

## Análisis Detallado

# Agencia Financiera de Desarrollo

25 de septiembre de 2020

| SACP*                | bb         | +  | Respaldo     | 0 | + | Factores adicionales     | 0 |
|----------------------|------------|----|--------------|---|---|--------------------------|---|
| ▲                    |            |    | ▲            |   |   | ▼                        |   |
| Ancla                | bb-        |    | Respaldo     | 0 |   |                          |   |
|                      |            |    | ALAC**       | 0 |   | Calificaciones de emisor |   |
| Posición del negocio | Moderada   | -1 | Respaldo     | 0 |   |                          |   |
|                      |            |    | ERG***       | 0 |   |                          |   |
| Capital y utilidades | Muy Fuerte | +2 | Respaldo del | 0 |   | Escala global            |   |
| Posición de riesgo   | Adecuada   | 0  | grupo        | 0 |   | BB/Estable/--            |   |
| Fondeo               | Promedio   | 0  | Respaldo del |   |   |                          |   |
|                      |            |    | gobierno por | 0 |   |                          |   |
| Liquidez             | Adecuada   | 0  | importancia  |   |   |                          |   |
|                      |            |    | sistémica    |   |   |                          |   |

### ANALISTA PRINCIPAL

**María M Canguero**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2149  
maria.canguero  
@spglobal.com

### CONTACTO ANALÍTICO ADICIONAL

**Ivana Recalde**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2127  
ivana.recalde  
@spglobal.com

\*SACP: Stand-Alone Credit Profile (Perfil crediticio individual)

\*\*ALAC: Additional loss absorbing capacity (Capacidad adicional para absorber pérdidas)

\*\*\*ERG: Entidad relacionada con el gobierno

## Principales factores de calificación

| Fortalezas                                                                                                                                                                            | Debilidades                                                                                                                                                                      |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Base de capital muy fuerte, a pesar del relativamente alto crecimiento de activos, debido a distintas capitalizaciones, e</li> </ul>           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Gobierno corporativo más débil en comparación con otros bancos del sistema y otros bancos propiedad del estado en la región, y</li> </ul> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Indicadores de calidad de activos saludables y un bajo impacto esperado por el COVID-19 debido a su rol como banca de segundo piso.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Contracción económica en 2020 por el impacto de la pandemia, aunque un poco más moderado que en otros países de la región.</li> </ul>     |

## Perspectiva

La perspectiva estable de Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) refleja nuestra expectativa de que mantenga indicadores de capitalización sólidos para los próximos 12 meses, con un índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) consistentemente por encima de 15% en los próximos 12 a 18 meses, con un relativamente alto crecimiento de activos sostenido por distintas capitalizaciones y buena generación de capital interno.

### Escenario negativo

Podríamos bajar nuestra calificación de AFD en los próximos 12 meses si la alta tasa de crecimiento de la cartera de crédito de la entidad no se ve acompañada de una generación interna de capital o aportes de capital del FONACIDE o del gobierno. Una mejora en el gobierno corporativo de la banca tras la modificación de su carta orgánica podría compensar el impacto de futuras disminuciones en su capitalización en la calidad crediticia final de la entidad.

También podríamos bajar las calificaciones de la AFD si tomamos una acción similar sobre el soberano, o si revisamos nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés) de Paraguay a una categoría más débil, aunque ambos están hoy con una perspectiva estable.

### Escenario positivo

Durante los próximos 12 meses, la probabilidad de una mejora es limitada y dependería de un alza de la calificación del soberano, así como de una revisión al alza del BICRA de Paraguay, al tiempo que todos los demás factores crediticios permanecen estables.

## Fundamento

Tabla 1 – Cifras principales

| (PYG)                            | Año que concluye el 31 de diciembre |           |           |           |           |
|----------------------------------|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                  | 2020*                               | 2019      | 2018      | 2017      | 2016      |
| Activos ajustados                | 6,795,559                           | 6,187,666 | 5,445,962 | 4,292,039 | 3,852,828 |
| Cartera total de crédito (bruta) | 5,620,936                           | 5,191,071 | 4,685,667 | 3,658,342 | 2,969,670 |
| Capital Común Ajustado           | 1,635,893                           | 1,479,630 | 1,405,782 | 1,236,264 | 1,011,612 |
| Ingresos operativos              | 49,704                              | 109,723   | 85,315    | 64,806    | 63,952    |
| Gastos operativos                | 11,613                              | 25,507    | 27,664    | 23,680    | 20,697    |
| Utilidades fundamentales         | 36,650                              | 73,824    | 48,929    | 34,059    | 37,030    |

\*Cifras al 30 de junio.

Nuestra calificación de AFD refleja su buena posición de negocio que es el resultado de su importante rol como la única banca estatal de segundo piso en Paraguay. La entidad, financia la mitad de la cartera de hipotecas del país, y cumple un papel relevante en la implementación de medidas de apoyo del gobierno frente al COVID-19. Dichos factores han ayudado a mantener una sólida estabilidad del negocio, ingresos operativos con bajos niveles de pérdidas. Sin embargo, el gobierno corporativo de AFD, que se compara menos favorablemente con otros bancos de desarrollo en la región y con los bancos del sistema, modera nuestra opinión de su posición de negocio. La aprobación de una enmienda a la carta orgánica de la AFD podría cambiar nuestra evaluación de su gobierno corporativo. La enmienda está pendiente de aprobación luego de ser presentada al Congreso a principios de marzo de 2020.

Como parte de las medidas que tomó el gobierno para combatir el impacto de COVID-19, la AFD recibió una capitalización de \$120,000 millones de guaraníes (PYG, equivalente a US\$18 millones), lo que ayudó a mantener sólidos sus niveles de capitalización. En los últimos años, AFD recibió capitalizaciones por parte del Fondo Nacional de Inversión Pública y Desarrollo (FONACIDE), un fondo de desarrollo creado para asignar los ingresos recibidos por la transferencia de energía de la Entidad Binacional de Itaipú a Brasil, sin embargo, durante 2019 y 2020, los recursos fueron reasignados. Si bien existe la posibilidad de que FONACIDE reanude la capitalización a la AFD el siguiente año, ésta podría no ser automática. De todas formas, esperamos que las acciones del gobierno permiten mantener sólidos indicadores de capitalización en los próximos 12 a 18 meses.

Consideramos que la AFD tiene un perfil de riesgo satisfactorio que considera su historial de indicadores de calidad de activos saludables (sin activos improductivos ni castigos netos). Esto se debe a que la AFD opera en gran medida con instituciones financieras de primera línea. Además, las líneas de la AFD a las instituciones financieras son pasivos privilegiados y sus recursos no van al fondo de liquidación de las instituciones financieras. Todos estos factores mitigan la concentración de la cartera de crédito de la AFD en términos de clientes dadas sus operaciones de segundo piso.

La calificación también toma en cuenta la estructura de fondeo estable de AFD, a pesar de su perfil mayorista, ya que consideramos que la entidad se beneficia del apoyo continuo del gobierno. Finalmente, consideramos que la posición de liquidez de la AFD (compuesta principalmente por efectivo en el banco central) proporciona un cómodo margen de maniobra para cumplir con las obligaciones de corto plazo durante los próximos 12 meses.

La calificación crediticia de emisor de largo plazo de la AFD se ubica al mismo nivel que su perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*), ya que este último no incorpora ningún ajuste de niveles (*notching*) por apoyo externo ni del gobierno ni del grupo. El gobierno paraguayo es dueño del 100% de la AFD. De acuerdo con nuestros criterios, clasificamos a la banca estatal como una entidad relacionada con el gobierno (ERG) con una alta probabilidad de respaldo extraordinario de su parte, debido al importante rol de la entidad y a su fuerte vínculo con este. Sin embargo, la banca no obtiene ningún apoyo adicional porque la calificación soberana de largo plazo es 'BB'; al mismo nivel que el SACP de la banca y la calificación crediticia del emisor.

#### **Ancla: 'bb-' para bancos que operan en Paraguay**

Nuestros criterios para calificar bancos usan nuestras clasificaciones de riesgo económico y riesgo de la industria del BICRA para determinar el ancla de un banco, que es el punto de partida para asignar una calificación crediticia de emisor. El ancla para los bancos que operan solamente en Paraguay, donde opera la AFD, es 'bb-'.

Consideramos que los riesgos económicos en Paraguay son más altos que el promedio mundial. El crecimiento económico del país se detuvo en 2019 debido a condiciones climáticas adversas, un crecimiento económico moderado entre los principales socios comerciales y la incertidumbre política. Si bien esperábamos que el crecimiento económico real se reanudara este año, debido al COVID-19, ahora esperamos que la economía del país se contraiga un 2.5% y que solo crezca alrededor de 4.5% en 2021. Las instituciones políticas de Paraguay aún en evolución continúan afrontando desafíos. Debido a un desempeño económico débil en 2019, la expansión del crédito se desaceleró a 9.7% en términos nominales, y esperamos permanezca en los niveles de un dígito en 2020. Además, esperamos que la calidad de los activos en el sistema continúe debilitándose, con mayores préstamos en mora a 60 días, así como el saldo de activos adjudicados en medio de las condiciones económicas más débiles en 2019-2020, contrarrestadas en parte por las medidas que tomó el banco central. Además, el

sistema bancario afronta un alto riesgo crediticio dada su considerable exposición a créditos denominados en dólares y a sectores cíclicos como la agricultura y la ganadería.

El riesgo de la industria del sector bancario refleja nuestra opinión sobre el marco regulatorio de Paraguay, cuya alineación con los estándares internacionales de Basilea II aún está en proceso. El regulador local tomó varias medidas, incluida una línea de liquidez, moratorias de préstamos y varios programas para brindar garantías a las pequeñas y medianas empresas (pymes), para mitigar el impacto del COVID-19 en el sistema bancario y la economía. Consideramos que la presencia de cooperativas (uniones de crédito) relativamente grandes y empresas financieras no reguladas introduce distorsiones de mercado. El sistema bancario sigue dependiendo principalmente de los depósitos para su fondeo tanto en moneda local como extranjera, que han aumentado desde marzo. La dolarización sigue siendo alta debido a la exposición de la economía a los sectores que generan sus ingresos en esta moneda.

**Posición de negocio: Rol importante como única banca de segundo piso propiedad del estado**

**Tabla 2 – Posición de negocio**

| (%)                                  | Año que concluye el 31 de diciembre |      |      |      |      |
|--------------------------------------|-------------------------------------|------|------|------|------|
|                                      | 2020*                               | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
| Retorno sobre capital común promedio | 4.69                                | 5.17 | 3.58 | 3.10 | 3.94 |

\*Cifras al 30 de junio.

Nuestra evaluación de la posición de negocio de la AFD incorpora su buena estabilidad de negocio, que se deriva de su estatus como la única banca estatal de segundo piso en Paraguay, que financia aproximadamente la mitad del total de las hipotecas residenciales en el país. Además, la AFD cuenta con varios programas de otorgamiento de créditos para promover el desarrollo económico y el empleo, a través de financiamiento de largo plazo a través de 14 de los 17 bancos comerciales en Paraguay, seis instituciones financieras no bancarias (IFNB) y 15 cooperativas.

Tras el impacto de COVID-19, en conjunto con el soberano, la AFD lanzó dos nuevas líneas de crédito, una para permitir a los clientes finales volver a perfilar las líneas en circulación de AFD con las instituciones financieras, y una nueva línea para brindar liquidez adicional a las entidades que operan con AFD, para permitir el diferimiento de cuotas de los clientes finales. Además, la institución continúa administrando el fideicomiso FOGAPY que se capitalizó para brindar garantías por hasta US\$500 millones (1.4% del producto interno bruto [PIB]). También administra el recientemente creado fideicomiso FISALCO, que brinda fondeo a cooperativas y empresas crediticias no reguladas por un total de US\$110 millones aproximadamente. Asimismo, la AFD continúa fondeando proyectos de inversión (relacionados con la agroindustria, bienes raíces, infraestructura, producción de bienes y servicios para exportar e importar capital de trabajo) a través de su producto PROCRECER.

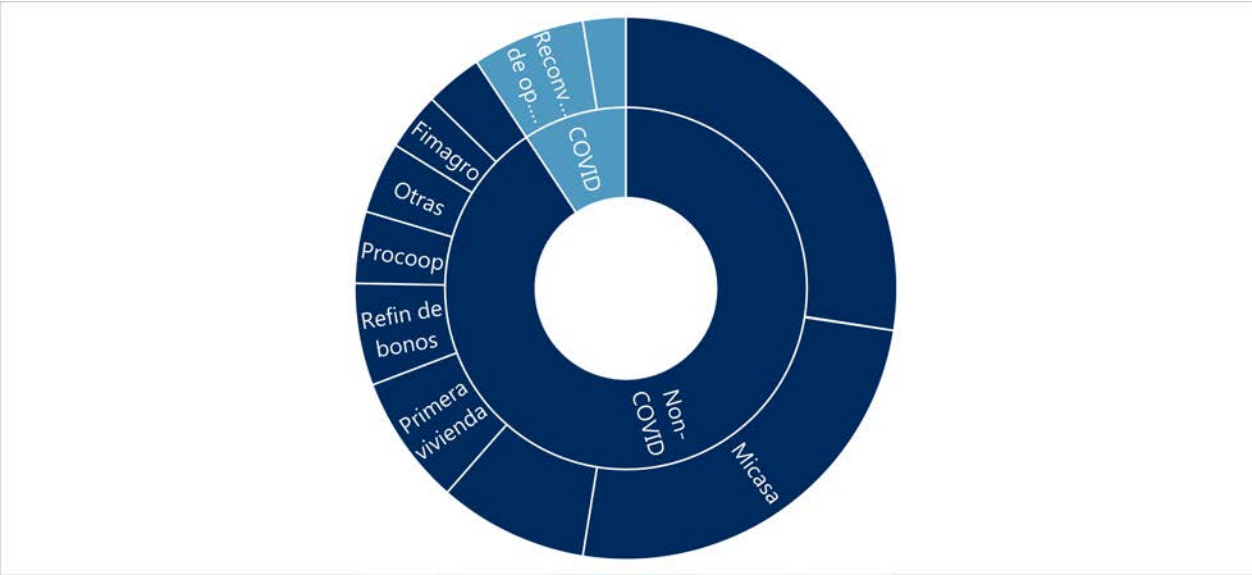
A junio de 2020, la AFD era el noveno banco más grande en términos de créditos con una participación de mercado de 5% en Paraguay. El banco ha generado ingresos estables en los últimos tres años, y los créditos representan 96% de sus ingresos operativos. El 4% restante correspondió a comisiones generadas por la administración fiduciaria.

Sin embargo, consideramos que el gobierno corporativo de la AFD se compara de manera menos favorable con el de otros bancos de desarrollo de la región. Esto se debe a que la misma persona actúa como presidente del consejo de administración y director general de la banca, lo que podría generar

conflictos de interés. A principios de este año, la entidad presentó una enmienda a su carta Orgánica al Congreso para su aprobación, lo que podría separar estos dos roles y reducir las líneas de reporte al gerente general. La enmienda requeriría la aprobación de ambas cámaras y actualmente aún está en proceso.

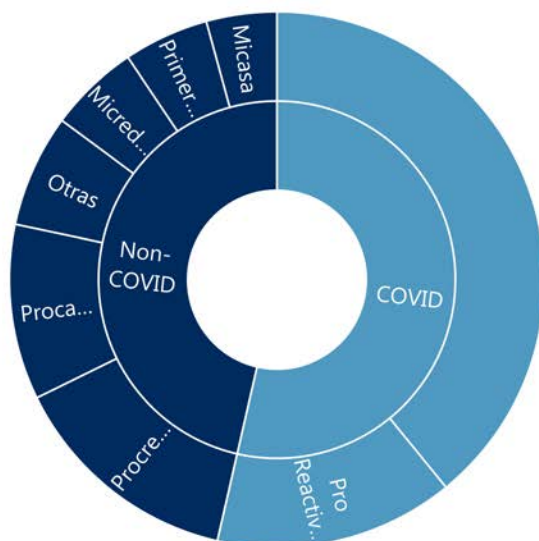
Para los próximos 12 a 18 meses, esperamos que la entidad continúe ampliando su cartera de crédito, en línea con su misión pública de mitigar el impacto del COVID-19 con un aumento de estas líneas de financiamiento en los próximos meses, al tiempo que mantiene una adecuada generación de ingresos. Además de incrementar los activos bajo su administración relacionados con el FOGAPY y otros Fideicomisos. Podríamos revisar nuestra evaluación de la posición de negocio de la AFD si fortalece sus factores de gobierno corporativo.

Gráfica 1 – Composición de la cartera de crédito – Datos a julio 2020



Fuente: S&P Global Ratings  
Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

**Gráfica 2 - Desembolsos por producto – Durante los primeros siete meses del 2020**



Fuente: S&P Global Ratings  
Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

## Capital y utilidades: Sólidos indicadores de capitalización respaldados por varias capitalizaciones

**Tabla 3 - Capital y utilidades**

| (%)                                                           | 2020*  | Año que concluye el 31 de diciembre |        |        |        |
|---------------------------------------------------------------|--------|-------------------------------------|--------|--------|--------|
|                                                               |        | 2019                                | 2018   | 2017   | 2016   |
| Capital Común Ajustado / Capital Total Ajustado               | 100.00 | 100.00                              | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| Margen financiero neto / ingresos operativos                  | 98.88  | 96.41                               | 95.18  | 94.97  | 95.03  |
| Ingresos por comisiones / ingresos operativos                 | 1.12   | 3.59                                | 4.82   | 5.03   | 4.97   |
| Índice costo-ingreso (eficiencia)                             | 23.36  | 23.25                               | 32.43  | 36.54  | 32.36  |
| Ingresos operativos antes de provisiones / activos promedio   | 1.17   | 1.45                                | 1.18   | 1.01   | 1.22   |
| Utilidades fundamentales / activos promedio en administración | 1.13   | 1.27                                | 1.00   | 0.84   | 1.05   |

\*Cifras al cierre de junio

Evaluamos el capital y utilidades de la entidad como una fortaleza en la calificación de la entidad, con base en nuestra expectativa de que su índice de RAC se mantendrá por encima de 15% en los próximos años debido a las diferentes capitalizaciones, lo que mitigará el relativamente alto crecimiento de activos de la AFD por encima de su generación de capital interno.

En 2020, el gobierno inyectó capital a la AFD por PYG120,000 millones (US\$18 millones) como parte de las medidas tomadas para mitigar el impacto de COVID-19 en la economía lo que logró compensar la no capitalización por parte de FONACIDE dada la reasignación de partidas. Las capitalizaciones de FONACIDE podrían reanudarse en 2021 (hasta 2023) como se comprometió originalmente pero podría no ser de forma automática.

También esperamos que la AFD continúe expandiendo su cartera de créditos por encima del promedio de la industria, 15-20% en los próximos años, con un mayor enfoque en las líneas relacionadas con COVID-19 este año y en sus líneas hipotecarias y de desarrollo económico a partir de 2021. Prevemos que el banco mantenga una generación de ingresos acorde con su rol de banca pública, con un retorno a activos (ROA, por sus siglas en inglés) en torno a 1% (comparado con 2% de la industria bancaria a finales de 2019). Esperamos que el COVID-19 afecte en menor medida a la entidad con bajos requerimientos de provisiones debido a su naturaleza de segundo piso (que reduce su riesgo crediticio), pero si con menores márgenes tras las menores tasas de interés de referencia en el sistema.

La AFD tiene una calidad de capital adecuada: todo su capital total ajustado está compuesto por el patrimonio de la entidad. Además, la AFD tiene una buena calidad de utilidades, con la mayor parte de la generación de ingresos proveniente de los ingresos por intereses.

### Gráfica 3 - Agencia Financiera de Desarrollo - Capital y utilidades

Fuente: S&P Global Ratings  
Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

## Posición de riesgo: Sólido historial de calidad de activos y baja exposición al riesgo crediticio

Tabla 4 – Posición de riesgo

| (%)                                                                           | 2020* | Año que concluye el 31 de diciembre |       |       |       |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------|-------------------------------------|-------|-------|-------|
|                                                                               |       | 2019                                | 2018  | 2017  | 2016  |
| Crecimiento en la cartera de crédito                                          | 16.56 | 10.79                               | 28.08 | 23.19 | 17.12 |
| Activos totales en administración / Capital común ajustado (x)                | 4.16  | 4.18                                | 3.88  | 3.47  | 3.81  |
| Nuevas reservas para pérdidas crediticias / Cartera total de crédito promedio | 0.05  | 0.04                                | 0.07  | 0.08  | 0.07  |
| Activos improductivos brutos / créditos + otros bienes raíces propios         | 0.00  | 0.00                                | 0.00  | 0.00  | 0.00  |

\*Cifras al cierre de junio

En nuestra opinión, la AFD aplica estándares de originación prudentes que han respaldado sus indicadores históricamente saludables de calidad de activos, sin activos improductivos ni castigos netos. La AFD también tiene una cartera de crédito diversificada por sector económico en línea con otros bancos de desarrollo de la región, aunque, dadas sus operaciones de segundo piso, presenta concentración por clientes. Sus 10 principales créditos representan casi 81% de la cartera de créditos de la AFD. Además, alrededor de 81% de la cartera de créditos de la AFD se otorga a bancos, 15% a cooperativas, 3% a empresas financieras y 1% a otras entidades.

A través de sus préstamos a instituciones financieras, la AFD no asume el riesgo crediticio de los préstamos, dado que los prestatarios finales son clientes de esas entidades financieras, no de AFD. Además, las líneas de la AFD a las instituciones financieras son pasivos privilegiados. En caso de quiebra de una institución financiera, los préstamos otorgados por las instituciones financieras con líneas de la AFD se transfieren nuevamente a la esta y la entidad en quiebra es suspendida de operar con la AFD por tres años.

La exposición de la AFD a la dolarización es baja, con solo 18% de su cartera de créditos denominada en dólares, menor que el promedio de la industria paraguaya de 44% a junio de 2020, debido a que los estatutos de la entidad establecen que la AFD solo puede otorgar préstamos a entidades que generan ingresos en dólares. Además, la AFD está limitado de utilizar derivados por la falta de instrumentos en el mercado y, como resultado, su posición en dólares cuenta con una cobertura natural. La AFD utiliza su financiamiento en moneda extranjera para cubrir su cartera en dólares y el de moneda local para financiar su cartera en guaraníes paraguayos (PYG).

Durante los próximos 12 a 18 meses, esperamos que los indicadores de calidad de activos de la entidad se mantengan saludables, dado un impacto directo limitado de la pandemia en la cartera de crédito de la AFD debido a su naturaleza de segundo piso. Esperamos que los créditos relacionados con el COVID-19 representen alrededor de 10% de la cartera de la AFD al cierre de 2020, pero que el resto de la composición de la cartera se mantenga similar. Supervisaremos si los cambios en la carta orgánica de la entidad que permitirían a la AFD participar en proyectos de infraestructura puedan generar algún nuevo riesgo crediticio en su balance una vez aprobados. Sin embargo, este financiamiento sería principalmente a través del fideicomiso financiero administrado por la AFD y con límites en cuanto al fondeo que podría proporcionar la banca de forma directa, por lo tanto, no debería comprometer el balance de la AFD.

## Fondeo y liquidez: El perfil de fondeo incorpora el continuo respaldo del gobierno

**Tabla 5 – Fondeo y liquidez**

| (%)                                                             | 2020*  | Año que concluye el 31 de diciembre |        |        |        |
|-----------------------------------------------------------------|--------|-------------------------------------|--------|--------|--------|
|                                                                 |        | 2019                                | 2018   | 2017   | 2016   |
| Índice de Fondeo de Largo Plazo                                 | 98.39  | 98.39                               | 93.17  | 99.31  | 90.91  |
| Índice de fondeo estable                                        | 119.05 | 117.33                              | 108.35 | 116.53 | 117.83 |
| Fondeo de mercado de corto plazo / base de fondeo               | 2.12   | 2.12                                | 9.21   | 0.97   | 12.33  |
| Activos líquidos / fondeo de mercado de corto plazo             | 10.81  | 10.06                               | 2.06   | 21.46  | 2.52   |
| (x)                                                             |        |                                     |        |        |        |
| Fondeo de mercado de corto plazo / fondeo de mercado total      | 2.12   | 2.12                                | 9.21   | 0.97   | 12.33  |
| Activos altamente líquidos / fondeo de mercado a tres meses (x) | 17.08  | 15.88                               | 40.78  | 48.08  | 66.10  |

\*Cifras al cierre de junio

En nuestra opinión, el fondeo de la AFD es estable, diversificado y en línea con el de otros bancos de desarrollo de la región. Si bien el fondeo de la AFD es 100% mayorista, se beneficia del apoyo continuo del gobierno porque todas sus obligaciones financieras cuentan con la garantía explícita de este último. AFD no puede recibir depósitos.

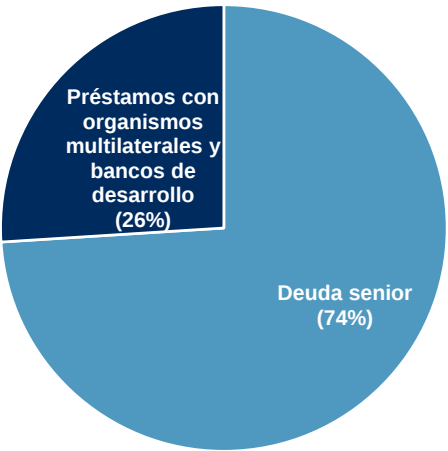
La base de fondeo de la banca está compuesta por deuda senior emitida en el mercado local (75%) y denominados en guaraníes, de la cual un 3% está en manos del Banco Nacional de Fomento, un 24% está en manos del Instituto de Previsión Social (IPS), 27% en el Fondo de Garantía de Depósitos del Banco Central, y 46% en la Dirección General de Jubilaciones y Pensiones (fondo fiscal). Dicha composición y el hecho que la Dirección General de Jubilaciones y Pensiones solo pueda invertir en instrumentos bancarios confiere una mayor estabilidad y flexibilidad financiera a la AFD. El resto del

fondeo de la AFD consiste en préstamos de agencias de crédito multilaterales y bancos de desarrollo (25%), los cuales se encuentran en moneda extranjera y fondea la cartera de generadores de dólares.

El índice de fondeo estable de la AFD era de 119% al cierre de junio de 2020 y de 116% al cierre de 2019, en línea con los de sus pares que calificamos. Durante los próximos 12 a 18 meses, no prevemos cambios significativos en la estructura de fondeo de la AFD.

La liquidez del banco puede cubrir cómodamente sus obligaciones de corto plazo, con un índice de activos líquidos totales a fondeo mayorista de corto plazo de 10x (veces) a junio de 2020 y diciembre de 2019.

**Gráfica 3 - Composición de la base de fondeo**



Fuente: S&P Global Ratings  
Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

**Respaldo: Única banca de segundo piso en el país con una alta probabilidad de respaldo extraordinario del gobierno**

Clasificamos a la entidad como una ERG con una alta probabilidad de recibir respaldo extraordinario del gobierno, debido su importante rol con un muy fuerte vínculo con el gobierno. Sin embargo, la banca no obtiene ningún apoyo adicional porque la calificación soberana de largo plazo es 'BB'; al mismo nivel que el SACP de la entidad y la calificación crediticia del emisor.

Consideramos que la AFD tiene un rol importante en Paraguay. Como única banca de segundo piso, canaliza recursos para impulsar el desarrollo económico y el empleo en el sector privado a través de los bancos, instituciones financieras y cooperativas. Desde mediados de marzo, la AFD ha estado trabajando con el gobierno para implementar diferentes medidas para ayudar a mitigar el impacto de la pandemia en la economía y el sistema financiero.

Además, consideramos que el vínculo con el soberano es muy fuerte porque, en nuestra opinión, el gobierno es un accionista estable, no contempla la privatización de la AFD en los próximos años y garantiza todas las obligaciones financieras de la entidad.

## Síntesis de los factores de calificación

|                                                                |                       |
|----------------------------------------------------------------|-----------------------|
| <b>Calificación crediticia de emisor</b>                       |                       |
| Escala Global                                                  | BB/Estable            |
| <b>Perfil crediticio individual (SACP)</b>                     |                       |
| <b>Perfil</b>                                                  | <b>bb</b>             |
| <b>Ancla</b>                                                   | <b>bb-</b>            |
| Posición del negocio                                           | Moderado (-1)         |
| Capital y utilidades                                           | Muy Fuerte (+2)       |
| Posición de riesgo                                             | Adecuada (0)          |
| Fondeo y liquidez                                              | Promedio/Adecuada (0) |
| <b>Respaldo</b>                                                | <b>0</b>              |
| Respaldo por capacidad adicional para absorber pérdidas (ALAC) | 0                     |
| Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)        | 0                     |
| Respaldo de grupo                                              | 0                     |
| Respaldo del gobierno por importancia sistémica                | 0                     |
| <b>Factores adicionales</b>                                    | <b>0</b>              |

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología del Marco de capital ajustado por riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(ERGs\): Metodología y supuestos](#), 25 de marzo de 2015.
- [Calificaciones por arriba del soberano – Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos](#), 17 de julio de 2013.
- [Bancos: Metodología y supuestos de calificación](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de noviembre de 2011.

### Artículos Relacionados

- *Banking Industry Country Risk Assessment: Paraguay*, 13 de julio de 2020
- *Global Banking Country-By-Country Outlook Midyear 2020: More Or Less Resilient To COVID-19 Shocks*, 9 de julio de 2020.

## Matriz Ancla

| Riesgo de la industria | Riesgo económico |      |      |      |      |      |      |      |     |     |
|------------------------|------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|
|                        | 1                | 2    | 3    | 4    | 5    | 6    | 7    | 8    | 9   | 10  |
|                        | 1                | a    | a    | a-   | bbb+ | bbb+ | bbb  | -    | -   | -   |
|                        | 2                | a    | a-   | a-   | bbb+ | bbb  | bbb  | bbb- | -   | -   |
|                        | 3                | a-   | a-   | bbb+ | bbb+ | bbb  | bbb- | bbb- | bb+ | -   |
|                        | 4                | bbb+ | bbb+ | bbb+ | bbb  | bbb  | bbb- | bb+  | bb  | -   |
|                        | 5                | bbb+ | bbb  | bbb  | bbb  | bbb- | bbb- | bb+  | bb  | bb- |
|                        | 6                | bbb  | bbb  | bbb- | bbb- | bbb- | bb+  | bb   | bb  | bb- |
|                        | 7                | -    | bbb- | bbb- | bb+  | bb+  | bb   | bb   | bb- | b+  |
|                        | 8                | -    | -    | bb+  | bb   | bb   | bb   | bb-  | bb- | b   |
|                        | 9                | -    | -    | -    | bb   | bb-  | bb-  | b+   | b+  | b   |
|                        | 10               | -    | -    | -    | -    | b+   | b+   | b+   | b   | b-  |

### Calificaciones (al 25 de septiembre de 2020)

#### Agencia Financiera De Desarrollo

Calificación crediticia de emisor

Escala Global BB/Estable/--

#### Historial de calificaciones crediticias de emisor

11 de septiembre de 2018 BB/Estable/--

#### Calificaciones soberanas

Paraguay BB/Estable/B

#### Entidades Relacionadas

Paraguay

Calificación crediticia de emisor BB/Estable/B

Evaluación de Transferencia y Convertibilidad BB+

Deuda senior BB

\*A menos que se especifique lo contrario, todas las calificaciones en este reporte corresponden a la escala global de calificaciones. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en una escala nacional se refieren a emisores y emisiones dentro de ese país específico. Las calificaciones de emisión y deuda podrían incluir deuda garantizada por otra entidad, y deuda calificada que garantiza una entidad.

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no necesariamente dependen de la acción de un comité de calificación, incluyendo, pero sin limitarse a, la publicación de una actualización periódica sobre una calificación crediticia y análisis relacionadas.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).