

Asunción, 28 de abril de 2015.

Sr.  
Presidente de la Comisión Nacional de Valores  
**Dr. Fernando Escobar**  
Presente

**Ref.: Dar cumplimiento al Art. 14 de la Resolución CNV N° 1241/09. Remisión de Acta de Calificación conteniendo el informe de calificación.**

De nuestra mayor consideración,

Por la presente tenemos a bien dirigirnos a Ud. y por su intermedio al Directorio que Ud. preside a fin de dar cumplimiento al Art.14 de la Resolución CNV N° 1241/09. En tal sentido adjuntamos el **Acta N° 056** de fecha 28 de abril de 2015, obrante en los folios 0591 al 0593, conteniendo la calificación de:

AGENCIA FINANCIERA DE DESARROLLO

Aprovechamos la ocasión para manifestarle nuestra estima y respeto.

Cordialmente, **Feller Rate**  
Clasificadora de Riesgo Ltda.

**Abog. Graciela Inés Royg Brugada**  
Representante Legal de Feller Rate Clasificadora de Riesgo



COMISION NACIONAL DE VALORES  
MESA DE ENTRADA  
EXPTE CNV N°: 938 HORA: 14:57  
FECHA: 28 - 04 - 15  
FIRMA: [Handwritten Signature]  
ACLARACIÓN: [Handwritten Signature]  
LA RECEPCIÓN DE LA PRESENTE NO IMPLICA CONFORMIDAD,  
APROBACION Y/O ACEPTACION DE LOS TERMINOS EXPRESADOS  
EN LA MISMA NI DE SU CONTENIDO

*Al Sr.  
Feller Rate -  
28/04/15*

**ACTA DE LA SESIÓN DE CALIFICACIÓN N° 056 DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN DE  
FELLER RATE CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA**

En Santiago de Chile, a las 08:00 horas del 28 de abril de 2015, en reunión del Consejo de Calificación de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda., integrado por los consejeros Señores Gonzalo Oyarce Collao, Eduardo Ferretti Pascoe y Álvaro Pino Visintainer, se revisaron los antecedentes relativos a la evaluación de las entidades calificadas por Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada.

En esta reunión, el Consejo acordó, por unanimidad, modificar la siguiente calificación de solvencia:

| Entidad                          | Calificación actual |           | Calificación anterior |           |
|----------------------------------|---------------------|-----------|-----------------------|-----------|
|                                  | Solvencia           | Tendencia | Solvencia             | Tendencia |
| Agencia Financiera de Desarrollo | AA+py               | Estable   | AApy                  | Estable   |

Los fundamentos de esta calificación y el análisis llevado a cabo están descritos más adelante en esta acta.

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública y de aquella provista voluntariamente por el emisor. Los antecedentes e información considerados fueron los siguientes:

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

El análisis también incluyó contactos con la administración superior.

**AGENCIA FINANCIERA DE DESARROLLO****Fundamentación**

El alza de clasificación asignada a la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) refleja el éxito de su estrategia que le ha permitido mantener estabilidad en su perfil financiero acorde con su rol de fomento. Además, considera la mejora del riesgo soberano de Paraguay y la garantía del estado a sus obligaciones. La calificación toma en cuenta su prudente manejo del riesgo y buena calidad de sus contrapartes, así como su posicionamiento como uno de los principales proveedores de fondos de largo plazo del país.

En contrapartida, considera los márgenes relativamente bajos que genera y el acceso limitado a fuentes de financiamiento adicional.

La AFD entrega líneas de financiamiento a los intermediarios financieros nacionales de primer piso, cooperativas y otras entidades (IFIs), para canalizar recursos de sus distintos programas de financiamiento hacia los destinatarios finales. Ello, cumpliendo su mandato estipulado por ley, de fomentar, a través del financiamiento, diversas actividades, incluyendo la construcción y adquisición de viviendas, el apoyo a MiPymes y el desarrollo de las inversiones en los sectores productivos y la agroindustria.

Parte esencial de su objetivo ha sido el de crear y profundizar condiciones en el mercado financiero propicias para el desarrollo del financiamiento a proyectos de inversión y desarrollo de la producción, incluyendo la oferta de tasas favorables y estructuras de repago de largo plazo. De esta forma, entre 2010 y 2014, el crecimiento promedio de la cartera (25,4%) ha sido mayor al experimentado por el sistema (21,5%).

Debido al tipo de actividad que realiza, a su fin de fomento y a la buena calidad crediticia de sus contrapartes, su margen financiero es bajo. Al término de 2014, es posible apreciar un leve descenso de éste, producto del incremento de los gastos financieros, a raíz de la captación de recursos a través de la emisión de deuda, que aún no han sido colocados en su totalidad.

Su estructura de banca de segundo piso, el énfasis de la administración en el control de sus gastos y la naturaleza de sus operaciones, resultan en un perfil eficiente. Lo anterior, se observa, en un índice de gastos de apoyo sobre activos estables, por debajo del 1,0% en los últimos tres años. En tanto, el bajo riesgo de sus colocaciones (la mayor parte otorgadas a bancos calificados en grado de inversión), resulta en mínimos gastos en provisiones. Todo ello contribuye a compensar, en buena medida, sus bajos márgenes.

Los retornos de la entidad, han mostrado una disminución producto del costo financiero de su deuda incremental, sin embargo, su nivel es consistente con su actividad y bajo riesgo de la cartera. A diciembre del 2014, exhibe una rentabilidad sobre activos del 1,0%.

La entidad tiene una base de capital importante, desde su creación, que ha sido complementada con la retención de sus utilidades como reservas y posteriores incrementos de capital. La agencia tiene asegurado, desde 2013 y por un periodo de 10 años, un aporte de capital correspon-

diente al 7% del FONACIDE, que para el ejercicio del año 2014 fue equivalente a US\$19,9 millones.

Su financiamiento ha sido complementado por créditos de largo plazo de entidades multilaterales y bonos en el mercado local. A pesar del incremento de deuda a través de emisiones de bonos en el último año, el endeudamiento aún se mantiene en niveles acotados. El pasivo exigible sobre capital y reservas, alcanza las 2,3 veces al cierre de 2014, versus 10,3 veces del sistema financiero.

### Tendencia

La tendencia es "Estable". La AFD se ha consolidado como un actor relevante en su nicho de actividad y ha avanzado exitosamente en su plan estratégico. Su desafío consiste en incrementar el financiamiento hacia los programas de fomento acompañado de una estructura de capital eficiente y riesgos controlados.

### Fortalezas y Riesgos

#### Fortalezas

- Garantía del Estado paraguayo a sus obligaciones.
- Políticas de crédito bien definidas y bajo riesgo de crédito de sus contrapartes.
- Bajo desarrollo del mercado de financiamiento de largo plazo en Paraguay.
- Buen nivel de eficiencia.
- Bajo nivel de endeudamiento.

#### Riesgos

- Presenta márgenes relativamente bajos, lo que limita su capacidad de generación propia.
- Acceso limitado a capital adicional.

### Anexo

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

Fecha de calificación: 28 de abril de 2015

Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada

Tipo de reporte: Actualización anual

Estados Financieros referidos al 31.12.2014

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

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

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

| Entidad                          | Calificación Local |         |
|----------------------------------|--------------------|---------|
| Agencia Financiera de Desarrollo | Solvencia          | AA+py   |
|                                  | Tendencia          | Estable |

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

Mayor información sobre esta calificación en:

[www.afd.gov.py](http://www.afd.gov.py)

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

Metodología y procedimiento de calificación

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

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

### Nomenclatura

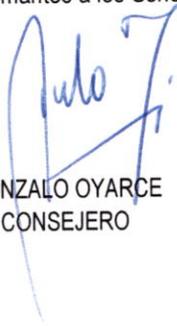
AA: Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

*[Handwritten signature]*  
EFP  
10

El Consejo deja constancia que en el proceso de evaluación de las entidades calificadas no se desarrollaron auditorías de los estados financieros. No obstante, con una periodicidad anual o según lo amerite la situación, Feller Rate revisa y analiza en terreno los procedimientos de crédito, con particular énfasis en los procedimientos de control y cuantificación del riesgo. Este análisis incluye, entre otros, la revisión de manuales operativos, manuales de crédito y de garantías e informes de auditoría y de control interno. Asimismo, incluye la revisión de una muestra de carpetas de crédito con el objetivo de verificar el cumplimiento de los procedimientos y evaluar la información disponible sobre los deudores en las diversas instancias de la gestión crediticia.

Vistos todos los puntos considerados y por acuerdo de todos los miembros del Consejo, se levantó la sesión a las 09:30 horas, designándose como firmantes a los Señores Gonzalo Oyarce Collao, Eduardo Ferretti Pascoe y Álvaro Pino Visinteiner.



GONZALO OYARCE  
CONSEJERO



ÁLVARO PINO  
CONSEJERO



EDUARDO FERRETTI  
CONSEJERO