

Asunción, 23 de abril de 2015. Solventa ratifica en **"A-py"** con una baja de la Tendencia a **"Estable"**, la calificación de Cefisa Financiera sobre el ejercicio cerrado 2014.

La ratificación de la calificación en **"A-py"** de Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. [Cefisa Financiera] se fundamenta en su conservador perfil de negocios, acompañado por un plan estratégico y operativo, que considera una expansión geográfica en zonas agrícolas y urbanas bajo una importante diversificación de sus ingresos. Así también, considera la activa participación de su plana directiva y ejecutiva en el fortalecimiento gradual de la entidad, así como la evolución estable de sus indicadores de liquidez y solvencia.

En contrapartida, considerando el foco de negocios y la localización geográfica de las operaciones de Cefisa Financiera, ésta se encuentra expuesta a un menor desarrollo previsto para el sector agrícola y comercial de la zona sureste del país, lo cual sumado a un ambiente de fuerte competencia dentro del sistema financiero tradicional y no tradicional, estarían incidiendo, al corte analizado, en las tasas de crecimiento de la cartera de créditos, los márgenes de rentabilidad, índices de morosidad y constitución de provisiones; donde éste último componente ha tenido mayor preponderancia sobre los resultados del ejercicio.

Cefisa Financiera, cuenta con una importante trayectoria en el sistema financiero, orientando su estrategia comercial a la asistencia financiera de las micro, pequeñas y medianas empresas, principalmente de los sectores Agrícola, Comercio, Servicios y Consumo. Cuenta con sucursales localizadas en importantes puntos de producción agrícola y de actividad comercial del país con proyecciones de ampliar la cobertura geográfica. La administración se encuentra controlada por sus principales accionistas, oriundos de la zona sur del país, quienes han demostrado una activa participación en la toma de decisiones estratégicas.

Por otra parte, la Entidad se encuentra en un proceso de actualización del ambiente tecnológico, que se ha reflejado en importantes inversiones mediante la adquisición de licencias y equipos informáticos con el fin de mejorar la gestión en los servicios prestados a los clientes.

Al analizar la evolución de la cartera activa, se ha notado una reducción en su tasa de crecimiento (15,76% vs 29,8% del ejercicio anterior) durante el año

2014, donde la participación del sector Agropecuario ha crecido (34,71% vs 31,83% del 2013) con respecto al total de créditos brutos por sector económico, mientras que el Comercial ha decrecido del 26,62% hasta 25,03%. Es importante mencionar que la cartera cuenta con una diversificación razonable, considerando la participación del segmento Consumo en un 17,69% y de Servicios en 13,17%.

Por el lado de la cartera pasiva, ésta ha aumentado en un 22,2%, concentrado principalmente en certificados de depósitos de ahorros y en moneda local. Un punto importante dentro de su estrategia de captaciones a largo plazo ha sido la emisión y colocación de bonos subordinados por G. 10.000 millones contemplados dentro del Programa de Emisión Global (PEG1) de G. 25.000 millones, de modo a fortalecer el capital secundario y seguir con el procesos de expansión del negocio financiero

En relación a la gestión del riesgo crediticio se ha observado un crecimiento del 49,68% de la cartera RRR (Renovados, Refinanciados y Reestructurados), que ha representado el 5,9% del total de la cartera, permaneciendo por debajo del promedio del sistema. El principal aumento se ha dado en las operaciones reestructuradas. Por el lado de la calidad de la cartera, se ha visto ligeramente afectado por el incremento de la morosidad principalmente en el sector comercial y consumo, alcanzando un índice de 4,4% por encima del sistema (3,4%).

Con respecto a la performance de la gestión financiera, al cierre del ejercicio analizado, la Entidad ha aumentado los ingresos financieros en un 65,02% (incluidos las ganancias por valuación financiera), mejorando así el margen de intermediación financiera en 20,43%. Sin embargo, esta misma tendencia no se ha reflejado en la Utilidad Neta de los últimos años, incluso cuyo resultado al cierre del año 2014 se ha reducido en un 10,32% con respecto al año anterior, alcanzando un valor de G. 7.892 millones, esto ha sido producto del incremento en un 27,7% de las pérdidas por constitución de provisiones, y en forma paulatina de los gastos administrativos. En tal sentido, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE han registrado un menor porcentaje, siendo 2,44% y 25,5%, respectivamente, pero permaneciendo cerca de los promedios del sistema (2,48% y 20,3%).

La tendencia de la calificación es **"Estable"**, considerando las perspectivas de menor desarrollo para los sectores Agrícola y Comercial que podrían afectar la calidad de la cartera, así como a sus niveles de crecimiento en negocios de intermediación financiera. Así también, se tiene en cuenta el fortalecimiento gradual de sus niveles de solvencia por medio del acceso a fuentes alternativas de fondeo, que le

permitirían acompañar los planes de negocios previstos por su Alta Gerencia, así como el mantenimiento de su posicionamiento en el sistema considerando la elevada competencia.

Solventa, espera que la generación de ingresos netos presente una tendencia similar al crecimiento de sus negocios, considerando su comportamiento variado en los últimos años.

CRISOL Y ENCARNACIÓN FINANCIERA S.A. CEFISA 							
RUBROS E INDICADORES FINANCIEROS							
<i>(En millones de guaraníes y porcentajes)</i>							
PRINCIPALES RUBROS	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Variación	SISTEMA
Activos Totales	142.334	206.243	237.392	320.573	360.920	12,59%	5.038.915
Disponibilidades	8.322	20.614	31.976	45.262	43.484	-3,93%	774.242
Valores Públicos	0	0	524	524	1.005	91,55%	34.613
Colocaciones Netas	125.142	175.761	191.471	254.813	288.691	13,30%	3.817.130
Pasivos Totales	112.724	170.638	201.013	279.927	318.513	13,78%	4.311.920
Depósitos Totales	71.785	102.559	136.813	200.487	244.936	22,17%	3.663.580
Depósito a la Vista	7.400	10.752	12.861	19.200	21.208	10,46%	551.656
Depósitos a Plazo Fijo	15.338	23.164	24.714	30.884	36.774	19,07%	419.228
CDA	47.755	65.457	95.494	145.989	182.166	24,78%	2.609.249
Otras Entidades Interno	26.547	50.906	46.863	51.989	35.996	-30,76%	310.506
Otras Entidades Externo	13.421	15.392	15.484	24.503	23.325	-4,81%	105.897
Patrimonio Neto	29.609	35.605	36.379	40.646	42.407	4,33%	726.995
Capital Integrado	17.440	18.377	19.090	19.602	20.140	2,74%	726.995
Reservas	7.417	8.625	10.642	12.244	14.375	17,40%	195.742
Margen Financiero (*)	18.306	23.580	27.865	32.553	39.203	20,43%	484.064
Margen Operativo Neto	21.716	28.655	33.579	39.293	46.274	17,77%	715.766
Gastos Administrativos	13.811	15.781	17.825	21.995	27.688	25,88%	476.761
Previsiones del ejercicio	2.805	3.725	8.716	7.878	10.064	27,74%	-130.410
Utilidad Neta del Ejercicio	4.753	8.603	6.647	8.800	7.892	-10,32%	111.152
Cartera Vigente	123.784	179.775	196.106	256.767	294.232	14,59%	3.872.251
Cartera Vencida	6.534	5.237	8.763	9.141	13.596	48,73%	169.433
Total Cartera	130.318	185.012	204.869	265.908	307.828	15,76%	4.041.684
Previsiones de Cartera	5.611	4.365	7.059	10.497	17.079	62,70%	184.818
Renovados	2.634	661	6.805	4.274	6.014	40,72%	176.354
Refinanciados	1.743	6.914	12.872	6.643	6.108	-8,06%	39.372
Reestructurados	4.880	1.228	2.513	1.207	6.026	399,02%	41.637
Cartera RRR	9.257	8.803	22.190	12.124	18.147	49,68%	257.364
Cartera RR	6.623	8.142	15.384	7.851	12.134	54,55%	81.009
PRINCIPALES INDICADORES	Variación						
Capital Adecuado	20,0%	16,5%	14,6%	12,1%	11,5%	-0,5%	13,9%
ROA	3,7%	4,6%	3,1%	3,04%	2,4%	-0,6%	2,5%
ROE	21,2%	35,2%	24,8%	30,6%	25,5%	-5,1%	20,3%
Margen de Intermediación	84,3%	82,3%	83,0%	82,8%	84,7%	1,9%	67,6%
Cartera Vencida/ Patrimonio Neto	22,0%	15,0%	24,1%	22,5%	32,1%	9,6%	23,3%
Morosidad	5,0%	2,8%	4,3%	3,4%	4,4%	1,0%	4,2%
Cobertura de cartera vencida	86,0%	83,0%	80,6%	114,8%	125,6%	10,8%	109,1%
Cartera RRR/ Cartera Total	7,1%	4,8%	10,8%	4,6%	5,9%	1,3%	6,4%
Cartera Vencida + 3R/ Cartera Total	12,1%	7,6%	15,1%	8,0%	10,3%	2,3%	10,6%
Cartera Vencida + 2R/ Cartera Total	10,1%	7,2%	11,8%	6,4%	8,4%	2,0%	6,2%
Disponibilidades + Inv. Temp./ Depositos a la Vista	112,5%	191,7%	252,7%	238,5%	209,8%	-28,7%	146,6%
Disponibilidades + Inv. Temp./ Depositos Totales	11,6%	20,1%	23,8%	22,8%	19,0%	-3,8%	146,6%
Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas	52,2%	40,4%	8,9%	33,1%	13,3%	-19,8%	27,8%
Tasa de Crecimiento Interanual de Depósitos	17,6%	42,9%	33,4%	46,5%	22,2%	-24,4%	31,4%
Gastos Administrativo / Margen Operativo	63,6%	55,1%	53,1%	56,0%	59,8%	3,9%	66,6%
Sucursales y Dependencias (no incluye casa matriz)	8	9	9	10	11	1	173
Personal Superior	13	13	14	15	16	1	3.739
Personal Total	149	146	162	192	229	37	3.843
PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA	Variación						
Activos/Activos del Sistema	6,50%	7,67%	7,77%	8,17%	7,19%	-1,0%	100%
Depósitos/Depósitos del Sistema	4,86%	5,64%	6,57%	7,19%	6,69%	-0,5%	100%
Colocaciones netas/Colocaciones netas del Sistema	7,39%	8,52%	8,24%	8,53%	7,61%	-0,9%	100%
Patrimonio Neto/Patrimonio Neto del Sistema	6,65%	6,99%	6,83%	6,78%	6,03%	-0,8%	100%

Fuente: EEFF y Boletines del BCP. Periodo 2010/2013 y valores del SF a Diciembre del 2014. Los valores del ejercicio 2014 del balance auditado.

Nota: (*) Los ingresos y egresos financieros correspondiente al margen financiero, contemplan la valuación de activos y pasivos en moneda extranjera.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a **CRISOL Y ENCARNACIÓN FINANCIERA S.A.E.C.A. [CEFISA]**, conforme a lo dispuesto en los artículos 3 y 4 de la Resolución N°2, Acta N° 57 de fecha 17 de Agosto de 2010.

Fecha de calificación o última actualización: 21 de abril de 2015

Fecha de publicación: 23 de abril de 2015

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

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

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

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

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

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.cefisa.com.py

www.solventa.com.py

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1298/10 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

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

Gestión de Negocios: Enfoque Estratégico, Administración y propiedad, Posicionamiento en el Sistema Financiero

Gestión de Riesgos Crediticios, Financieros, Operacional y Tecnológico

Gestión Financiera, Económica y Patrimonial

- Rentabilidad y Eficiencia Operativa
- Calidad de Activos
- Liquidez y Financiamiento
- Capital