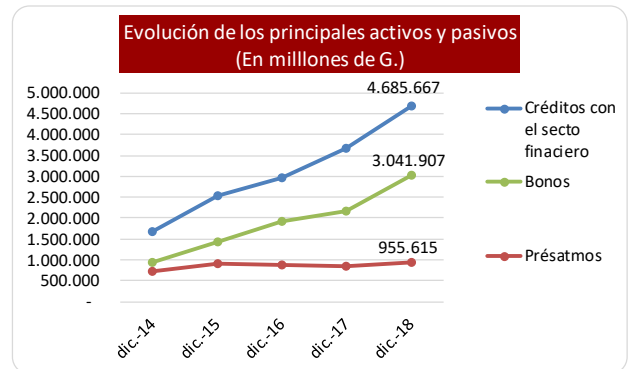
El estado conforme a la Ley N° 4.758/12 transfiere anualmente en conceptos de aportes para capitalización de la AFD el 7% de los recursos de FONACIDE. Esto lo viene haciendo de forma anual, si bien para el año 2019 se ha establecido un redireccionamiento de estos hacia el presupuesto de otras entidades públicas. El plazo de aportes y transferencias de FONACIDE se ha establecido para un periodo de 10 años, que casualmente vence en el 2023.

POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

Creciente participación como banca de segundo piso, principalmente en algunos productos y clientes del sistema financiero, con efecto gradual en su posicionamiento como referente

En los últimos cinco años, la AFD ha demostrado un continuo crecimiento de sus operaciones activas y pasivas, al igual que de una capitalización y reinversión de resultados generados. Es decir, ha demostrado una fuerte canalización de recursos de largo plazo obtenidos vía préstamos del BID y emisión de bonos locales hacia las IFIs, principalmente en bancos y en algunos productos. Sin embargo, esto le ha permitido avanzar gradualmente en su posicionamiento como proveedor referente de fondos de largo plazo dentro del sistema financiero local, aun considerando que es la única banca de segundo piso en el país.

Al respecto, ha logrado un crecimiento significativo en créditos y desembolsos en los últimos años, superando incluso sus últimas metas fijadas. El saldo de créditos se ha incrementado desde G. 1.676.928 millones en el 2014 hasta G. 4.685.667 millones en 2018, lo que representa una diferencia de G. 3.008.740 millones, equivalente a una tasa de 179,42%. En este contexto, los bancos con un 82% de participación han demostrado la mayor demanda de créditos con G. 2.689.943 millones durante el último quinquenio, mientras que las cooperativas con una participación del 15,5% han aumentado en G. 286.745 millones. Estos porcentajes son muy superiores a los registrados por las entidades financieras de forma individual o a nivel de sistema.



Ahora bien, el crecimiento evaluado anteriormente, se ha dado mediante un mayor nivel de apalancamiento con recursos de terceros, principalmente a través de las emisiones de bonos que han crecido en un 226,6% en el mismo lapso, desde G. 931.410 millones hasta G. 3.042 millones, seguido de los préstamos del BID y de KFW, recientemente obtenido, con un incremento de G. 216.678 millones.

Por su parte, la entidad también ha incrementado sus recursos propios durante los últimos cinco años, principalmente mediante la capitalización de aportes provenientes de FONACIDE por G. 604.382 millones y por la reinversión de utilidades en reservas legales y de cobertura de riesgos en G. 30.007 millones y G.103.998 millones, respectivamente.

No obstante, la entidad mantiene como un desafío en términos de posicionamiento y negocios alcanzar mayores niveles de desarrollo y penetración de sus productos, así como lograr gradual diversificación de fuentes de fondeo, dentro de los cuales podría circunscribirse a futuro una emisión de bonos en el exterior. Mientras tanto sigue evaluando alternativas para el financiamiento de proyectos de gran envergadura, entre otras operaciones.

GESTIÓN DE RIESGOS

DE CRÉDITO

Adecuado entorno y gestión de riesgos crediticio favorecido por su segmento objetivo

Cabe señalar que, si bien la gestión y administración de los riesgos en las operaciones crediticias se encuentran a cargo de las IFIS, las cuales operan directamente con los clientes finales, la AFD se encarga de evaluar y calificar internamente a las IFIs, con quienes opera directamente como banca de segundo piso, de verificar el cumplimiento de las condiciones mínimas de los productos ofertados y monitorear las operaciones aprobadas.

La AFD gestiona el riesgo crediticio conforme a sus políticas de riesgo crediticio, la cual define los parámetros de aprobación de las operaciones y los requerimientos de garantías a partir de las calificaciones internas que realiza de las IFIs. Cuenta con una política propia de provisiones, basada principalmente en la constitución de provisiones genéricas (debido al alto perfil de sus clientes), si bien también contempla las específicas para clientes con menor calificación.

La gerencia de riesgos cumple un rol importante en el mantenimiento del perfil del portafolio de clientes, debido al esquema y enfoque de trabajo implementado. La misma tiene a su cargo la implementación de la visión de riesgos y la observancia del marco de gestión establecido, tanto para los riesgos crediticios, riesgos de mercado y liquidez, así como para riesgo operacional.

Si bien la misma responde directamente al gerente general, mantiene una fluida comunicación con los demás miembros del Comité, el presidente de la entidad, un director titular y el gerente comercial. En esta instancia se aprueban o rechazan las diferentes solicitudes u operaciones crediticias, además es la encargada de realizar las recomendaciones al Directorio de la institución respecto a las evaluaciones realizadas sobre cada una de las IFIS con las que opera.

Además del proceso crediticio contemplado en su política de créditos, la unidad de riesgo y luego el Comité de Crédito se encarga de evaluar y revisar las líneas con las IFIs de forma anual, a partir de la cual se procede a recomendar o rechazar las operaciones.

DE LIQUIDEZ Y MERCADO

Mantiene una adecuada gestión de liquidez y mercado conforme al marco de gestión establecido para los diferentes riesgos financieros a los que se expone

La Gerencia de Riesgos ha evidenciado una adecuada gestión de los riesgos de liquidez y mercado conforme al marco de gestión establecido, que contempla identificación, medición, administración y control de la exposición en las diferentes posiciones que la entidad vaya tomando principalmente en liquidez, tasas de interés y tipo de cambio.

Cabe señalar que la entidad evalúa sus posiciones de liquidez en base al modelo de brechas consolidado y por monedas. En este sentido, se ha evidenciado el mantenimiento de una elevada posición de liquidez en los diferentes tramos de vencimientos de su estructura activa y pasiva. Asimismo, la entidad opera con cláusulas de ajustes para el control de riesgos en las tasas de interés dentro de sus operaciones activas y pasivas.

La unidad de riesgo reporta periódicamente al Comité de activos y pasivos sobre las diferentes posiciones que va tomando la entidad, lo cual le permite administrar y controlar sus riesgos de descalce. Al respecto, el referido Comité va definiendo las acciones a aplicar en la medida que se presentan los descalces en las posiciones.

OPERACIONAL Y TECNOLÓGICO

Gestión de Riesgos con oportunidades de mejora, sobre todo en la adecuación y fortalecimiento de áreas de mayor criticidad

La AFD se ocupa a través de la Gerencia de Riesgos del control del riesgo operativo mediante el establecimiento de políticas, reglamentos y procedimientos. Al respecto, se encuentra en proceso de evaluación y mejoras de sus procedimientos y parámetros utilizados, mediante el trabajo de consultorías externas, el cual le permite incorporar las mejores prácticas en términos de riesgo operativo y tecnológico.

Conforme al relevamiento de datos, la entidad se encuentra trabajando en áreas y eventos de criticidad, como automatización de procesos, ajustes de parámetros, entre otros, los cuales se tiene previsto minimizar durante el año 2019. Asimismo, en el caso de la gestión de riesgos de liquidez y de mercado, la unidad de riesgos reporta periódicamente al Comité de activos y pasivos sobre las diferentes posiciones que va tomando la entidad, lo cual le permite administrar y controlar sus riesgos de descalce.

GESTION FINANCIERA

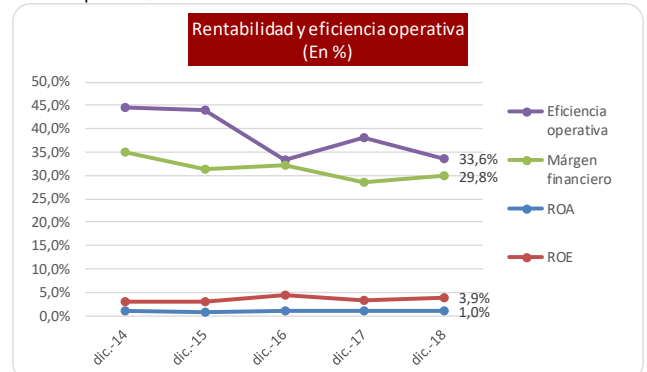
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

Ajustados márgenes financieros limitan su capacidad de generación de resultados, aunque mantiene un razonable control presupuestario de gastos y previsiones

Como única banca de segundo piso en el país, la AFD ha demostrado históricamente acotados niveles de rentabilidad debido a su rol en la canalización de sus recursos de largo plazo hacia las IFIS, así como a la estructura de tasas, incluso dentro de un contexto creciente de operaciones activas y pasivas. En parte, se ha dado como consecuencia de la necesidad de la entidad de desarrollar sus diferentes líneas de productos y alcanzar una mayor penetración en su segmento objetivo, además de la creciente participación de la emisión de bonos en el mercado local en su estructura de fondeo, que ha sido compensado por otro lado por el costo nulo de sus recursos propios.

Cabe señalar que la entidad cuenta con cláusulas de reajuste para los créditos otorgados a las IFIS, así como los préstamos del BID y KFW, y los bonos emitidos localmente sujetos a las variaciones del IPC (Índice de Precio al Consumidor).

En cuanto al desempeño financiero, al cierre de diciembre de 2018, la entidad ha registrado ingresos financieros por G. 272.410 millones y egresos financieros por G. 191.210 millones, superior en 26% y 24%, respectivamente, a los registrados en 2017. No obstante, cabe señalar que las tasas de costos han sido mayores que los ingresos desde 2014 hasta el 2017, a diferencia del año 2018. Con esto, ha alcanzado un margen financiero de G. 81.200 millones en el 2018, que comparativamente con los últimos años se ha mantenido entorno al 30% de los ingresos financieros.



Por su parte, la entidad mantiene una baja estructura de gastos, incluso los asociados a cargos por previsión, lo cual ha permitido mantener una eficiencia operativa, independientemente a la generación de márgenes. Como toda institución pública, cuenta con un presupuesto anual, estudiado y aprobado por el Congreso de la Nación. Al respecto, los gastos por previsión han alcanzado G. 3.037 millones, mientras que los gastos administrativos y operativos G. 27.663 millones, lo que representa en conjunto un incremento anual de 15,88%.

Otra fuente de los ingresos y ganancias que ha contribuido en los resultados de 2018 ha sido las comisiones por la administración de fideicomiso y encargos fiduciario, mediante la cual se ha obtenido de forma adicional ganancias por G. 4.113 millones.

Con todo, la AFD ha alcanzado una utilidad neta de G. 47.457 millones, superior en 36% al registrado en 2017, aunque con acotados indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 1,0% y 3,9%, respectivamente. Históricamente, estos indicadores se han mantenido en torno a los mismos valores, lo que representa aún niveles muy bajos para el crecimiento de sus operaciones financieras.

CALIDAD DE ACTIVOS

Elevada calidad de activos explicado por su rol de banca de segundo piso y por la concentración de cartera de créditos en segmentos y clientes de bajos niveles de riesgo

Desde su constitución como única banca de segundo piso, la AFD opera directamente con IFIS de un alto perfil crediticio, principalmente con bancos, lo que ha permitido el crecimiento de la cartera de créditos con el mantenimiento de una elevada calidad de recursos canalizados, con bajos cargos por provisiones y una nula cartera vencida. Cabe señalar que la entidad mantiene como clientes a IFIS con una elevada calificación interna, conforme a sus propios parámetros de evaluación de riesgo y por ende con un bajo nivel de provisionamiento.

Particularmente, ha demostrado un continuo crecimiento de su cartera de créditos durante el año 2018, incluso bajo un contexto de ralentización de la economía ante los efectos de las elecciones presidenciales y la performance alcanzada por las IFIS. Es decir, al cierre de diciembre de 2018, ha registrado un saldo de créditos de G. 4.685.667 millones, luego de un crecimiento del 28%, o su equivalente G. 1.027.325 millones, superando en 5,5% su meta anual de desembolsos.

Por su parte, la entidad ha mantenido una concentración de sus créditos en bancos con el 82% de participación de la cartera, mientras que 15,5% en cooperativas, siendo aún muy baja las operaciones con financieras y otras entidades. Esto ha contribuido a mantener una cartera de créditos vigentes, de G. 4.685.667 millones al cierre de diciembre de 2018 y nula cartera vencida. En línea con lo anterior, también ha mantenido una concentración del 79% del total de la cartera en los 10 mayores deudores, así como del 80% en créditos en moneda nacional.

Ahora bien, independientemente a la elevada calidad de la cartera de créditos, la entidad mantiene un esquema propio de constitución de provisiones genéricas y específicas conforme a la calificación interna que otorga a las IFIS. Al cierre de diciembre de 2018, ha alcanzado provisiones constituidas y acumuladas por G. 16.036 millones, luego de un incremento de G. 3.038 millones durante el ejercicio 2018. Estas provisiones provienen solamente de aquellas constituidas de forma genérica, principalmente aplicadas a las cooperativas, ya que no se han evidenciado la aplicación de provisiones específicas.

Con esto, si bien ha aumentado el saldo de provisiones, la cobertura sobre la cartera de créditos ha disminuido levemente debido al importante crecimiento registrado de la cartera, explicado por el mejor desempeño de la entidad durante el segundo semestre del año 2018.

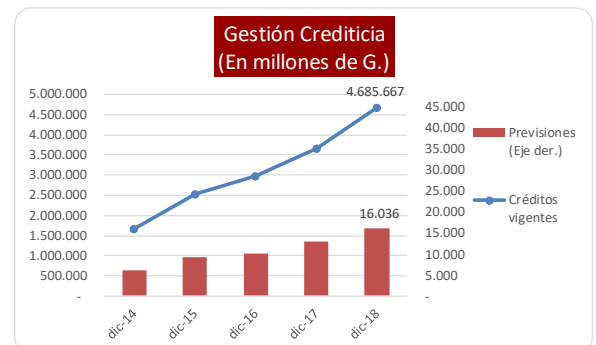
Finalmente, se ha considerado el crecimiento de las líneas de créditos acordadas por el AFD y préstamos del BID, entre otros, que han pasado de un total de G. 4.089.998 millones a G. 4.982.168 millones, lo que representa un aumento del 21,81%. Además, ha registrado garantías y pagarés a favor de la AFD por G. 4.655.540 millones, luego de un crecimiento del 28,11%.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Elevados niveles de liquidez, sobre todo en tramos de corto plazo, favorecido por estructura de fondeo de largo plazo

En los últimos años, al igual que al cierre del ejercicio 2018, la AFD ha mantenido una elevada posición de liquidez con respecto a la maduración y estructura de fondeo de sus obligaciones, sobre todo tomando en cuenta el importante mantenimiento de disponibilidades, en cuentas específicas en el Banco Central del Paraguay.

Al cierre de diciembre de 2018, las disponibilidades han alcanzado un saldo de G. 766.563 millones, superior en G. 128.868 millones al registrado en 2017. Las mismas se encuentran compuestas por recursos tanto en moneda local como extranjera, así como provenientes por los préstamos del BID, emisión de bonos locales y de FONACIDE, además de aquellas depositadas



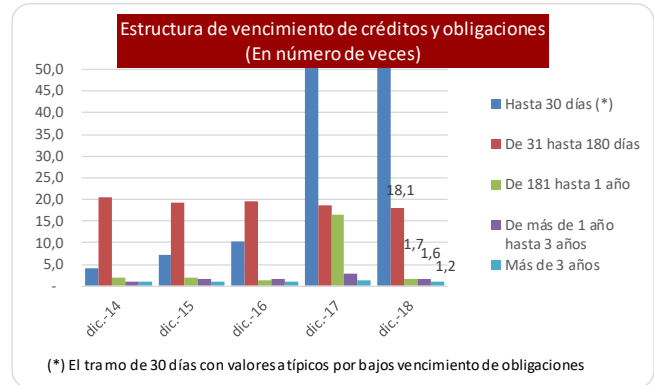
en instituciones financieras del país. La participación de estos recursos dentro de los activos totales se ha mantenido en torno al 14% en los últimos años.

La entidad ha registrado fondos depositados en el Banco Central del Paraguay recibidos del BID y que se encuentran sujetos a cláusulas contractuales de exclusividad para su utilización, determinadas por cada línea de productos. Al cierre de diciembre de 2018, el importe ha sido de G. 68.032 millones y representaba el 8,9% de las disponibilidades. Además, cabe señalar que la AFD mantiene para su administración un saldo de G. 759.398 millones en el Banco Central del Paraguay tanto en monedas nacional como extranjera, mientras las disponibilidades mantenida en un banco privado son para cubrir los gastos operativos y de cobranzas.

Ahora bien, al considerar la estructura de vencimientos por tramos de los activos y pasivos, se ha evidenciado una elevada posición en todos los tramos de vencimientos, principalmente en aquellos enmarcados dentro de 30 días y 180 días. Al respecto, incluso exceptuando el saldo de disponibilidades, los créditos vigentes en el sector financiera han registrado un indicador de liquidez de 130,7 veces y 18,5 veces para dichos tramos, con relación a los vencimientos de las obligaciones financieras por préstamos obtenidos y la emisión de bonos.

Por su parte, cabe señalar que la entidad no puede captar fondo del público a través de depósitos al considerar su rol de banca de segundo piso y al no operar directamente con el público. En ese sentido, además de los recursos provenientes de la capitalización de aportes del FONACIDE, recurre continuamente y concentra su estructura de fondeo en préstamos de organismos multilaterales, principalmente del BID, y en emisiones de bonos en el mercado local para canalizar los recursos de largo plazo en productos ya existentes. Esto ha le ha permitido ofrecer productos con un periodo máximo de financiamiento de hasta 20 años, inclusive.

A diciembre de 2018, las obligaciones han alcanzado en términos de préstamos (capital) del BID (G. 922.154 millones) y KFW (G. 33.460 millones) por un saldo total de G. 955.615 millones y por emisión de bonos (capital) por G. 3.041.907 millones. Las mismas han presentado una tasa de crecimiento de 13,25% y 39,42%, respectivamente. De acuerdo a la estructura de fondeo, se ha apreciado que el 73,18% de las obligaciones financieras se mantienen concentradas en compromisos con vencimientos superiores a 3 años, lo que favorece de forma importante el calce de sus operaciones.



CAPITAL

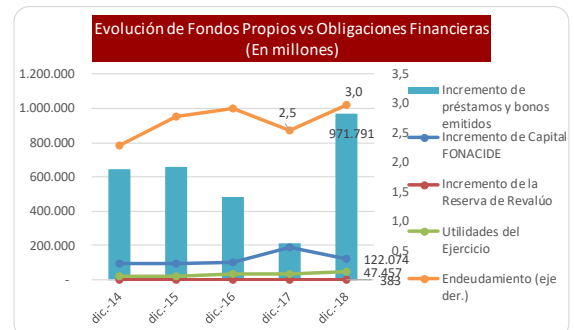
Elevado nivel de solvencia con relación a sus operaciones, además de contar con la garantía del estado paraguayo

A lo largo de los últimos cinco años, y de manera a acompañar un mayor nivel de canalización y apalancamiento con recursos de terceros, la entidad ha registrado y mantenido un continuo aumento de sus fondos propios, tanto de capital como reservas constituidas. Esto se evidencia en las tasas de crecimiento de 81,8% y 107,3%, respectivamente, alcanzadas durante el último quinquenio.

Entre los principales factores que han contribuido al fortalecimiento del patrimonio neto de la AFD, se encuentra la capitalización de recursos recibidos del FONACIDE, que por Ley 4.758/12 se ha establecido una transferencia anual del 7% de los fondos para su capitalización hasta el año 2023, a partir de la cual dependería de la capacidad propia de generación de resultados.

Al respecto, si bien la entidad ha recibido los recursos en los últimos años conforme a lo establecido en la Ley, dentro del Presupuesto General de Nación para el ejercicio 2019 se ha aprobado el re direccionamiento hacia otras instituciones, dejando a la entidad por primera vez sin dichos fondos para la capitalización.

Por su parte, la AFD se encuentra actualmente evaluando un pedido de ampliación de su presupuesto ante el Congreso de la Nación de la República del Paraguay de manera a cubrir la necesidad de recursos para cumplir con las metas del presente ejercicio.



No obstante, cabe señalar que el capital de la AFD puede también estar conformado o provenir de otros recursos provenientes del Estado, de entidades nacionales y extranjeras, en términos de donaciones y aportes, así como por la capitalización de reservas y utilidades. Adicionalmente, como factor relevante para su solvencia, cuenta con la garantía del estado paraguayo ante las obligaciones patrimoniales y de contingencia asumidas.

Con respecto a los resultados obtenidos en los últimos años, se ha observado que una gran parte es asignada a la constitución de reservas de cobertura de riesgos, que al cierre de diciembre de 2018 ha alcanzado un saldo de G. 171.874

millones, y en menor medida conforme a la ley al incremento de la reserva legal, cuyo importe asciende a G. 49.177 millones a la misma fecha.

En línea con la reserva de cobertura de riesgo constituidas, y si bien por Ley 3300/07 la Entidad está exceptuada de la aplicación de ponderaciones por niveles de riesgo a sus activos y contingentes, diferente de las entidades financieras reguladas por el Banco Central del Paraguay, opera directamente y principalmente con IFIS con un alto perfil crediticio, lo que minimiza la exposición a eventuales riesgos en sus operaciones.

Al cierre de diciembre de 2018, el patrimonio neto de la entidad ha alcanzado un total de G. 1.408.736 millones, luego de un aumento de G. 169.914 millones, lo que ha permitido mantener comparativamente un elevado nivel de solvencia, si bien su nivel de endeudamiento ha aumentado desde 2,5 veces hasta 3,0 veces durante el año 2018, principalmente por el incremento anual de las deudas por emisión de bonos en el mercado local de G. 860.006 millones, y en menor medida por los préstamos.

AGENCIA FINANCIERA DE DESARROLLO (AFD)						
RESUMEN ESTADÍSTICO - SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICO-FINANCIERO						
<i>(En millones de guaraníes, números de veces y porcentajes)</i>						
BALANCE GENERAL	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Variación %
Disponibilidades	747.501	683.793	882.847	634.813	766.563	21%
Créditos vigentes	1.676.928	2.535.581	2.969.670	3.658.342	4.685.667	28%
Bienes de uso	7.993	9.233	9.221	12.112	12.459	3%
Activo total	2.454.726	3.229.569	3.865.640	4.309.926	5.464.952	27%
Obligaciones Sector Financiero (Préstamos y Bonos)	870.241	933.668	920.070	1.033.460	1.610.208	n/a
Obligaciones Sector No Financiero (Bonos)	812.489	1.413.113	1.917.855	2.020.431	2.425.678	20%
Pasivo total	1.689.933	2.358.224	2.851.400	3.068.774	4.056.235	32%
Capital	625.555	719.894	823.854	1.014.999	1.137.072	12%
Reservas	108.175	128.069	151.323	188.955	224.207	19%
Resultados	19.652	22.901	37.111	34.869	47.457	36%
Patrimonio neto	753.382	870.865	1.012.289	1.238.823	1.408.736	14%
ESTADO DE RESULTADOS						
Ganancias Financieras	103.928	137.446	189.460	215.827	272.410	26%
(-) Pérdidas Financieras	67.484	94.237	128.684	154.279	191.210	24%
Resultados antes de provisiones	36.445	43.209	60.776	61.548	81.201	32%
(-) Provisiones	1.032	2.245	1.809	2.815	3.038	8%
Otras Ganancias por Administración de Fideicomiso	2.443	3.080	3.176	3.258	4.114	26%
Resultado Financiero después de provisiones	37.855	44.044	62.143	61.991	82.277	33%
(-) Pérdidas Operativas	16.837	19.373	20.697	23.680	27.664	17%
Resultados antes de impuestos	22.012	25.759	41.527	39.121	53.141	36%
(-) Impuesto a la renta	2.361	2.858	4.416	4.252	5.684	34%
Resultados netos del ejercicio	19.652	22.901	37.111	34.869	47.457	36%
GESTIÓN CREDITICIA						
Créditos vigentes	1.676.928	2.535.581	2.969.670	3.658.342	4.685.667	28%
Créditos vencidos	-	-	-	-	-	n/a
Cartera total de créditos	1.676.928	2.535.581	2.969.670	3.658.342	4.685.667	28%
Provisiones	6.230	9.224	10.184	12.999	16.036	23%
INDICADORES FINANCIEROS						
ADECUACIÓN DE CAPITAL						Diferencia
Pasivo Exigible/ Capital + Reservas	2,3	2,8	2,9	2,5	3,0	0,4
Patrimonio Neto/Total de activos	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	-0,0
Patrimonio neto/Cartera	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	-0,0
Endeudamiento	2,3	2,8	2,9	2,5	3,0	0,4
GESTIÓN CREDITICIA						
Morosidad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cobertura de provisiones de la cartera vigente	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,3%	-0,0
CONSIDERACIONES ADMINISTRATIVAS						
Gastos administrativos / Activos anualizados	0,7%	0,6%	0,5%	0,5%	0,51%	0,0%
Gastos salarios / Gastos de operación	78,3%	76,5%	76,0%	63,2%	62,06%	-1,2%
Gastos salarios / Resultado operativo	34,8%	33,6%	25,3%	24,2%	20,87%	-3,3%
Eficiencia operativa	44,5%	44,0%	33,3%	38,2%	33,62%	-4,6%
Gastos de operación / Cartera	1,0%	0,8%	0,7%	0,6%	0,59%	-0,1%
RENTABILIDAD						
ROA	0,9%	0,8%	1,1%	0,9%	1,0%	0%
ROE	3,0%	3,0%	4,3%	3,2%	3,9%	1%
Márgen financiero	35,1%	31,4%	32,1%	28,5%	29,8%	1%
LIQUIDEZ						
Disponibilidades/ Obligaciones Financieras sector financ	44,4%	29,1%	31,1%	20,8%	19,0%	-1,8%

Fuente: EE.CC. de la Agencia Financiera de Desarrollo de Dic 2014 al 2018.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la solvencia de la **Agencia Financiera de Desarrollo**, conforme a lo dispuesto en los artículos 3 y 4 de la Resolución N°2, Acta N° 57 de fecha 17 de agosto de 2010.

Fecha de calificación o última actualización: 29 de marzo de 2019.

Fecha de publicación: 02 de abril de 2019.

Corte de calificación: 31 de diciembre de 2018.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

Edificio San Bernardo 2° Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

ENTIDAD	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
AGENCIA FINANCIERA DE DESARROLLO	AA+py	FUERTE (+)
<p>Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo y cuentan con alta capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.</p> <p>Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

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

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

Más información sobre esta calificación en:

www.afd.com.py

www.solventa.com.py

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, disponibles en nuestra página web en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N° 1.298/10 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

Durante el proceso de calificación de entidades financieras, se evalúan todas las informaciones requeridas y relacionadas a los aspectos cualitativos y cuantitativos siguientes:

Gestión de negocios: enfoque estratégico, administración y propiedad, posicionamiento en el sistema financiero.

Gestión de riesgos crediticios, financieros, operacional y tecnológico.

Gestión financiera, económica y patrimonial.

- Rentabilidad y eficiencia operativa.
- Calidad de activos.
- Liquidez y financiamiento.
- Capital.

Elaborado por:

Econ. Oscar Colmán

Analista de Riesgo