

Sistema Financiero del Paraguay

Entorno operativo, desempeño y perspectivas

Sistema Financiero de Paraguay

Consolidado

Miles de Millones	dic-17	dic-18
Activos (USD)	30,16	31,40
Activos (Guaraníes)	168.622,50	187.184,25
Patrimonio Neto (Guaraníes)	20.329,34	23.154,85
Utilidades a distribuir (Guaraníes)	3.171,56	3.564,02
ROA (%)	1,6	1,5
ROE (%)	13,4	12,5
PN / Activos (%)	12,1	12,4
Tipo de Cambio del BCP:	5.590,47	5.960,54

Informes relacionados

Full Rating Report sobre Paraguay elaborado por Fitch, Diciembre 18 2018.

Principales Fortalezas

- Contexto macroeconómico favorable
- Prudente manejo de las cuentas fiscales
- Mejoras en la institucionalidad
- Creciente profundización del sistema financiero
- Sistema financiero sólido, líquido y rentable

Principales Desafíos

- Incrementar la productividad a través del fortalecimiento del empleo
- Profundizar la transformación de la estructura productiva
- Promover el crecimiento inclusivo
- Profundizar las mejoras en la institucionalidad
- Sustener el crecimiento del mercado de capitales

Analistas

María Luisa Duarte
Director
(+5411) 5235 - 8112
maria.duarte@fixscr.com

Yesica Colman
Analista
(+5411) 5235 - 8100
yesica.colman@fixscr.com

Responsable del Sector

M. Fernanda López
Senior Director
(+5411) 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Calificación de Riesgo del Soberano. En diciembre 2018 Fitch Ratings subió la Calificación de Largo Plazo en moneda extranjera y local de Paraguay a BB+ desde BB y revisó su Perspectiva a Estable desde Positiva. Dicha acción de calificación se fundamentó en la demostrada resistencia del soberano a shocks externos, su crecimiento sostenido durante los últimos años, apoyado por una creciente diversificación económica y su continuo compromiso con alcanzar mayor disciplina macroeconómica.

El Crecimiento Sostenido de la Economía contribuye a la profundización del Sistema Financiero.

Durante los últimos seis años la economía paraguaya creció a un promedio del 5%, superior al ritmo registrado en otros países de la región, con sustento básicamente en la expansión de los sectores de servicios y secundario. Este fenómeno, además de reducir la vulnerabilidad de la economía ante cambios en los precios de los commodities o factores climáticos, contribuyó a lograr mayor formalidad y a generar empleo, lo cual se tradujo en una mayor demanda de crédito y colocación de depósitos, tanto por parte de las empresas como de las familias.

La Estabilidad Monetaria y Cambiaria favorece el desarrollo de un Sistema Financiero Sólido.

La inflación de 2018, medida por la variación del índice de precios al consumidor (IPC) fue del 3.2%, inferior a la de 2017 (4.5%) y dentro de los parámetros establecidos en la meta: 4% con un rango de tolerancia de +/- 2%. En tanto, el guaraní se devaluó 6.6% frente al dólar entre diciembre 2018 y diciembre 2017. La flexibilidad del tipo de cambio reduce la vulnerabilidad de la economía frente a shocks externos, suavizando el impacto de los mismos sobre la economía real. Ambos conceptos constituyen los pilares para el crecimiento de la economía y el desarrollo de un sistema financiero sólido que responda a las necesidades del sector real.

La Disciplina Fiscal sustenta la Estabilidad Monetaria e impulsa el crecimiento del sistema financiero.

La Ley de Responsabilidad Fiscal, aprobada en 2013, establece límites para variables sensibles tales como el déficit fiscal anual de la Administración Central, la tasa de incremento anual del gasto corriente primario del sector público y los aumentos salariales, así como para el gasto corriente primario en años electorales para el período enero/julio. Estas medidas contribuyen a mantener las expectativas de inflación dentro de la meta establecida y un ambiente de negocios favorable para el desarrollo del sistema financiero.

Un sistema financiero concentrado con alto potencial de crecimiento.

A diciembre de 2018 el 45.7% del activo, el 46.6% del patrimonio, el 43.1% de los depósitos y el 46.6% de los créditos se encuentra concentrado en tres bancos, de un total de 17 entidades bancarias incluido el Banco Nacional de Fomento, de propiedad estatal (que representa el 8.1% del activo total, el 6% de las colocaciones netas, 11.9% del patrimonio y el 9.1% de los depósitos). Sin embargo, se observa una gradual reducción de dicha concentración en los últimos años, la cual se espera se profundice en el futuro en virtud del crecimiento de la economía y del aumento de la cantidad de usuarios del sistema financiero debido a la mayor inclusión. Este último fenómeno se espera que estimule principalmente el crecimiento de entidades locales, más pequeñas.

El sistema bancario paraguayo compara favorablemente en la región.

Si se evalúan los indicadores de sostenibilidad financiera del sistema bancario, que incluye ratios de calidad de cartera, solvencia y rentabilidad, se observa un buen posicionamiento de Paraguay frente a otros países de la región.

Holgados ratios de solvencia garantizan margen para el crecimiento del sistema.

A diciembre 2018 el promedio de bancos reporta un coeficiente de estabilidad financiera del 17.6% y el de financieras del 16%, ambos marcadamente superiores al requerimiento regulatorio del 12%, lo cual le da margen a las entidades para incrementar su cartera de créditos sin necesidad de nuevas inyecciones de capital.

Bancos

Miles de Millones	dic-17	dic-18
Activos (USD)	20,85	21,37
Activos (Guaraníes)	116.548,75	127.359,54
Patrimonio Neto (Guaraníes)	13.325,73	14.769,04
Utilidades a distribuir (Guaraníes)	2.492,28	2.407,44
ROA (%)	2,27	2,18
ROE (%)	24,25	22,59
PN / Activos (%)	11,43	11,60
Tipo de Cambio del BCP:	5.590,47	5.960,54

Entidades Financieras

Miles de Millones	dic-17	dic-18
Activos (USD)	9,31	10,04
Activos (Guaraníes)	52.073,74	59.824,71
Patrimonio Neto (Guaraníes)	7.003,61	8.385,80
Utilidades a distribuir (Guaraníes)	679,28	1.156,58
ROA (%)	1,45	2,14
ROE (%)	11,93	17,72
PN / Activos (%)	13,45	14,02
Tipo de Cambio del BCP:	5.590,47	5.960,54

Estables ratios de retorno reportan una adecuada contribución al patrimonio de las entidades. La rentabilidad del sistema se mantuvo en niveles adecuados. A diciembre 2018 las entidades bancarias reportan un ROE, definido como utilidad antes de impuestos sobre patrimonio, del 22.6%, levemente inferior al registrado a diciembre 2017 (24.3%), básicamente explicado por la caída en el margen de intermediación, en tanto que para las financieras se verificó un significativo aumento de dicho nivel al 17.7% a diciembre 2018 desde 11.9% a igual mes de 2017, lo cual se explica por el fuerte incremento del volumen de operaciones. Se estima que el sistema posee la capacidad de generar ganancias que apoyen la acumulación interna de capital.

Mayores volúmenes compensan menores márgenes de intermediación. Durante los últimos períodos se observa una gradual reducción de los márgenes de intermediación en moneda local, consistente con un escenario de baja de la tasa de inflación. A diciembre 2018 el margen de intermediación bancaria en moneda local es del 10.7%, versus 11% a diciembre 2017 y 11.5% a diciembre 2016 y en moneda extranjera del 5.2%, versus 4.9% y 6.3%, respectivamente. Para las financieras, el margen de intermediación en moneda local es del 16.4% a diciembre 2018, versus 17.5% a diciembre 2017 y 20% a diciembre 2016 y en moneda extranjera del 6.4%, versus 7% y 7.1%, respectivamente. Sin embargo, el mayor volumen de negocios le ha permitido a las entidades mantener adecuados resultados operativos.

Expansión de la intermediación financiera luego del cambio de gobierno. En 2018 los créditos han mantenido la senda de crecimiento iniciada a mediados de 2017, con mayor énfasis en el segundo semestre de 2018, una vez definido el resultado de las elecciones presidenciales. Las entidades bancarias reportaron un crecimiento interanual de los créditos del 15.2% en tanto que para las financieras el incremento fue del 17.3%. Las financiaciones en moneda local representan el 51.5% del total. Los depósitos, si bien continúan incrementándose, reportaron una desaceleración de la tasa de crecimiento en 2018 (6.2% interanual), derivada de la caída en las tasas pasivas promedio. Sin embargo, se observa mayor dinamismo de los depósitos a la vista (9.9% de incremento interanual) lo cual estaría indicando una mayor transaccionalidad por parte de las empresas.

Caída de la mora con adecuados niveles de cobertura. En 2018 se observa una gradual reducción de los niveles de morosidad en el sistema, que se acentúa en los últimos meses, impulsada por el crecimiento de la cartera. A diciembre 2018 el ratio Cartera Vencida / Cartera Total asciende para el total de bancos al 2.4%, versus 2.7% a diciembre 2017, en tanto que para el total de financieras, incluyendo el Fondo Ganadero, el indicador es del 4.9%, versus 5.9% a diciembre 2017. Por su parte, las provisiones cubren el 126.7% de la cartera vencida para el promedio de bancos.

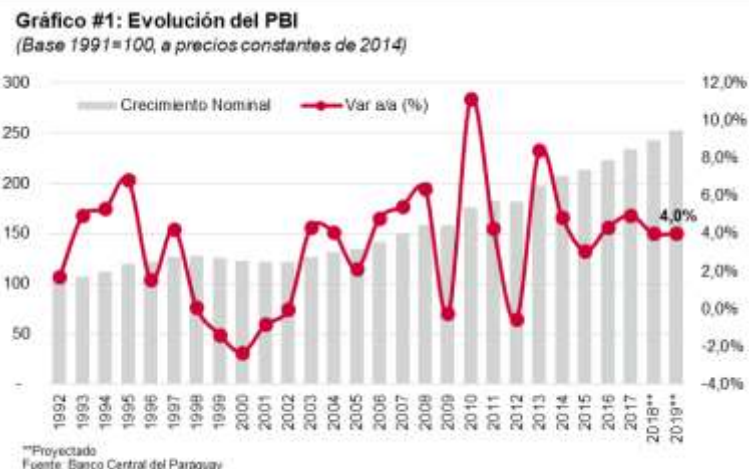
Razonables niveles de liquidez mitigan el riesgo derivado del descalce de plazos. A diciembre 2018 las disponibilidades y las inversiones temporales (Instrumentos de Regulación Monetaria emitidos por el Banco Central y Bonos del Tesoro) representan el 39.9% de los depósitos y el 31.8% del pasivo, lo cual resulta razonable para cubrir el descalce de plazos de los créditos sobre los depósitos en el corto plazo, limitando el riesgo de liquidez

Desarrollo del mercado de capitales, aún incipiente, soporta el crecimiento del sistema financiero y complementa su rol en el crecimiento. En 2018 el volumen operado en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVPASA) registró un alza interanual del 29.3%, luego de la disminución del 11.8% respecto de 2016, influenciada por expectativas de los operadores en un año electoral. Sin embargo, el mercado de capitales en Paraguay continúa teniendo un tamaño reducido, con una operatoria del orden de los USD 640 millones en 2018 (equivalente al 4.5% de la cartera total de los bancos a diciembre 2018) y algo más de 80 empresas inscriptas en la Comisión Nacional de Valores, que es el ente regulador, de las cuales solamente alrededor de 20 podrían emitir deuda. Dicho universo de empresas incluye tanto sociedades comerciales, industriales y de servicios como instituciones financieras, municipalidades, el Ministerio de Hacienda y el Instituto de Previsión Social (IPS). Sin embargo, el 80% de las operaciones corresponde al sector financiero.

Contexto Macroeconómico

Crecimiento Sostenido, superior al promedio de la región

Durante los últimos seis años la economía paraguaya exhibió una mayor diversificación y un crecimiento sostenido. En ese período el PBI creció a un promedio del 5%, superior al ritmo registrado en otros países de la región, sustentado no solo en la producción de energía eléctrica, a través de las centrales hidroeléctricas binacionales de Itaipú y Yaciretá, sino también en la expansión de los sectores secundario y de servicios.



La tasa de crecimiento del PBI se desaceleró en 2015, alcanzando el 3.1%, versus 4.9% en 2014 y 8.4% en 2013, debido básicamente a la caída de los precios internacionales de las materias primas que, junto con adversas condiciones climáticas, derivó en una caída del orden del 16% en el valor de las exportaciones respecto del ejercicio anterior, así como a la fuerte crisis económica que afectó a los países de la región, en particular a sus principales socios comerciales, Argentina y Brasil.

En 2016 la tasa de crecimiento del PBI registró una leve recuperación, alcanzando el 4.3%, explicada básicamente por la mayor producción de energía eléctrica, de algunos sectores de la industria, la construcción y el modesto recupero de los precios de algunos commodities. Igual tendencia se mantuvo para 2017, con una tasa de crecimiento real del 5% impulsada básicamente por el sector terciario (comercio y otros servicios), en tanto que para 2018 el crecimiento real se estima que alcanzó el 4%, afectado en parte por el impacto que sobre las economías de Argentina y Brasil tuvieron el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales, la reversión de los flujos de capitales, las fuertes fluctuaciones de los tipos de cambio y otros factores internos de dichos países, aunque también por la caída en la producción de energía eléctrica debido a factores climáticos. Sin embargo, Paraguay continúa manteniendo una tasa de crecimiento real de la economía marcadamente superior al 1.2% estimado para América Latina y el Caribe.

Para 2019 Fitch espera un crecimiento real del orden del 3.9%, con mayor contribución del sector de servicios, seguido por el secundario, sobre la base de un mayor dinamismo de la industria manufacturera, construcción y electricidad y agua. La contribución del sector agrícola podría verse reducida debido a condiciones climáticas



adversas y la caída de los precios de algunos commodities.

Se observa una menor dependencia de los ciclos económicos de sus principales socios comerciales, Argentina y Brasil, lo cual obedece en parte a la mayor participación relativa de los sectores secundario y terciario en la estructura del PBI, que actualmente explican más del 80% del mismo. En este sentido, si bien la contracción económica de dichos países impacta sobre el volumen del comercio, la creciente diversificación económica mitiga dicha caída. Así, por ejemplo, la actividad maquiladora, creada en Paraguay en 1989 pero desarrollada con énfasis a partir de 2013, le ha permitido expandir y diversificar la industria manufacturera y el comercio internacional con otros países.

Debe señalarse que en 2018 el Banco Central del Paraguay decidió revisar la base de sus cuentas nacionales, actualizándola a 2014 desde 1994, de manera de incorporar los datos estadísticos obtenidos del censo agropecuario de 2008, el económico nacional de 2010 y el nacional de población de 2012. Esta revisión derivó en un incremento del orden del 30% en el PBI nominal respecto de la serie anterior, lo cual produjo una mejora en algunos indicadores, tales como PBI per cápita, Duda/PBI, etc. También resultó en una menor volatilidad del PBI real.

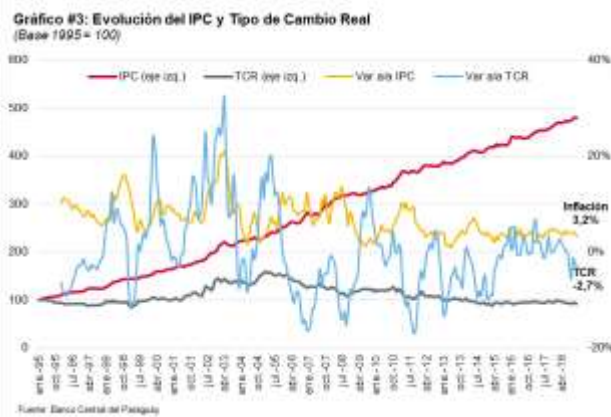
Expectativas reflejan confianza en la Política Monetaria

La política monetaria de Paraguay se rige desde mayo de 2011 por un esquema de metas de inflación, cuyo propósito es mantener una tasa de inflación baja y estable y alcanzar un crecimiento del PBI acorde con la capacidad potencial de la economía. Bajo este esquema, el principal objetivo de la política monetaria es preservar el poder adquisitivo de la moneda local, manteniendo la estabilidad de precios de manera de proveer un marco de previsibilidad para la economía paraguaya, sobre el cual los agentes económicos puedan basar sus decisiones de consumo e inversión. Actualmente, la inflación (medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor IPC) fijada como meta es del 4% con un rango de tolerancia de +/- 2%.

El instrumento de política monetaria utilizado por el Banco Central para la implementación de este esquema es la tasa de política monetaria (TPM), a través de la cual la Autoridad Monetaria influye inicialmente sobre las tasas de interés y liquidez y, posteriormente, sobre la de inflación. El organismo encargado de definir el nivel de la TPM es el Comité Ejecutivo de Operaciones de Mercado Abierto (CEOMA), que se reúne mensualmente para analizar la coyuntura económica nacional y externa, la evolución de la inflación en el horizonte relevante de política monetaria (entre 18 y 24 meses) y los riesgos de posibles desvíos y decide ajustes en el caso de que concluya que existen altos riesgos de que la inflación se desvíe significativamente y que los mismos no están asociados a acontecimientos externos temporales.

A efectos de garantizar la transparencia en sus decisiones, el CEOMA programa sus reuniones, publica las fechas de las mismas en un calendario anual y emite un comunicado de prensa luego de cada reunión, en el que presenta los indicadores de coyuntura, las perspectivas, los riesgos de posibles desvíos y los aspectos considerados para la toma de decisiones.

A diciembre 2018 la inflación interanual ascendió al 3.2%, inferior a la de 2017 (4.5%) y dentro del rango inferior de la meta establecida. Este hecho genera credibilidad en la Autoridad Monetaria, lo cual se traduce en mayor consumo e inversión, ya que los agentes económicos pueden predecir con cierto grado de certeza la evolución de su poder adquisitivo dentro de un horizonte de política monetaria. En este contexto, las decisiones de inversión y consumo de las



empresas y familias derivan en la profundización del sistema financiero.

La confianza en el sistema se refleja en la formación de las expectativas de los agentes respecto del comportamiento de las principales variables macroeconómicas: inflación, tipo de cambio, crecimiento y tasas de política monetaria, que se ubican en el rango de los niveles establecidos por el Banco Central. Así, el guaraní se devaluó 6.6% frente al dólar entre diciembre 2018 y diciembre 2017, pero dado que durante 2016 y 2017 el guaraní se apreció frente al dólar estadounidense, la moneda local se devaluó 3.4% frente al dólar en el período diciembre 2018 / diciembre 2016 y 2.6% en el período diciembre 2018 / diciembre 2015. Adicionalmente, el Banco Central posee como instrumento las ventas compensatorias de moneda extranjera para contener la escalada del dólar frente a la del guaraní. El elevado stock de reservas internacionales le permite recurrir eventualmente sin problemas a dicho mecanismo.

La flexibilidad del tipo de cambio reduce la vulnerabilidad de la economía frente a shocks externos, suavizando el impacto de los mismos sobre la economía real. La estabilidad monetaria y cambiaria constituyen los pilares para el crecimiento de la economía y el desarrollo de un sistema financiero sólido que responda a las necesidades del sector real. Un escenario de estabilidad cambiaria permite a las entidades del sistema financiero mantener una alta dolarización de sus carteras activa y pasiva con un limitado riesgo de moneda. A diciembre 2018 el 44.9% del activo y el 48.7% del pasivo de los bancos está denominado en moneda extranjera, básicamente dólares estadounidenses, en tanto que para las financieras esta ponderación baja al 31.5% y al 35.6%, respectivamente, lo cual implica una elevada exposición de los balances de las entidades a la volatilidad del tipo de cambio, la cual resulta mitigada en virtud del escenario descrito. Asimismo, un contexto de superávit comercial como ha tenido en los últimos años la economía paraguaya, pequeña y abierta, así como su amplia base de reservas internacionales, también contribuye a mitigar dicho riesgo.

La posición agregada neta en moneda extranjera del sistema financiero se duplicó entre diciembre 2017 y diciembre 2018, en tanto que, a esta última fecha, la posición neta de cambios alcanzó a USD 409 millones, equivalente al 31.5% del patrimonio. Esta posición les permite proteger su patrimonio frente a la eventual depreciación de la moneda local. De todos modos, no se observan descalces de moneda. Las entidades financian sus préstamos en moneda extranjera básicamente con depósitos en la misma moneda. A diciembre 2018, el total de financiaciones en moneda extranjera representa el 72.3% del activo en dicha moneda y excede en 6.4% las captaciones.

El nivel de Reservas Internacionales en el Banco Central ha exhibido un crecimiento sostenido durante los últimos años. Al cierre de 2018 alcanzó a USD 8.004 millones, luego de un período de fuerte crecimiento en 2016 y 2017 en un escenario de apreciación del guaraní, habiendo alcanzado un máximo de USD 8.798,3 millones en abril de 2018. A septiembre 2018 el nivel de reserva internacionales excede en un 27.5% el endeudamiento público externo.

Adicionalmente, en febrero 2019 Paraguay realizó exitosamente su séptima emisión de bonos en el mercado internacional por USD 500 millones a 31 años de plazo a una tasa del 5.4%, lo cual también contribuiría a incrementar el nivel de reservas. En 2014 y 2018 Paraguay realizó emisiones de bonos a 30 años a tasas del 6.1% y 5.6%, respectivamente. En la colocación de 2019 obtuvo un spread sobre el bono del Tesoro Americano de 233.6 puntos básicos, el más bajo comparado con las anteriores emisiones a 30 años, en un escenario de suba de tasas en Estados Unidos y de retiro de inversiones de los países emergentes, lo cual indicaría que los inversores internacionales perciben de manera positiva el proceso de transformación que está atravesando el país, posicionándolo de forma muy ventajosa dentro de la región.

Importantes Avances en la Institucionalidad y en la Transparencia de la Información

Durante los últimos 10 años, y más enfáticamente a partir de la asunción del anterior presidente Horacio Cartes, en agosto de 2013, el país ha logrado importantes avances en el entorno macroeconómico, a través de la aprobación de significativas reformas económicas, tales como la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Ley de Acceso a la Información Pública, la adopción de metas de inflación y la reforma tributaria.

La Ley de Responsabilidad Fiscal, aprobada en octubre de 2013, establece reglas generales de comportamiento fiscal orientadas a la estabilidad y sostenibilidad de las finanzas públicas, con foco en la elaboración y aprobación del Presupuesto General de la Nación y en la Programación Fiscal Plurianual de mediano plazo (3 años). En este sentido, establece límites para variables sensibles: el déficit fiscal anual de la Administración Central no podrá exceder el 1.5% del PBI estimado para ese año y el 1% promedio en el mediano plazo, la tasa de incremento anual del gasto corriente primario del sector público no podrá exceder la tasa de inflación anual más 4% y no incluye aumentos salariales, salvo cuando haya un aumento en el salario mínimo vital y móvil vigente, en ese caso el aumento será como máximo en la misma tasa y se incorporará en el presupuesto del siguiente ejercicio fiscal. También prevé para años electorales un límite para el gasto corriente primario para el período enero/julio: el 60% del presupuesto anual.

La Programación Fiscal Plurianual de mediano plazo incluye la estimación del PBI nominal, la inflación, crecimiento del PBI real, tipo de cambio e importaciones, los gastos corrientes y de capital discriminados por fuente de financiamiento y un análisis de la sostenibilidad de la deuda pública. Esta herramienta permitió mejorar la previsibilidad y la eficiencia del gasto así como la transparencia del sector público.

En materia de política tributaria, en los últimos años se han registrado importantes avances, tales como la creación del Impuesto a la Renta Personal y la incorporación del Impuesto a la Renta Agrícola para sociedades, la extensión del IVA a las cooperativas así como otras ampliaciones de la base imponible de dicho impuesto a través de la eliminación de exoneraciones y, más recientemente, la revaluación fiscal del catastro para la aplicación del impuesto inmobiliario y el aumento de alcúotas para determinados impuestos, tales como el aplicado a la comercialización de tabaco.

El Impuesto a la Renta Personal fue aplicado por primera vez en 2012, limitado para ese ejercicio a las personas con ingresos anuales superiores a 120 salarios mínimos con una meta de reducción anual de 12 salarios mínimos hasta llegar en 2019 a un tope de 36, lo cual implica un significativo aumento de la cantidad de contribuyentes alcanzados por el impuesto. Por otra parte, la Subsecretaría de Estado de Tributación (SET) ha avanzado en la reducción de los gastos deducibles de los contribuyentes.

Como resultado de las reformas aprobadas en el sistema tributario, sumadas a una estrategia más agresiva del gobierno en materia de lucha contra la evasión impositiva y a la incorporación de nuevos recursos tecnológicos por parte de la SET, la recaudación tributaria, incluida la aduanera, ha exhibido una tendencia creciente desde 2014. Así, en 2018 creció en términos nominales un 6.4% respecto de 2017 (alrededor del 3% real), a pesar de la baja contribución de los recursos aduaneros debido básicamente a la contracción del volumen de comercio exterior derivada de la fuerte crisis económica que afectó a sus principales socios comerciales Argentina y Brasil, que tuvo un impacto negativo en el comercio exterior de Paraguay.

Sin embargo, Paraguay continúa reportando uno de los ratios de presión tributaria más bajos de la región: 10% en 2018. Este es uno de los motivos del inversor extranjero para radicar su actividad productiva en Paraguay, junto con el bajo costo de la energía eléctrica, en términos comparativos con otros países de la región.

FIX estima que existe todavía mucho margen para incrementar la recaudación tributaria, ya sea a través de la ampliación de las bases imponibles y de los sujetos alcanzados, eliminación de exoneraciones, mejoras en los mecanismos de control de la evasión e innovaciones tecnológicas. También en materia de institucionalización quedan aún desafíos, pero el actual gobierno, del mismo signo político que el anterior, ha expresado y demostrado que durante los próximos años se registrará una continuidad de las reformas iniciadas en 2013. Así, por ejemplo, una parte de los ingresos obtenidos de la reciente emisión de deuda se destinará al financiamiento de obra pública necesaria para mejorar la infraestructura, uno de los aspectos fundamentales que actualmente limitan el crecimiento y las inversiones extranjeras.

El incremento de la productividad es otro de los temas que el gobierno actual está abordando, ya sea a través de la formación de capital como de la capacitación de mano de obra. Así, en los últimos años se observa un aumento de las importaciones de maquinarias industriales y agrícolas, en tanto que el sector

público está invirtiendo recursos para capacitar a su personal, tanto en el país como en el exterior. Este es un proyecto de mediano plazo, que comenzará a mostrar resultados en los próximos años.

Endeudamiento Responsable

Históricamente la deuda pública externa del Paraguay se ha mantenido en niveles muy bajos, entre los menores de la región, en tanto que en los últimos años el gobierno ha efectuado un manejo responsable de este instrumento, únicamente para financiar obras de infraestructura postergadas y gasto social tendiente a mejorar los indicadores de inclusión.

Tradicionalmente la deuda pública externa de Paraguay estuvo concentrada en líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras internacionales (BID, Banco Mundial, FONPLATA) y otras negociadas bilateralmente, otorgadas a tasas preferenciales. Estas dos líneas de fondeo representaban, hasta 2011, alrededor del 75% de la deuda pública del país. Así,

en 2011, el 55.5% de la deuda pública estaba concentrada en líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras multilaterales, el 20.7% eran líneas negociadas bilateralmente, el 7.6% estaba constituido por bonos emitidos por el gobierno localmente y el 16.2% restante por otras fuentes de fondeo.

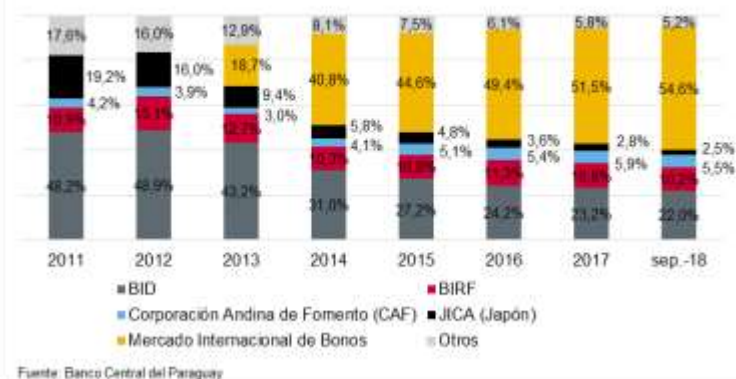
En enero de 2013 el país accedió por primera vez a los mercados internacionales de deuda con la emisión de títulos del Tesoro por USD 500 millones a 10 años, que colocó a una tasa del 4.625%, la más baja entre los países de la región, incluso aquellos que contaban con una calificación de riesgo superior, en tanto que en julio de 2014 realizó una primera emisión de deuda a 30 años en el mercado internacional por USD 1.000 millones a una tasa del 6.10%.

En abril de 2015 el país lanzó la reapertura del Programa para la emisión de bonos soberanos con vencimiento en 2023, con la colocación de USD 280 millones al 4.15% a través de Bank of America, Merrill Lynch y JP Morgan, en tanto que en marzo de 2016 Paraguay colocó USD 600 millones de deuda en los mercados internacionales a 10 años a una tasa del 5%. En todos los casos la demanda superó ampliamente la oferta.

A partir de 2013 se observa un gradual incremento del financiamiento a través del mercado de capitales. Así, a septiembre 2018, el 54.6% de la deuda pública externa se encuentra instrumentada con bonos soberanos emitidos en el mercado internacional (inversores privados y bancos comerciales), en tanto que el 41.6% consiste en líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras multilaterales y el 3.8% en líneas negociadas bilateralmente con gobiernos extranjeros o sus instituciones financieras. Con la emisión de febrero de 2019 la participación de la deuda instrumentada con bonos soberanos sería del orden del 60%, frente al 36% de los organismos multilaterales.

A pesar de los incrementos registrados en los últimos años, la deuda pública externa de Paraguay en términos del PBI sigue manteniéndose en niveles bajos. Así, a septiembre 2018 asciende a USD 6.241 millones, equivalente al 15.7% del PBI y al 78.4% de las reservas internacionales a esa fecha. A pesar de que el gobierno prevé continuar colocando deuda en los mercados internacionales en los próximos años, a efectos de financiar obras de infraestructura y seguir avanzando en la inclusión social, FIX estima que el endeudamiento se mantendrá en niveles sostenibles.

Gráfico #4: Deuda Pública Externa
 Principales Acreedores



Tradicionalmente el endeudamiento externo de Paraguay ha estado fuertemente concentrado en dólares estadounidenses: 96.1% del total a septiembre 2018. Este factor, sumado al hecho de que la deuda en moneda extranjera representa una alta proporción del total (80% a diciembre 2018), introduce una alta exposición al riesgo cambiario. Sin embargo, la misma se encuentra mitigada por varios factores. En primer lugar, por la estructura de ingresos del sector público, con una alta proporción de ingresos no tributarios denominados en moneda extranjera, básicamente las regalías obtenidas de los emprendimientos hidroeléctricos binacionales de Itaipú con Brasil y Yaciretá con Argentina, así como los ingresos tributarios provenientes del sector de commodities, que se ajustan por tipo de cambio, versus la baja participación del gasto público en moneda extranjera. Adicionalmente, el bajo nivel del ratio Deuda/PBI y la tasa de interés del endeudamiento en moneda extranjera, comparados con otros países de la región, aún aquellos de calidad crediticia superior, contribuyen a mitigar el riesgo de devaluación.

Por otra parte, el hecho de que actualmente (a septiembre 2018) el 58.7% de la deuda externa pública de Paraguay esté concertada a tasa de interés fija, mitiga el riesgo ante eventuales aumentos de las tasas internacionales, en tanto que el riesgo de refinanciación se minimiza en virtud de que el 36% de los vencimientos de deuda pública externa corresponde a créditos acordados por organismos bilaterales o multilaterales, los cuales, insertos en un marco de cooperación, prevén en general que los desembolsos de un año sean como mínimo iguales a los vencimientos de capital de ese año.

El perfil de amortización de la deuda pública no expone al país a riesgo de refinanciación. El 55.4% del saldo vence a más de 15 años, en tanto que los vencimientos acumulados hasta 2023 son inferiores al 1% del PBI.

Históricamente, el endeudamiento público interno, compuesto en su mayor parte por emisiones de títulos del Tesoro Público en moneda local, tuvo una duration promedio mucho más corta, de alrededor de 3 años, ya que los referidos títulos se emitían a plazos de entre 2 y 8 años. Sin embargo, recientemente el gobierno comenzó a emitir bonos a más largo plazo. Así, en octubre 2018 emitió bonos en moneda local a 10 años de plazo en el mercado doméstico a una tasa del 7.61% anual. FIX estima que Paraguay enfrenta el desafío de continuar colocando títulos del Tesoro Público en el mercado doméstico a más largo plazo, lo que contribuirá al fortalecimiento del mercado de capitales local, que sigue exhibiendo escasa profundidad y liquidez, lo cual constituye una limitación para el crecimiento de la economía. Los organismos reguladores se encuentran trabajando en la elaboración de un nuevo marco normativo que permita el desarrollo de un mercado más líquido y diversificado, que soporte los niveles de inversión necesarios para sostener la continuidad del crecimiento a tasas similares a las registradas en los últimos años.

Mercado de capitales en desarrollo, aunque aún con escasa profundidad

Durante los últimos años el mercado de capitales paraguayo se ha ido expandiendo gradualmente, acompañando el proceso de crecimiento de la economía. En 2015 el volumen operado en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVPASA) más que duplicó el registrado en 2014, en tanto que en 2016, si bien marcó otro récord, creció a una tasa mucho menor (22.8% vs 203.9% en 2015), debido en parte a un menor crecimiento de la economía (4% en 2016, 3% en 2015 vs 13.6% en 2013 y 4.5% en 2014) que no impulsó mayores emisiones por parte de las empresas. En 2017, en cambio, el volumen operado reportó una disminución del 11.8% respecto de 2016, evolución influenciada por expectativas de los operadores en un año electoral, en tanto que en 2018, una vez definida la continuación de la línea de gobierno, el volumen operado reportó un crecimiento interanual del 29.3%.

En tanto, el volumen negociado en el mercado secundario, luego de haber registrado aumentos significativos en 2015 y 2016 (254.7% y 70.3% interanual, respectivamente) que generaron un fuerte incremento de la participación del mercado secundario en el mercado bursátil (52% en 2016, desde 15% en 2012) se redujo en 2017, alcanzando el 44% del total operado, continuando la misma tendencia en 2018, representando el 40.5% del total. El volumen total operado en el mercado de capitales continúa teniendo un tamaño reducido, con una operatoria del orden de los USD 640 millones en 2018 (equivalente al 4.5% de la

cartera total de los bancos a diciembre 2018), versus USD 527 millones en 2017 y algo más de 80 empresas inscriptas en la Comisión Nacional de Valores, que es el ente regulador. Dicho universo de empresas incluye tanto sociedades comerciales, industriales y de servicios como instituciones financieras, municipalidades, el Ministerio de Hacienda y el Instituto de Previsión Social (IPS). Sin embargo, el 80% de las operaciones corresponde al sector financiero.

En un contexto de crecimiento sostenido de la economía paraguaya, resulta esencial el fortalecimiento del mercado de capitales de manera que soporte dicho crecimiento a través del financiamiento de proyectos de inversión, de infraestructura y la canalización del ahorro privado. El mercado de capitales paraguayo sigue exhibiendo escasa profundidad, lo cual constituye una limitación para el crecimiento de la economía. Sin embargo, se estima que, habiendo asumido el nuevo presidente en agosto por un período de cinco años, a partir del último trimestre de 2018, se observa una reactivación de las decisiones de inversión por parte de las empresas e individuos, lo cual contribuiría a mantener la tendencia creciente de los volúmenes operados.

Los organismos reguladores se encuentran trabajando en la elaboración de un nuevo marco normativo que permita el desarrollo de un mercado más líquido y diversificado. Así, por ejemplo, en 2017 se aprobó una nueva del Mercado de Valores y actualmente el gobierno se encuentra elaborando la nueva reglamentación. En diciembre de 2017 se efectuaron en BVPASA las primeras transacciones con contratos de futuro guaraní- dólar estadounidense.

Asimismo, la Comisión Nacional de Valores se ha planteado como objetivo para los próximos meses la desmaterialización de los CEAs (Certificados de Depósitos de Ahorro), de las acciones de la Bolsa y de acciones preferidas, la desmaterialización de cuotas partes de fondos mutuos, a fin de que éstos puedan ser negociados a través de las bolsas en forma automática, un mayor desarrollo del mercado de renta variable en general, la reglamentación de la nueva Ley del Mercado de Valores y la Ley de Bolsas de Productos.

En los últimos años se aprobó un esquema de negociabilidad de los bonos del Tesoro Público a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) que permite que las entidades financieras negocien dichos bonos, custodiados en la Depositaria del Valores del BCP, con personas físicas y jurídicas no financieras y éstas, a su vez, puedan adquirir dichos bonos a través de la Bolsa de Valores. Anteriormente esta transacción solo era posible entre entidades financieras. También se reglamentó una nueva ley que regula los fondos mutuos y de inversión y se aprobó el mecanismo de funcionamiento del mercado de futuro con divisas.

En este sentido, FIX estima que el principal desafío que enfrenta actualmente el mercado de capitales paraguayo es continuar aumentando su profundidad, básicamente a través de la diversificación de los instrumentos financieros disponibles y de la automatización de los procesos.

FIX entiende que el mercado de capitales de Paraguay tiene un buen potencial de desarrollo, basado en un nuevo marco normativo y un mayor fortalecimiento institucional. Sin embargo, considera un desafío que el crecimiento sea sostenido sobre la base de un compromiso y una actuación responsable de todos los actores.

Indicadores del Sistema Financiero

Universo restringido a la Supervisión de la Superintendencia de Bancos

El sistema financiero paraguayo, en su definición amplia, está integrado por todas las instituciones que ofrecen productos y servicios financieros: bancos, compañías financieras, cooperativas de ahorro y crédito, inversores institucionales (compañías de seguros, Instituto de Previsión Social y Fondos de Pensión) y otras instituciones (casas de cambio y almacenes generales de depósitos). Sin embargo, las referidas entidades están sujetas a la supervisión de distintos entes reguladores. En este sentido, en el presente documento el análisis se centra en el comportamiento del segmento cuya actividad núcleo es la

intermediación financiera que se encuentra más institucionalizado, es decir, bancos, compañías financieras, casas de cambio y almacenes generales de depósitos. Estas entidades, cuyos activos representan alrededor del 80% de los activos totales del sistema financiero, se encuentran sujetos a la supervisión de la Superintendencia de Bancos del Banco Central de Paraguay. Por lo tanto, cuando en el resto del documento se menciona al sistema financiero paraguayo, será referido a este universo restringido.

Sistema financiero concentrado, con buen potencial de crecimiento

A diciembre de 2018 el sistema financiero definido como antes se señaló, está compuesto por 58 entidades, de las cuales 29 son casas de cambio, 17 son bancos, 9 compañías financieras y 3 almacenes generales de negocios. Sin embargo, los activos de los bancos representan el 94.9% del total de activos del sistema y si se agregan los de las financieras el porcentaje asciende al 99.4%.

Estructura del Sistema Financiero

Diciembre 2018			
Entidades Financieras	<i>Cantidad de entidades</i>	<i>Activos (en mill. de USD*)</i>	<i>Activos en % del total</i>
Bancos	17	21.370	94,9
Sucursales Directas Extranjeras	3	581	0,0
Propiedad Extranjera Mayoritaria	4	7.708	0,1
Propiedad Local Mayoritaria	9	11.338	0,2
Participación Estatal	1	1.741	0,0
Compañías Financieras	9	1.004	4,5
Casas de Cambio	29	92	0,4
Almacenes Generales de Depósitos	3	43	0,2
Total	58	22.508	100

*Tipo de cambio Gs 5.960,54 = USD 1

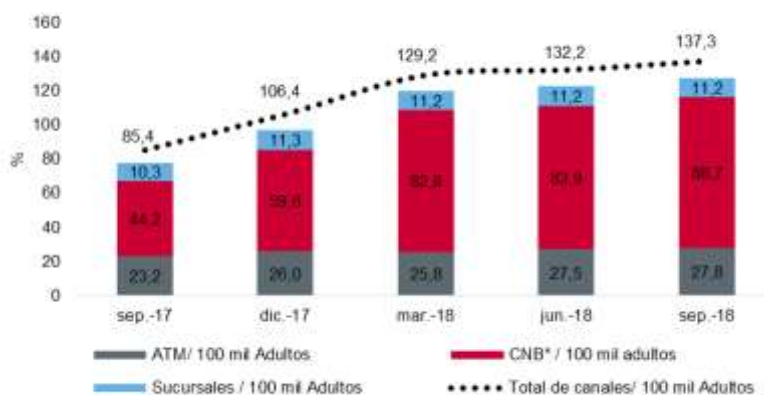
Diciembre 2017			
Entidades Financieras	<i>Cantidad de entidades</i>	<i>Activos (en mill. de USD**)</i>	<i>Activos en % del total</i>
Bancos	17	20.848	95,1
Sucursales Directas Extranjeras	3	712	0,0
Propiedad Extranjera Mayoritaria	4	7.928	0,1
Propiedad Local Mayoritaria	9	10.624	0,2
Participación Estatal	1	1.584	0,0
Compañías Financieras	9	931	4,2
Casas de Cambio	30	90	0,4
Almacenes Generales de Depósitos	4	54	0,2
Total	60	21.924	100

**Tipo de cambio Gs 5590,47 = USD 1

Fuente: Banco Central del Paraguay

Se observa durante los últimos años una gradual aunque leve disminución de la participación relativa de los bancos sobre el total versus una mayor ponderación de las financieras en el total de activos del sistema. Este fenómeno obedece a los efectos de la mayor inclusión financiera, que se traduce en la mayor cantidad de usuarios del sistema financiero, muchos de los cuales no son sujetos de crédito de acuerdo con los parámetros de los bancos y acuden a las financieras. A diciembre 2016, por ejemplo, los activos de los bancos representaban el 95.3% del total y el de las financieras el 4%.

Gráfico #5: Evolución de la bancarización



* CNB: Cesoperacional No Bancario.
 Fuente: Banco Central del Paraguay.

El mismo proceso se observa en los bancos. A diciembre de 2018 el 45.7% del activo, el 46.6% del patrimonio, el 43.1% de los depósitos y el 46.6% de los créditos se encuentra concentrado en tres bancos, de un total de 17 entidades bancarias incluido el Banco Nacional de Fomento, de propiedad estatal. Así, dos bancos privados de participación mayoritaria nacional (Bancos Continental y Regional) y uno de participación mayoritaria extranjera (Banco Itaú Paraguay) ocupan las tres primeras posiciones en activos, préstamos y depósitos, en tanto que un banco privado de participación mayoritaria nacional (Banco Continental), uno de participación mayoritaria extranjera (Banco Itaú Paraguay) y el Banco Nacional de Fomento, de propiedad estatal contribuyen en mayor medida al patrimonio del sistema bancario. Sin embargo, se observa una gradual reducción de dicha concentración en los últimos años, la cual se espera se profundizará en el futuro en virtud del crecimiento de la economía y del aumento de la cantidad de usuarios del sistema financiero debido a la mayor inclusión. Este último fenómeno se espera que estimule principalmente el crecimiento de entidades locales, más pequeñas.

Gráfico #6: Participación de mercado (% Activos)



Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #7: Participación de mercado (% Depósitos)

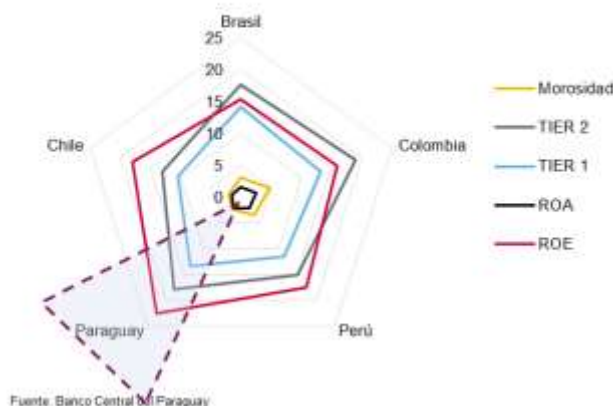


Fuente: Banco Central del Paraguay

El sistema bancario paraguayo se posiciona favorablemente en la región

A diciembre 2018 el sistema bancario paraguayo compara favorablemente en la región, presentando el segundo mejor ratio de morosidad de la cartera después de Chile, el segundo mejor indicador de solvencia después de Brasil y el mejor ratio de rentabilidad, medido en términos del patrimonio. Se estima que esta performance se mantendrá en el futuro en virtud de la evolución que han tenido durante los últimos años dichas variables, sustentada por el crecimiento sostenido de la economía, y de la creciente profundización del sistema financiero paraguayo.

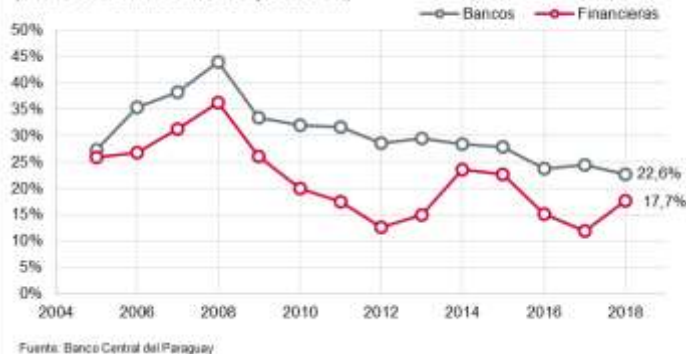
Gráfico #8: Indicadores de Sostenibilidad Financiera



Estables ratios de retorno reportan una adecuada contribución al patrimonio de las entidades

Durante los últimos años se observa una adecuada evolución de los indicadores de retorno, que han contribuido a fortalecer el patrimonio del sistema. En el caso de los bancos la evolución del ROE exhibe leves oscilaciones, compatibles con los niveles de inflación, en tanto que en las financieras el comportamiento es más volátil, aunque en los últimos años se observa una clara recuperación, (ver gráfico #9) básicamente en virtud de la mayor actividad registrada en este segmento debido a la incorporación de una mayor cantidad de usuarios del sistema financiero.

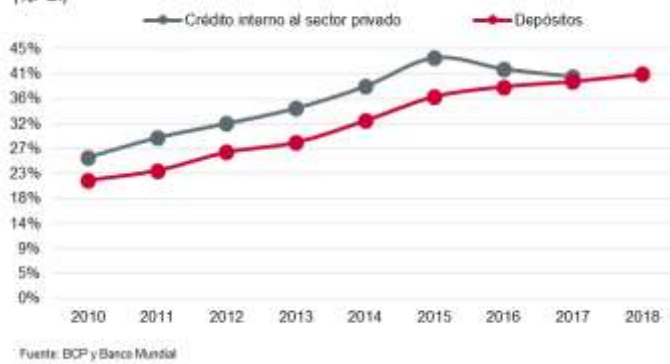
Gráfico #9: Rentabilidad de las Entidades Financieras
 (medido como Utilidad antes de impuestos / PN)



Creciente profundización del sistema financiero

También se registra una creciente profundización del sistema financiero. A diciembre 2018 los créditos totales representan el 38.5% del PBI y los depósitos el 40.3%. Dicho incremento se ha dado sobre bases sólidas, con carteras sanas y bajo el cumplimiento de estrictas regulaciones prudenciales establecidas por el Banco Central.

Gráfico #10: Créditos y Depósitos (%PBI)

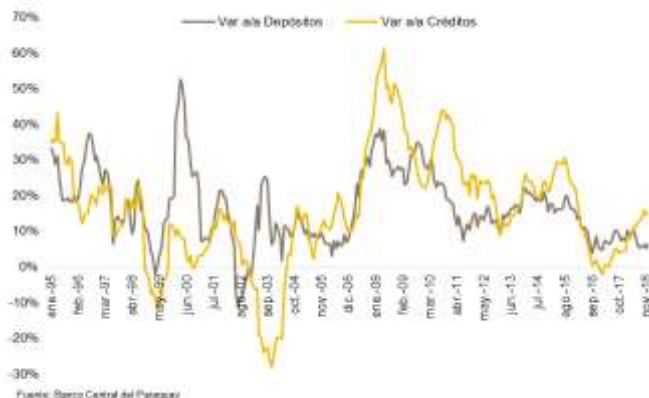


El activo consolidado de bancos y financieras registró a diciembre 2018 un incremento interanual del 11%, alcanzando los 187.2 billones de guaraníes, impulsado

básicamente por el aumento de los préstamos, que es el principal componente del activo (66.1% en el caso de los bancos y 82% en las financieras)

Las entidades bancarias reportaron un crecimiento interanual de los créditos del 15.2% en tanto que para las financieras el incremento fue del 17.3%. Los depósitos, si bien continúan aumentando, reportaron una desaceleración de la tasa de crecimiento en 2018 (6.2% interanual), derivada de la caída en las tasas pasivas promedio. Sin embargo, continúan siendo la principal fuente de fondeo: 79.6% del pasivo de los bancos y 84.4% en el caso de las financieras.

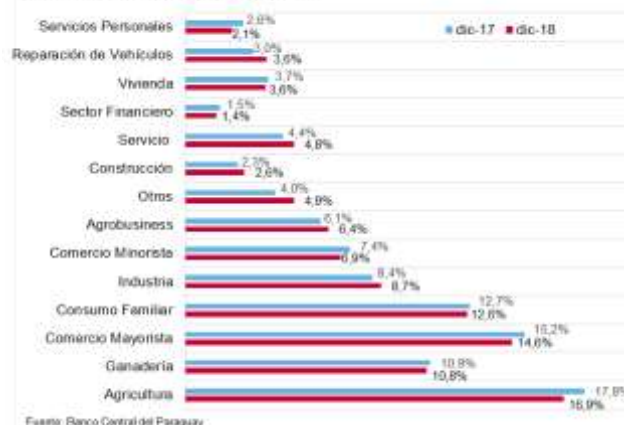
Gráfico #11: Evolución Depósitos vs Créditos (a/a)



Fuente: Banco Central del Paraguay

La mayor tasa de incremento de los créditos bancarios en moneda local se registró en el sector de servicios, con un crecimiento interanual de las financiaciones a diciembre 2018 del 42.3%, seguido por el de venta, mantenimiento y reparación de vehículos (20%), la industria manufacturera (19.5%) y consumo familiar (14%), en tanto que el sector de servicios personales reportó una caída en términos nominales en el volumen de crédito en el mismo período del 9.6% y los sectores que

Gráfico #12: Créditos por sectores



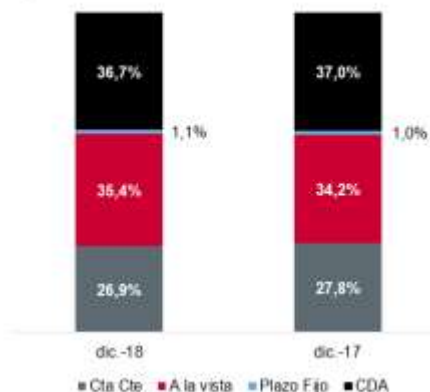
Fuente: Banco Central del Paraguay

presentaron la tasa de crecimiento más baja fueron el de la construcción (3.6%) y agribusiness (6.4%). Con relación a los créditos bancarios en moneda extranjera, la mayor tasa de incremento correspondió al sector de la construcción (64.3%), seguido por el de venta, mantenimiento y reparación de vehículos (42.7%) y agribusiness (16.9%). Así, a diciembre 2018 el sector económico que recibió mayor financiamiento fue el agrícola (16.9%, versus 17.8% a diciembre 2017), seguido por el comercio mayorista (14.6%, versus 15.2%) y el de familias (12.6%, versus 12.7%).

Por otra parte, con relación a la calidad de la cartera de créditos, se observa que la morosidad disminuyó prácticamente en todos los sectores de la economía, en mayor magnitud en industrias manufactureras, con un indicador de mora del 0.9% a diciembre 2018 versus 1.9% a diciembre 2017, comercio al por menor (3.6%, versus 4.7%), construcción (3.7%, versus 4.7%) y consumo (5.0%, versus 5.9%).

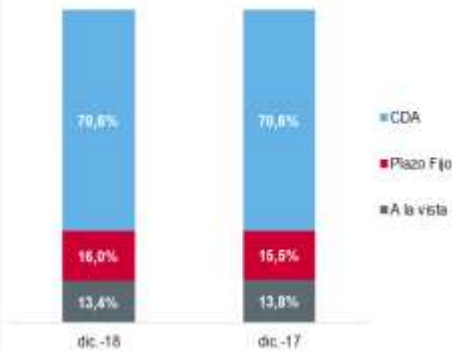
Con relación a la estructura de depósitos, se observa una relación estable entre las distintas clases de captaciones y bien diferenciada con respecto al tipo de entidad financiera. Así, en los bancos alrededor del 60% de las colocaciones son captadas bajo la modalidad de depósitos a la vista y cuentas corrientes, ambas transaccionales, en tanto que el restante 40% corresponde a colocaciones a término, ya sean depósitos a plazo fijo o certificados de depósitos de ahorro (CDAs) estos últimos con la particularidad de ser objeto de negociación en el mercado secundario de capitales. A diciembre 2018 se observa un

Gráfico #13: Composición de los depósitos en bancos



Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #14: Composición de los depósitos en entidades financieras



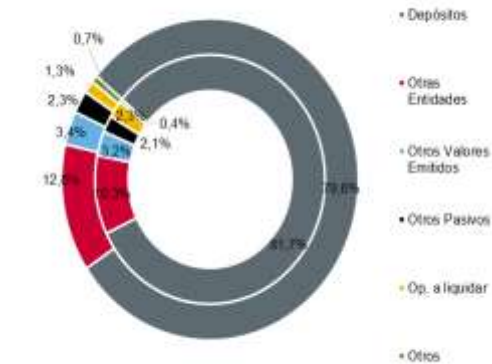
Fuente: Banco Central del Paraguay

incremento interanual marginal en la participación relativa de los depósitos a la vista (35.4% versus 34.2%) que estaría indicando una mayor transaccionalidad por parte del sector de empresas.

En el caso de las financieras, la estructura de depósitos es muy diferente. Más del 85% de las captaciones son a término, en su mayoría CDAs. Las financieras no están habilitadas para captar depósitos en cuenta corriente, en tanto que las colocaciones a la vista representan menos del 15% de los depósitos totales, lo cual explica el mayor costo de fondeo frente a las entidades bancarias y, consecuentemente, los menores márgenes de intermediación y ratios de rentabilidad.

Como se señaló, los depósitos constituyen la principal fuente de fondeo: a diciembre 2018 representan el 79.6% del pasivo de los bancos y el 84.4% en el caso de las financieras. Del resto de las fuentes de fondeo la más representativa es el financiamiento proveniente de otras entidades, internas o externas, que a diciembre 2018 representa el 12.8% para las entidades bancarias y 8.3% para las financieras.

Gráfico #15: Fondeo de entidades bancarias



Fuente: Banco Central del Paraguay

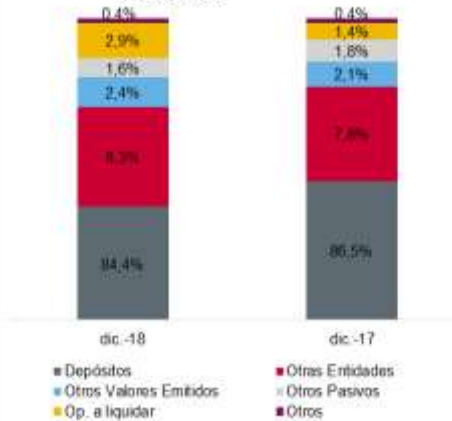
En un escenario de estabilidad monetaria y cambiaria, los márgenes de intermediación financiera exhiben una tendencia estable, con pequeñas oscilaciones que responden básicamente a factores de mercado. Durante los últimos periodos se observa una leve reducción de los márgenes de intermediación en moneda local, consistente con un escenario de baja de la tasa de inflación. A diciembre 2018 el margen de intermediación bancaria en moneda local es del 10.7%, versus 11% a diciembre 2017 y 11.5% a diciembre 2016 y en moneda extranjera del 5.2%, versus 4.9% y 6.3%, respectivamente. Para las financieras, el margen de intermediación en moneda local es del 16.4% a diciembre 2018, versus 17.5% a diciembre 2017 y 20% a diciembre 2016 y en moneda extranjera del 6.4%, versus 7% y 7.1%, respectivamente.

Holgados ratios de solvencia garantizan margen para el crecimiento del sistema

A diciembre 2018 el promedio de bancos reporta un coeficiente de estabilidad financiera del 17.6% en tanto que el promedio de financieras asciende al 16%, ambos marcadamente superiores al requerimiento regulatorio del 12%, lo cual le da margen a las entidades para incrementar su cartera de créditos sin necesidad de nuevas inyecciones de capital.

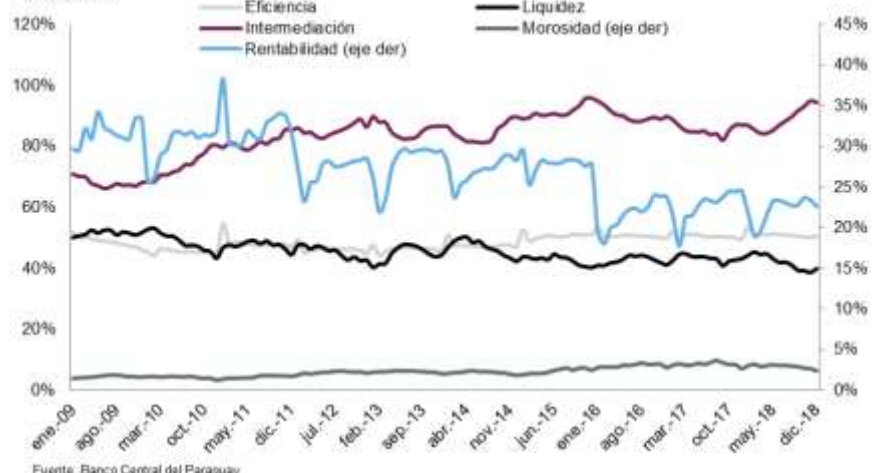
Asimismo, el nivel de apalancamiento del sistema, medido como la relación entre el capital de nivel I y los activos totales, ha exhibido una tendencia creciente durante los últimos años, muy superior al mínimos requerido por Basilea.

Gráfico #16: Fondeo de las entidades financieras



Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #17: Evolución de los principales Ratios del Sistema Bancario



Fuente: Banco Central del Paraguay

Gráfico #18: Solvencia del Sistema Bancario



Consideraciones finales

Durante los últimos períodos el sistema financiero ha crecido de manera sostenida y sobre bases sólidas, sustentado en un estricto marco de regulaciones prudenciales emanadas del ente regulador. La calidad de la cartera se ha mantenido en niveles adecuados a pesar del aumento registrado en la base de usuarios del sistema financiero y del aumento de la demanda de crédito por parte de las familias, en tanto que las provisiones cubren holgadamente la cartera en situación irregular. Los buenos márgenes de rentabilidad han contribuido a fortalecer el patrimonio de las entidades y constituyen la base para el crecimiento de las financiaciones.

El gobierno actual ha confirmado la continuidad de las políticas establecidas por el anterior, garantizando la consolidación de las reformas estructurales iniciadas en 2013 en materia de reducción de la pobreza, aumento de la inclusión financiera, mejora de la productividad, mayor formalización de la economía e inversión pública en infraestructura, entre otras. Sobre esta base y en un escenario de estabilidad monetaria y cambiaria y una política fiscal prudente, FIX entiende que el sistema financiero paraguayo tiene un buen potencial de crecimiento para los próximos años, soportando el crecimiento sostenido de la economía.

Anexo I

PARAGUAY - Entidades Bancarias Balance General

	dic.-18		jun.-18		dic.-17		dic.-16	
	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	6 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos
Activos	127.359.544,5	100,0	119.362.897,3	100,0	116.548.752,5	100,0	109.306.108,0	100,0
A. CAJA Y BANCOS	8.219.270,6	6,45	7.759.121,9	6,50	7.694.110,3	6,60	7.444.744,3	6,81
B. BANCO CENTRAL	17.206.705,0	13,51	16.473.694,0	13,80	16.517.251,4	14,17	16.503.588,2	15,10
C. INVERSIONES	10.295.371,4	8,08	12.466.657,6	10,44	12.196.040,0	10,46	8.467.004,7	7,75
Valores Públicos	10.295.366,6	8,08	12.456.109,7	10,44	11.598.254,4	9,95	8.068.182,7	7,38
Valores Privados	4,8	0,00	10.547,9	0,01	14.383,6	0,01	40.076,6	0,04
Otras	0,0	0,00	0,0	0,00	583.402,0	0,50	358.745,3	0,33
D. COLOCACIONES NETAS	84.138.471,7	66,06	76.015.418,4	63,68	73.279.867,1	62,87	69.812.119,1	63,87
Sector Financiero	6.208.155,7	4,87	5.744.577,7	4,81	5.644.399,4	4,84	4.733.345,7	4,33
Interbancario	53.644,9	0,04	45.621,6	0,04	39.133,3	0,03	0,0	0,00
Sector No Financiero	78.515.217,7	61,65	70.536.497,7	59,09	68.215.574,1	58,53	65.571.690,8	59,99
Créditos y Colocaciones Vencidos	704.011,0	0,55	956.225,4	0,80	579.064,8	0,50	628.204,8	0,57
Deudores c/ Arreglo y Créditos Morosos	1.219.830,0	0,96	1.246.162,7	1,04	1.301.577,5	1,12	1.256.718,7	1,15
Total Previsiones	(2.562.387,5)	(2,01)	(2.513.666,7)	(2,11)	(2.499.882,0)	(2,14)	(2.377.840,9)	(2,18)
E. PRODUCTOS FINANCIEROS	1.449.286,1	1,14	1.281.784,9	1,07	1.310.439,0	1,12	1.280.139,6	1,17
F. OTRAS INVERSIONES	1.741.883,9	1,37	1.694.290,2	1,42	939.850,2	0,81	885.765,2	0,81
G. BIENES DE USO	872.755,9	0,69	875.140,7	0,73	882.929,6	0,76	816.179,8	0,75
H. OPERACIONES A LIQUIDAR	1.574.399,6	1,24	1.235.988,0	1,04	2.422.587,3	2,08	2.939.919,2	2,69
I. OTROS ACTIVOS NETOS	1.861.400,4	1,46	1.560.801,6	1,31	1.305.677,7	1,12	1.156.648,0	1,06
Pasivos	112.590.500,1	88,4	105.616.260,0	88,5	103.223.023,0	88,6	97.168.440,8	88,9
J. DEPÓSITOS	89.573.489,2	70,33	87.554.476,0	73,35	84.371.269,8	72,39	78.773.769,1	72,07
Cta. Cte.	23.881.697,4	18,75	24.376.131,4	20,42	23.288.475,1	19,98	21.199.870,2	19,39
A la Vista	31.432.623,1	24,68	31.261.584,7	26,19	28.601.492,4	24,54	23.545.247,7	21,54
Plazo Fijo	935.779,1	0,73	720.426,4	0,60	869.968,6	0,75	1.234.949,1	1,13
CDA	32.654.315,1	25,64	30.609.308,9	25,64	30.984.627,7	26,59	32.136.534,2	29,40
Títulos de Inversión	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Intereses Devengados	669.074,6	0,53	587.024,5	0,49	626.706,0	0,54	657.168,0	0,60
K. OTROS VALORES EMITIDOS	3.806.099,5	2,99	3.472.411,8	2,91	3.283.818,9	2,82	3.372.542,0	3,09
L. BCP	157.754,8	0,12	252.898,8	0,21	305.945,9	0,26	74.462,2	0,07
M. OPERACIONES A LIQUIDAR	1.427.773,8	1,12	1.412.777,7	1,18	2.346.477,0	2,01	2.846.632,3	2,60
N. INTERBANCARIOS	627.934,6	0,49	105.500,0	0,09	121.133,3	0,10	0,0	0,00
O. OTRAS ENTIDADES	14.459.809,7	11,35	9.647.082,6	8,08	10.587.625,1	9,08	9.496.044,5	8,69
P. OTROS PASIVOS	2.537.638,5	1,99	3.171.113,2	2,66	2.206.753,0	1,89	2.604.990,7	2,38
Patrimonio Neto	14.769.044,3	11,6	13.746.637,3	11,5	13.325.729,5	11,4	12.137.667,2	11,1
Q. CAPITAL SOCIAL	7.365.541,1	5,78	6.898.701,3	5,78	6.451.798,9	5,54	5.969.628,1	5,46
R. RESERVAS	4.341.713,8	3,41	4.382.240,3	3,67	3.740.944,8	3,21	3.509.167,3	3,21
S. RESULTADOS ACUMULADOS	569.505,5	0,45	1.143.603,9	0,96	725.548,1	0,62	502.068,5	0,46
T. UTILIDAD DEL EJERCICIO	2.492.283,9	1,96	1.322.091,8	1,11	2.407.437,8	2,07	2.156.803,3	1,97
Pasivo + Patrimonio Neto	127.359.544,5	100,0	119.362.897,3	100,0	116.548.752,5	100,0	109.306.108,0	100,0
Memo: CARTERA DE CRÉDITOS								
Cartera Vigente	82.528.342,6	64,80	73.791.634,9	61,82	71.426.526,5	61,28	68.685.290,3	62,84
Cartera Vencida	2.014.604,7	1,58	2.306.543,8	1,93	1.962.035,4	1,68	1.975.302,3	1,81
Cartera Total	84.542.947,3	66,38	76.098.178,7	63,75	73.388.561,9	62,97	70.660.592,5	64,64
Cartera Vigente Neta de Previsiones	81.130.752,5	63,70	72.522.383,4	60,76	70.165.415,5	60,20	67.503.504,8	61,76
Cartera Vencida Neta de Previsiones	833.973,0	0,65	1.049.806,0	0,88	717.121,8	0,62	764.386,7	0,70
Cartera Total Neta de Previsiones	81.964.725,5	64,36	73.572.189,4	61,64	70.882.537,4	60,82	68.267.891,4	62,46
Renovados	10.099.270,7	7,93	9.328.597,5	7,82	8.949.834,8	7,68	9.230.687,0	8,44
Refinanciados	481.750,2	0,38	415.425,7	0,35	461.400,0	0,40	511.415,2	0,47
Reestructurados	2.108.857,7	1,66	1.978.698,0	1,66	2.019.122,9	1,73	2.058.723,3	1,88
Medidas de Apoyo a los Sectores Agrícola y G	284.669,5	0,22	365.510,0	0,31	463.606,9	0,40	974.473,7	0,89
TOTAL RRR	12.689.878,6	9,96	11.722.721,1	9,82	11.430.357,8	9,81	11.800.825,5	10,80
TOTAL RRR + Medidas Transitorias	12.974.548,1	10,19	12.088.231,1	10,13	11.893.964,6	10,21	12.775.299,2	11,69
MEMO: TOTAL CONTINGENTES	8.739.018,3	6,86	8.519.600,7	7,14	8.417.490,9	7,22	7.953.726,5	7,28

Fuente: Banco Central del Paraguay

PARAGUAY - Entidades Bancarias Estado de Ganancias y Pérdidas

	dic.-18		jun.-18		dic.-17		dic.-16	
	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	6 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos
I. INGRESOS FINANCIEROS	9.359.005,9	7,35	4.563.485,1	3,58	9.132.934,5	7,17	9.073.618,4	7,12
Ganancias Créd. Vig. p/ Inter. Finan. S.F.	661.666,7	0,52	329.335,8	0,26	649.137,6	0,51	576.811,2	0,45
Ganancias Créd. Vig. p/ Inter. Finan. S.N.F.	7.832.300,2	6,15	3.790.434,6	2,98	7.660.815,5	6,02	7.782.065,7	6,11
Ganancias Créd. Ven. p/ Inter. Finan.	128.488,7	0,10	55.710,8	0,04	140.133,0	0,11	164.589,4	0,13
Garantías por aceptaciones bancarias	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Rentas y Difer. de Cotiz. De Val. Públicos y Priv.	736.550,3	0,58	388.004,0	0,30	682.848,4	0,54	550.152,2	0,43
II. EGRESOS FINANCIEROS	3.379.369,3	2,65	1.633.648,2	1,28	3.378.495,9	2,65	3.476.077,5	2,73
Pérd. Oblig. Inter. Finan. S.F.	877.637,6	0,69	410.221,4	0,32	767.138,1	0,60	751.359,2	0,59
Pérd. Oblig. Inter. Finan. S.N.F.	2.452.515,6	1,93	1.200.163,2	0,94	2.552.206,7	2,00	2.656.663,6	2,09
Diferencias de Cotiz. De Val. Públicos y Priv.	49.216,0	0,04	23.263,6	0,02	59.151,2	0,05	68.054,8	0,05
III. INGRESOS POR SERVICIOS	1.643.450,0	1,29	793.949,7	0,62	1.518.668,3	1,19	1.487.413,2	1,17
IV. EGRESOS POR SERVICIOS	304.735,3	0,24	148.064,7	0,12	294.825,8	0,23	265.972,2	0,21
V. INGRESOS POR OPERACIONES DE CAM. Y ARB.	1.345.324,1	1,06	679.889,3	0,53	1.355.240,4	1,06	1.143.651,3	0,90
VI. EGRESOS POR OPERACIONES DE CAM. Y ARB.	967.597,2	0,76	490.535,1	0,39	975.109,9	0,77	874.345,9	0,69
VII. INGRESOS POR OPERACIONES - OTROS VALORES	410.962,2	0,32	132.711,9	0,10	8.079,6	0,01	117,4	0,00
VIII. EGRESOS POR OPERACIONES - OTROS VALORES	429.696,1	0,34	135.825,5	0,11	232,7	0,00	705,6	0,00
IX. INGRESOS POR VALUACIÓN	40.698.615,3	31,96	20.256.241,1	15,90	51.637.418,6	40,54	61.650.061,9	48,41
X. EGRESOS POR VALUACIÓN	40.591.378,4	31,87	20.232.391,3	15,89	51.627.608,0	40,54	61.642.690,1	48,40
XI. OTROS INGRESOS OPERATIVOS	346.940,4	0,27	183.112,4	0,14	265.640,5	0,21	235.571,2	0,18
XII. OTROS EGRESOS OPERATIVOS	13.417,2	0,01	3.421,9	0,00	6.923,8	0,01	6.482,3	0,01
XIII. MARGEN OPERATIVO	8.118.104,4	6,37	3.965.502,6	3,11	7.634.785,9	5,99	7.324.159,8	5,75
XIV. GASTOS ADMINISTRATIVOS	4.015.577,4	3,15	1.940.508,4	1,52	3.860.991,4	3,03	3.667.102,0	2,88
Personal	1.801.943,0	1,41	876.006,0	0,69	1.735.185,2	1,36	1.672.656,4	1,31
Propiedad	263.168,1	0,21	129.074,2	0,10	244.686,2	0,19	236.718,6	0,19
Otros	1.950.466,3	1,53	935.428,2	0,73	1.881.119,9	1,48	1.757.727,1	1,38
XV. RESULTADO ANTES DE PREVISIÓN	4.102.527,0	3,22	2.024.994,2	1,59	3.773.794,5	2,96	3.657.057,8	2,87
XVI. INGRESOS EXTRAORDINARIOS NETOS	86.554,6	0,07	51.187,4	0,04	140.720,4	0,11	148.430,3	0,12
XVII. PREVISIÓN DEL EJERCICIO	(1.430.800,7)	(1,12)	(627.641,7)	(0,49)	(1.266.845,4)	(0,99)	(1.428.457,6)	(1,12)
XVIII. UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.758.280,8	2,17	1.448.539,9	1,14	2.647.669,5	2,08	2.377.030,5	1,87
XIX. IMPUESTOS	265.996,9	0,21	126.448,0	0,10	240.231,7	0,19	220.227,2	0,17
XX. UTILIDAD A DISTRIBUIR	2.492.283,9	1,96	1.322.091,8	1,04	2.407.437,8	1,89	2.156.803,3	1,69

Fuente: Banco Central del Paraguay

PARAGUAY - Entidades Bancarias

Ratios

	dic.-18	jun.-18	dic.-17	dic.-16
	12 meses	6 meses	12 meses	12 meses
A. RENTABILIDAD				
Márgen Neto de Intermediación (Ing Finan. Cob./Int Finan. Pag)	2,77	2,79	2,70	2,61
Utilidad antes de Impuesto / Activo	2,17	1,21	2,27	2,17
Utilidad antes de Impuesto / Patrimonio	18,68	10,54	19,87	19,58
B. EFICIENCIA OPERATIVA				
Gastos Personales / Gastos Administrativos	44,87	45,14	44,94	45,61
Gastos Personales / Margen Operativo	22,20	22,09	22,73	22,84
Gastos Administrativos / Margen Operativo	49,46	48,93	50,57	50,07
Gastos Personales / Depósitos	2,01	1,00	2,06	2,12
Gastos Administrativos / Depósitos	4,48	2,22	4,58	4,66
C. LIQUIDEZ				
Prueba Ácida (Activo-Bs de Uso) / Pasivo	1,12	1,12	1,12	1,12
Disponible + Inversiones Temporales / Depósitos	39,88	41,92	43,15	41,15
Disponible + Inversiones Temporales / Pasivo	31,73	34,75	35,27	33,36
Activo / Pasivo	113,12	113,02	112,91	112,49
Activo / Pasivo + Contingencias	104,97	104,58	104,40	103,98
D. CAPITAL ADECUADO				
Patrimonio Neto / Activos y Contingentes Totales	10,85	10,75	10,66	10,35
PN / Activo	11,60	11,52	11,43	11,10
Bs Inmovilizados / Activo	1,51	1,67	1,56	1,56
Activos y Contingentes / Patrimonio (veces)	9,22	9,30	9,38	9,66
C1 / AYCP	13,42	n.a.	n.a.	n.a.
(C1+2) / AYCP	17,64	n.a.	n.a.	n.a.
E. CALIDAD DEL ACTIVO				
Préstamos Vencidos / Patrimonio Neto	13,64	16,78	14,72	16,27
Previsiones / Préstamos Vigentes	3,10	3,41	3,50	3,46
Cartera Vencida / Cartera Total (Morosidad)	2,38	3,03	2,67	2,80
Cartera Vencida / Cartera Total (Netas de Previsiones)	1,02	1,43	1,01	1,12
Préstamos Vigentes / Préstamos Totales	97,62	96,97	97,33	97,20
Renovados / Cartera Total	11,95	12,26	12,20	13,06
Refinanciados / Cartera Total	0,57	0,55	0,63	0,72
Reestructurados / Cartera Total	2,49	2,60	2,75	2,91
RRR / Cartera Total	15,35	15,40	15,58	16,70
Previsiones / Cartera Vencida	127,19	108,98	127,41	120,38
(Vencidos + RRR+ Medidas Trans.) / Cartera Total	17,73	18,92	18,88	20,88
F. DEPÓSITOS				
Participación por tipo de Instrumento				
Cuenta Corriente	26,66	27,84	27,60	26,91
A la Vista	35,09	35,71	33,90	29,89
Plazo Fijo	1,04	0,82	1,03	1,57
CDA	36,46	34,96	36,72	40,80
Títulos de Inversión	-	-	-	-
Intereses Devengados	0,75	0,67	0,74	0,83
Participación por Moneda				
Local	56,59	55,67	56,13	52,69
Extranjera	43,41	44,33	43,87	47,31
G. COLOCACIONES				
Participación por tipo de Instrumento				
Sector Financiero	7,16	7,32	7,45	6,56
Interbancario	0,06	0,06	0,05	-
Sector No Financiero	90,56	89,82	90,02	90,83
Créditos y Colocaciones Vencidos	0,81	1,22	0,76	0,87
Deudores c/ Arreglo y Créditos Morosos	1,41	1,59	1,72	1,74
Participación por Moneda				
Local	50,81	50,82	50,14	49,50
Extranjera	49,19	49,18	49,86	50,50
H. CALCE DE MONEDAS				
Colocaciones Netas ME / Depósitos ME	106,44	96,32	98,71	94,60
I. CAPITAL REGULATORIO				
Activos y Contingentes Ponderados (AYCP)	78.805.696	n.a.	n.a.	n.a.
Capital Nivel 1 (C1)	10.571.801	n.a.	n.a.	n.a.
Capital Nivel 1 + 2 (C1+2)	13.902.982	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Banco Central del Paraguay

PARAGUAY - Financieras Balance General

	dic.-18		jun.-18		dic.-17		dic.-16	
	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	6 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos
Activos	5.982.470,6	100,0	5.481.363,7	100,0	5.207.374,4	100,0	4.545.136,2	100,0
A. CAJA Y BANCOS	193.601,5	3,24	198.974,0	3,63	199.594,1	3,83	199.972,5	4,40
B. BANCO CENTRAL	314.893,5	5,26	326.370,8	5,95	329.040,7	6,32	364.197,3	8,01
C. INVERSIONES	90.211,6	1,51	82.283,4	1,50	128.595,1	2,47	79.057,5	1,74
Valores Públicos	80.035,2	1,34	79.264,7	1,45	52.796,4	1,01	25.207,9	0,55
Valores Privados	10.176,4	0,17	3.018,7	0,06	0,0	0,00	0,0	0,00
Otras	0,0	0,00	0,0	0,00	75.798,7	1,46	53.849,6	1,18
D. COLOCACIONES NETAS	4.902.933,7	81,95	4.414.363,3	80,53	4.174.730,8	80,17	3.509.573,9	77,22
Sector Financiero	297.815,3	4,98	280.708,0	5,12	242.258,0	4,65	118.918,0	2,62
Interbancario	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Sector No Financiero	4.580.518,3	76,57	4.089.828,7	74,61	3.896.929,6	74,83	3.371.998,1	74,19
Créditos y Colocaciones Vencidos	129.184,8	2,16	142.121,1	2,59	107.648,4	2,07	92.857,8	2,04
Deudores c/ Arreglo y Créditos Morosos	94.142,2	1,57	102.098,8	1,86	102.619,3	1,97	107.621,8	2,37
Total Previsiones	(198.726,9)	(3,32)	(200.393,2)	(3,66)	(174.724,5)	(3,36)	(181.821,8)	(4,00)
E. PRODUCTOS FINANCIEROS	132.422,2	2,21	112.187,5	2,05	117.316,5	2,25	113.091,3	2,49
F. OTRAS INVERSIONES	137.830,7	2,30	122.875,3	2,24	42.170,4	0,81	39.803,3	0,88
G. BIENES DE USO	54.838,0	0,92	57.192,3	1,04	57.480,9	1,10	69.912,0	1,54
H. OPERACIONES A LIQUIDAR	41.421,3	0,69	64.687,4	1,18	63.742,0	1,22	91.344,6	2,01
I. OTROS ACTIVOS NETOS	114.318,2	1,91	102.429,7	1,87	94.704,0	1,82	78.183,7	1,72
Pasivos	5.143.890,2	86,0	4.729.632,5	86,3	4.507.013,6	86,6	3.928.040,6	86,4
J. DEPÓSITOS	4.341.574,9	72,57	4.185.841,3	76,36	3.899.978,4	74,89	3.255.528,9	71,63
Cta. Cte.	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
A la Vista	571.672,6	9,56	608.425,5	11,10	528.835,1	10,16	453.406,6	9,98
Plazo Fijo	680.161,0	11,37	637.006,2	11,62	594.065,0	11,41	300.230,5	7,27
CDA	3.002.430,3	50,19	2.861.766,3	52,21	2.697.643,3	51,80	2.400.595,8	52,82
Títulos de Inversión	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Intereses Devengados	87.311,1	1,46	78.643,4	1,43	79.435,0	1,53	71.295,9	1,57
K. OTROS VALORES EMITIDOS	125.844,9	2,10	124.524,3	2,27	93.952,4	1,80	98.834,7	2,17
L. BCP	19.647,4	0,33	18.174,7	0,33	16.290,4	0,31	12.862,5	0,28
M. OPERACIONES A LIQUIDAR	147.434,2	2,46	65.011,2	1,19	62.054,2	1,19	91.230,8	2,01
N. INTERBANCARIOS	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
O. OTRAS ENTIDADES	425.080,8	7,11	251.850,9	4,59	352.088,1	6,76	376.639,0	8,29
P. OTROS PASIVOS	84.308,0	1,41	84.230,2	1,54	82.650,1	1,59	92.944,7	2,04
Patrimonio Neto	838.580,4	14,0	751.731,2	13,7	700.360,8	13,4	617.095,6	13,6
Q. CAPITAL SOCIAL	532.894,1	8,91	492.760,7	8,99	458.382,2	8,80	385.941,3	8,49
R. RESERVAS	189.579,6	3,17	183.294,9	3,34	171.899,4	3,30	155.178,7	3,41
S. RESULTADOS ACUMULADOS	448,8	0,01	20.127,2	0,37	2.151,5	0,04	1.412,2	0,03
T. UTILIDAD DEL EJERCICIO	115.658,0	1,93	55.548,4	1,01	67.927,8	1,30	74.563,4	1,64
Pasivo + Patrimonio Neto	5.982.470,6	100,0	5.481.363,7	100,0	5.207.374,4	100,0	4.545.136,2	100,0
Memo: CARTERA DE CRÉDITOS								
Cartera Vigente	4.735.144,1	79,15	4.204.723,5	76,71	4.018.559,8	77,17	3.480.998,7	76,59
Cartera Vencida	233.957,4	3,91	257.659,4	4,70	220.476,1	4,23	211.727,5	4,66
Cartera Total	4.969.101,6	83,06	4.462.382,9	81,41	4.239.035,9	81,40	3.692.726,2	81,25
Cartera Vigente Neta de Previsiones	4.657.274,1	77,85	4.135.551,9	75,45	3.960.247,2	76,05	3.422.614,1	75,30
Cartera Vencida Neta de Previsiones	112.330,7	1,88	125.812,4	2,30	103.635,4	1,99	87.960,5	1,94
Cartera Total Neta de Previsiones	4.769.604,8	79,73	4.261.364,3	77,74	4.063.882,7	78,04	3.510.574,5	77,24
Renovados	463.191,7	7,74	389.055,2	7,10	356.464,0	6,85	301.987,5	6,64
Refinanciados	64.110,4	1,07	50.606,2	0,92	44.152,5	0,85	17.432,4	0,38
Reestructurados	81.874,3	1,37	98.432,9	1,80	119.823,3	2,30	96.773,2	2,13
Medidas de Apoyo a los Sectores Agrícola y Gc	5.315,8	0,09	6.889,6	0,13	13.591,6	0,26	42.957,7	0,95
TOTAL RRR	609.176,5	10,18	538.094,2	9,82	520.439,8	9,99	416.193,1	9,16
TOTAL RRR + Medidas Transitorias	614.492,3	10,27	544.983,8	9,94	534.031,4	10,26	459.150,7	10,10
MEMO: TOTAL CONTINGENTES	99.678,4	1,67	104.981,3	1,92	111.203,0	2,14	119.102,0	2,62

Fuente: Banco Central del Paraguay

PARAGUAY - Financieras Estado de Ganancias y Pérdidas

	dic.-18		jun.-18		dic.-17		dic.-16	
	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	6 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos	12 meses Gs. mill Original	Como % de Activos
I. INGRESOS FINANCIEROS	777.575,3	13,00	375.889,9	6,28	718.230,5	12,01	671.714,9	11,23
Ganancias Créd. Vig. p/ Inter. Finan. S.F.	34.633,0	0,58	17.346,0	0,29	28.082,0	0,47	20.301,6	0,34
Ganancias Créd. Vig. p/ Inter. Finan. S.N.F.	701.376,6	11,72	339.812,8	5,68	651.767,4	10,89	615.737,5	10,29
Ganancias Créd. Ven. p/ Inter. Finan.	34.265,7	0,57	13.737,1	0,23	32.020,3	0,54	30.600,0	0,51
Garantías por aceptación bancaria	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Rentas y Difer. de Cotiz. De Val. Públicos y Priv.	7.299,9	0,12	4.993,9	0,08	6.360,8	0,11	5.075,8	0,08
II. EGRESOS FINANCIEROS	336.744,4	5,63	162.764,0	2,72	305.288,5	5,10	265.320,0	4,43
Pérd. Oblig. Inter. Finan. S.F.	79.804,7	1,33	36.975,7	0,62	65.989,6	1,10	57.139,1	0,96
Pérd. Oblig. Inter. Finan. S.N.F.	256.902,0	4,29	125.788,3	2,10	239.298,9	4,00	208.180,9	3,48
Diferencias de Cotiz. De Val. Públicos y Priv.	37,7	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
III. INGRESOS POR SERVICIOS	144.000,5	2,41	67.389,4	1,13	130.032,7	2,17	128.632,9	2,15
IV. EGRESOS POR SERVICIOS	34.414,3	0,58	15.856,4	0,27	32.815,6	0,55	28.442,9	0,48
V. INGRESOS POR OPERACIONES DE CAM. Y ARB.	41.000,7	0,69	14.978,8	0,25	31.987,1	0,53	92.069,8	1,54
VI. EGRESOS POR OPERACIONES DE CAM. Y ARB.	20.214,1	0,34	4.952,1	0,08	10.239,0	0,17	69.179,7	1,16
VII. INGRESOS POR OPERACIONES - OTROS VALORES	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
VIII. EGRESOS POR OPERACIONES - OTROS VALORES	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
IX. INGRESOS POR VALUACIÓN	1.419.301,8	23,72	674.129,5	11,27	1.619.594,9	27,07	4.105.813,7	68,63
X. EGRESOS POR VALUACIÓN	1.417.150,1	23,69	673.920,5	11,26	1.621.997,6	27,11	4.108.067,9	68,67
XI. OTROS INGRESOS OPERATIVOS	146.165,5	2,44	76.341,7	1,28	137.537,7	2,30	116.333,7	1,94
XII. OTROS EGRESOS OPERATIVOS	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
XIII. MARGEN OPERATIVO	719.520,9	12,03	351.236,2	5,87	667.042,1	11,15	643.554,4	10,76
XIV. GASTOS ADMINISTRATIVOS	377.773,6	6,31	181.005,4	3,03	367.917,2	6,15	372.180,3	6,22
Personal	199.951,8	3,34	97.257,0	1,63	198.098,9	3,31	206.214,1	3,45
Propiedad	33.468,8	0,56	14.997,8	0,25	29.762,0	0,50	23.418,6	0,39
Otros	144.353,0	2,41	68.750,6	1,15	140.056,3	2,34	142.547,6	2,38
XV. RESULTADO ANTES DE PREVISIÓN	341.747,2	5,71	170.230,8	2,85	299.124,9	5,00	271.374,1	4,54
XVI. INGRESOS EXTRAORDINARIOS NETOS	16.298,2	0,27	5.149,6	0,09	29.945,8	0,50	16.034,1	0,27
XVII. PREVISIÓN DEL EJERCICIO	(229.959,2)	(3,84)	(116.243,4)	(1,94)	(253.621,3)	(4,24)	(204.944,3)	(3,43)
XVIII. UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	128.086,1	2,14	59.137,1	0,99	75.449,4	1,26	82.463,9	1,38
XIX. IMPUESTOS	12.428,2	0,21	3.588,6	0,06	7.521,7	0,13	7.900,5	0,13
XX. UTILIDAD A DISTRIBUIR	115.658,0	1,93	55.548,4	0,93	67.927,8	1,14	74.563,4	1,25

Fuente: Banco Central del Paraguay

PARAGUAY - Financieras

Ratios (%)

	dic.-18	jun.-18	dic.-17	dic.-16
	12 meses	6 meses	12 meses	12 meses
A. RENTABILIDAD				
Márgen Neto de Intermediación (Ing Finan. Cob./Int Finan. Pag)	2,31	2,31	2,35	2,53
Utilidad antes de Impuesto / Activo	2,14	1,08	1,45	1,81
Utilidad antes de Impuesto / Patrimonio	15,27	7,87	10,77	13,36
B. EFICIENCIA OPERATIVA				
Gastos Personales / Gastos Administrativos	52,93	53,73	53,84	55,41
Gastos Personales / Margen Operativo	27,79	27,69	29,70	32,04
Gastos Administrativos / Margen Operativo	52,50	51,53	55,16	57,83
Gastos Personales / Depósitos	4,61	2,32	5,08	6,33
Gastos Administrativos / Depósitos	8,70	4,32	9,43	11,43
C. LIQUIDEZ				
Prueba Ácida (Activo-Bs de Uso) / Pasivo	1,15	1,15	1,14	1,14
Disponible + Inversiones Temporales / Depósitos	13,79	14,52	16,85	19,76
Disponible + Inversiones Temporales / Pasivos	11,64	12,85	14,58	16,38
Activo / Pasivo	116,30	115,89	115,54	115,71
Activo / Pasivo + Contingencias	114,09	113,38	112,76	112,30
D. CAPITAL ADECUADO				
Patrimonio Neto / Activos y Contingentes Totales	13,79	13,46	13,17	13,23
PN / Activo	14,02	13,71	13,45	13,58
Bs Inmovilizados / Activo	1,87	2,07	1,91	2,41
Activos y Contingentes / Patrimonio (veces)	7,25	7,43	7,59	7,56
C1 / AYCP	13,02	n.a.	n.a.	n.a.
(C1+2) / AYCP	16,12	n.a.	n.a.	n.a.
E. CALIDAD DEL ACTIVO				
Préstamos Vencidos / Patrimonio Neto	27,90	34,28	31,48	34,31
Previsiones / Préstamos Vigentes	4,20	4,77	4,35	5,22
Cartera Vencida / Cartera Total (Morosidad)	4,71	5,77	5,20	5,73
Cartera Vencida / Cartera Total (Netas de Previsiones)	2,36	2,95	2,55	2,51
Préstamos Vigentes / Préstamos Totales	95,29	94,23	94,80	94,27
Renovados / Cartera Total	9,32	8,72	8,41	8,18
Refinanciados / Cartera Total	1,29	1,13	1,04	0,47
Reestructurados / Cartera Total	1,65	2,21	2,83	2,62
RRR / Cartera Total	12,26	12,06	12,28	11,27
Previsiones / Cartera Vencida	84,94	77,77	79,25	85,88
(Vencidos + RRR+ Medidas Trans.) / Cartera Total	17,07	17,99	17,80	18,17
F. DEPÓSITOS				
Participación por tipo de Instrumento				
Cuenta Corriente	-	-	-	-
A la Vista	13,17	14,54	13,56	13,93
Plazo Fijo	15,67	15,22	15,23	10,14
CDA	69,16	68,37	69,17	73,74
Títulos de Inversión	-	-	-	-
Intereses Devengados	2,01	1,88	2,04	2,19
Participación por Moneda				
Local	68,55	69,60	70,47	69,43
Extranjera	31,45	30,40	29,53	30,57
G. COLOCACIONES				
Participación por tipo de Instrumento				
Sector Financiero	5,84	6,08	5,57	3,22
Interbancario	-	-	-	-
Sector No Financiero	89,78	88,63	89,60	91,35
Créditos y Colocaciones Vencidos	2,53	3,08	2,47	2,52
Deudores c/ Arreglo y Créditos Morosos	1,85	2,21	2,36	2,92
Participación por Moneda				
Local	66,42	69,33	70,05	70,11
Extranjera	33,58	30,67	29,95	29,89
H. CALCE DE MONEDAS				
Colocaciones Netas ME / Depósitos ME	120,58	106,40	108,57	90,69
I. CAPITAL REGULATORIO				
Activos y Contingentes Ponderados (AYCP)	5.072.159,1	n.a.	n.a.	n.a.
Capital Nivel 1 (C1)	660.292,0	n.a.	n.a.	n.a.
Capital Nivel 1 + 2 (C1+2)	817.580,0	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Banco Central del Paraguay

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de FIX para adquirir, vender o negociar valores negociables.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.