

**CRISOL Y ENCARNACIÓN FINANCIERA S.A.E.C.A. (CEFISA)**

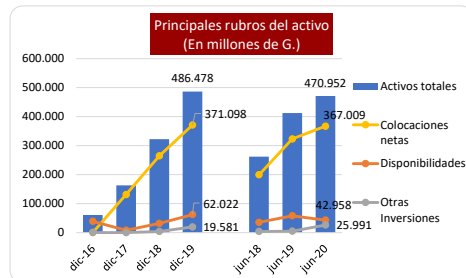
CORTE DE SEGUIMIENTO: JUNIO/2020

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN	FECHA DE SEGUIMIENTO
	ABRIL/2020	OCTUBRE/2020
SOLVENCIA	BBB <sub>py</sub>	BBB <sub>py</sub>
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)

**Analista:** Oscar Colmán [ocolman@solventa.com.py](mailto:ocolman@solventa.com.py)  
**Teléfono:** (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

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

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


**FUNDAMENTOS**

La calificación de Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. | CEFISA | reconoce los continuos ajustes en la evolución de sus operaciones de intermediación financiera, reflejados en los niveles de créditos y depósitos alcanzados, con efecto gradual en sus ganancias operativas y netas. Asimismo, responde a la moderada participación en la mayoría de los segmentos donde opera, excepto en clientes corporativos, donde ha registrado un aumento en préstamos, además de la elevada posición de liquidez en el corto plazo respecto al vencimiento de sus depósitos.

Otros aspectos contemplados son el mantenimiento aún de un favorable nivel de solvencia patrimonial para acompañar el crecimiento de sus operaciones crediticias, así como el continuo compromiso e involucramiento de sus accionistas para el desarrollo de sus planes de negocios, en la toma de decisiones estratégicas y recursos capitalizados.

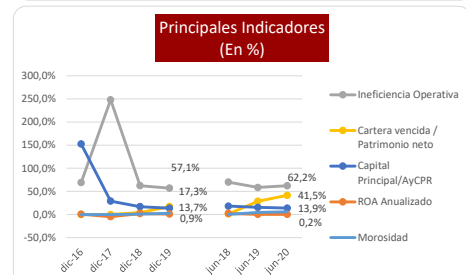
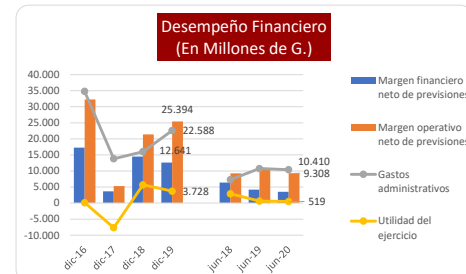
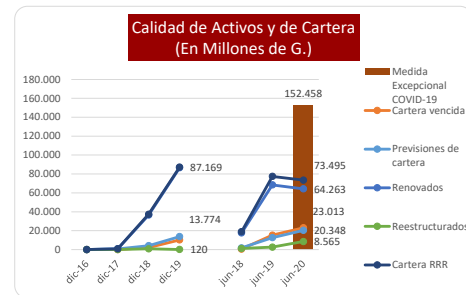
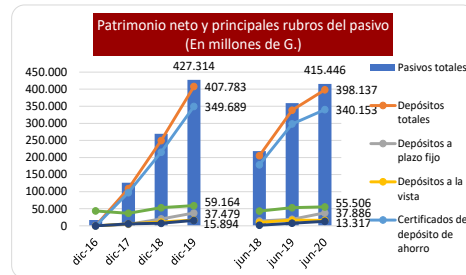
En contrapartida, considera la exposición de sus operaciones a la elevada competencia del sistema financiero y en los segmentos donde opera, así como ante los efectos de las menores condiciones económicas y de la pandemia COVID-19. A su vez, incorpora los riesgos crediticios asociados al importante crecimiento en clientes corporativos y a la concentración en deudores, acompañado de un deterioro de su cartera, con operaciones diferidas y reestructuradas, así como aquellas acogidas por la medida excepcional COVID-19 y el aumento de los bienes adquiridos.

Además, si bien esto ha conllevado una flexibilización de los requerimientos de provisiones por parte de la entidad reguladora y supervisora, los cargos por incobrabilidad y los niveles de gastos presionan y acotan constantemente sus indicadores de eficiencia operativa y rentabilidad. Por otro lado, cabe señalar también el importante peso en sus depósitos, principalmente de los certificados de depósito de ahorro (CDA), comparativamente con mayores costos.

Igualmente, la entidad mantiene aún desafíos para la adecuación y consolidación de una estructura interna, principalmente para acompañar el desarrollo de sus operaciones y la gestión de sus riesgos.

CEFISA Financiera es una entidad fundada en el año 1997, que ha reiniciado sus operaciones en mayo de 2017 con un nuevo grupo de accionistas. Desde entonces, ha orientado sus operaciones crediticias en diferentes sectores económicos, y principalmente en clientes corporativos y de deudores vinculados entre sí, a través de préstamos amortizables y a plazo fijo, descuentos de cheques diferidos y tarjetas de crédito, así como por la captación de recursos, mediante certificados de depósitos de ahorro (CDA's). Además, incursiona en menor medida en los segmentos de consumo, pymes y microcréditos, y ofrece servicios de pago y otras operaciones, como de cambio y seguros.

Sus operaciones se centran en Asunción, Encarnación y Ciudad del Este, donde se encuentran su casa matriz y sus sucursales, respectivamente, además de su local en Fernando de la Mora, recientemente habilitado. La propiedad y administración está bajo el control de su principal grupo de accionistas, quienes han demostrado un continuo compromiso para el desarrollo de sus negocios y en la toma de decisiones estratégicas, durante la situación económica y sanitaria actual.



Desde el reinicio de sus operaciones en 2017, la entidad ha presentado una continua evolución de sus créditos, aunque más moderado durante el presente ejercicio, producto de la elevada competencia, menores condiciones económicas y los efectos de la pandemia COVID-19. Al respecto, sus colocaciones netas han alcanzado un crecimiento interanual de 13,6%, hasta un importe de G. 367.009 millones, mientras que de 4,6% en el segundo trimestre de 2020. Esto se ha caracterizado por un crecimiento de sus colocaciones y préstamos en los sectores financiero y no financiero, principalmente al segmento de clientes corporativos y relacionados entre sí.

Respecto la gestión y calidad de los créditos, si bien la entidad ha bajado el saldo de su cartera vencida desde G. 32.498 millones (mar./2020) a G. 23.013 millones (jun./2020), ha permanecido en promedio aún por encima de lo registrado en 2019. A su vez, con una morosidad de 5,9% y su cobertura de provisiones de 88,4%, ha mantenido aún una elevada relación de cartera vencida con respecto a su patrimonio neto (45,5%), además una parte importante de la cartera vigente de G. 365.052 millones ha sido acogida por la medida excepcional COVID-19 del Banco Central del Paraguay, siendo el importe de la renegociación de G. 152.458 millones, y que ha contemplado la flexibilización de la constitución de provisiones. Por otro lado, la entidad ha evidenciado una disminución de sus operaciones renovadas y refinanciadas, mientras que el saldo de bienes adquiridos ha aumentado en G. 5.412 millones.

Por su parte, si bien el saldo de depósitos se ha incrementado interanualmente hasta G. 398.137 millones (+17,6%) respecto a junio de 2019, principalmente por el aumento de los certificados de depósitos de ahorro en G. 41.755 millones y los depósitos a plazo fijo de 18.658 millones, el mismo ha disminuido en G. 9.646 millones respecto a lo obtenido en diciembre de 2019, mientras que los préstamos de entidades locales se han ajustado levemente hasta G. 13.317 millones. Cabe señalar que la entidad, en función a la estructura de vencimientos de sus obligaciones, mantiene una elevada posición de liquidez en tramos de corto plazo respecto. Además, conserva una favorable posición de solvencia, con índices de 13,9% y de 17,3% en términos de su capital principal y patrimonio efectivo.

En cuanto al desempeño financiero, a junio de 2020, la entidad ha tenido un margen financiero de Gs. 10.939 millones, resultado inferior (-10,8%) al obtenido en el mismo corte de 2019, así como de un margen operativo neto de G. 16.724 millones, también menor a los G. 18.427 millones de 2019. Este nivel de ganancias ha sido absorbido por un nivel de gastos administrativos de G. 10.410 millones (-3,3%), equivalente a una relación de 62,2% respecto a los márgenes operativos netos, lo que refleja todavía un menor nivel de eficiencia operativa con relación a lo registrado en 2019. Con todo, si bien ha contemplado la flexibilización de las provisiones durante el segundo trimestre de 2020, los cargos por incobrabilidad acumulados por G. 7.416 millones han absorbido gran parte de los resultados operativos, arrojando una utilidad neta en el ejercicio de G. 519 millones e indicadores anualizados de rentabilidad ROA y ROE de 0,2% y 1,9%, respectivamente.

## **TENDENCIA**

La tendencia "Sensible (-)" toma en cuenta aún la perspectiva de una modera evolución de sus operaciones y capacidad de generación de márgenes financieros, además del mantenimiento de sus niveles de gastos operativos y de provisiones, debido a la exposición de sus operaciones a riesgos crediticios, así como ante los efectos de una elevada competencia, de menores condiciones económicas y de la pandemia COVID-19. Sin embargo, se encuentra favorecida por la elevada posición de liquidez en tramos de corto plazo y niveles de solvencia para acompañar mayores niveles de operaciones.

Solventa monitoreará de cerca los desafíos existentes en los segmentos y sectores donde opera, bajo un menor contexto económico. En este sentido, continuará expectante del desempeño de la gestión sus negocios, la administración y calidad de su cartera de créditos, así como de la obtención de mayores niveles de resultados netos. Adicionalmente, seguirá evaluando los efectos de las medidas sanitarias y económicas, sobre sus operaciones, el sistema financiero local y las actividades económicas en el país, ante la pandemia COVID-19.

**CRISOL Y ENCARNACIÓN FINANCIERA S.A.E.C.A. (CEFISA)**  
**PRINCIPALES RUBROS PATRIMONIALES, DE RESULTADOS E INDICADORES FINANCIEROS**  
 (En millones de guaraníes y porcentajes)

PRINCIPALES RUBROS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-18	jun-19	jun-20	Variación	SISTEMA
<b>Activos totales</b>	<b>60.826</b>	<b>162.807</b>	<b>322.518</b>	<b>486.478</b>	<b>261.696</b>	<b>412.305</b>	<b>470.952</b>	<b>14%</b>	<b>5.295.250</b>
Disponibilidades	38.761	8.148	31.735	62.022	35.355	57.975	42.958	-26%	737.159
Colocaciones netas	550	131.245	264.722	371.098	199.159	322.954	367.009	14%	3.966.020
Otras Inversiones	0	0	3.919	19.581	3.870	4.866	25.991	434%	208.591
Bienes de Uso	2.784	3.515	4.453	9.327	3.393	4.541	8.118	79%	71.213
Otros Activos	9.340	11.885	8.967	9.284	12.027	9.010	10.290	14%	143.907
<b>Pasivos totales</b>	<b>17.075</b>	<b>126.059</b>	<b>269.460</b>	<b>427.314</b>	<b>218.554</b>	<b>359.148</b>	<b>415.446</b>	<b>16%</b>	<b>4.565.197</b>
Depósitos totales	276	109.046	249.773	407.783	205.242	338.536	398.137	18%	4.001.739
Depósitos a la vista	0	5.823	11.180	16.702	9.991	16.684	16.012	-4%	605.087
Depósitos a plazo fijo	0	4.500	20.081	37.479	14.304	19.227	37.886	97%	473.395
Certificados de depósito de ahorro	0	97.398	215.583	349.689	178.759	298.398	340.153	14%	2.844.739
Préstamos de otras entidades	0	5.798	7.576	15.894	1.722	7.710	13.317	73%	382.647
<b>Patrimonio neto</b>	<b>43.751</b>	<b>36.749</b>	<b>53.058</b>	<b>59.164</b>	<b>43.142</b>	<b>53.157</b>	<b>55.506</b>	<b>4%</b>	<b>730.053</b>
Capital integrado	25.140	25.140	35.042	38.219	28.389	35.096	38.349	9%	485.456
Reservas	18.491	19.138	12.271	17.218	11.792	17.435	16.637	-5%	179.818
Margen financiero	35.239	3.952	18.794	26.830	7.538	12.260	10.939	-11%	179.658
Previsiones del ejercicio	-17.985	-293	-4.325	-14.190	-1.150	-8.073	-7.416	-8%	-130.577
<b>Margen financiero neto de provisiones</b>	<b>17.255</b>	<b>3.659</b>	<b>14.469</b>	<b>12.641</b>	<b>6.388</b>	<b>4.187</b>	<b>3.523</b>	<b>-16%</b>	<b>49.080</b>
Margen por servicios	8.178	299	1.791	2.991	680	1.335	910	-32%	38.011
Margen por operaciones de cambio y arbitraje	2.101	95	1.160	5.149	301	2.542	1.445	-43%	7.213
Margen por valuación	224	-391	195	799	10	579	65	-89%	-1.766
Margen por actividades operativas	4.524	1.616	3.789	3.814	1.889	1.711	3.365	97%	86.188
<b>Margen operativo neto de provisiones</b>	<b>32.282</b>	<b>5.278</b>	<b>21.404</b>	<b>25.394</b>	<b>9.268</b>	<b>10.354</b>	<b>9.308</b>	<b>-10%</b>	<b>178.727</b>
Gastos administrativos	34.792	13.816	16.024	22.588	7.303	10.771	10.410	-3%	167.192
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>120</b>	<b>-7.650</b>	<b>5.695</b>	<b>3.728</b>	<b>2.911</b>	<b>626</b>	<b>519</b>	<b>-17%</b>	<b>15.206</b>
Cartera vigente	2.900	142.699	273.732	376.466	208.647	328.923	365.052	11%	3.958.764
Cartera vencida	0	11	2.183	10.211	541	15.264	23.013	51%	254.373
<b>Cartera total</b>	<b>2.900</b>	<b>142.710</b>	<b>275.914</b>	<b>386.678</b>	<b>209.188</b>	<b>344.187</b>	<b>388.065</b>	<b>13%</b>	<b>4.213.136</b>
Previsiones de cartera	0	701	4.140	13.774	1.806	12.646	20.348	61%	244.283
Renovados	0	776	36.549	86.553	17.560	68.471	64.263	-6%	417.543
Refinanciados	0	0	0	496	139	6.353	667	-90%	56.617
Reestructurados	0	5	869	120	1.147	2.568	8.565	234%	119.391
<b>Cartera RRR</b>	<b>0</b>	<b>781</b>	<b>37.418</b>	<b>87.169</b>	<b>18.846</b>	<b>77.392</b>	<b>73.495</b>	<b>-5%</b>	<b>593.551</b>
<b>Medida Excepcional COVID-19</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>152.458</b>	<b>n/a</b>	<b>977.916</b>
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>								<b>Variación</b>	
Capital principal (TIER 1)/Activos y Cont. Pond. por Riesgo (AYCP)	152,5%	29,0%	17,0%	13,7%	18,1%	15,4%	13,9%	-3,3%	14,9%
Capital principal (TIER 1) + complementario (TIER 2)/ AYCP	193,8%	37,3%	17,8%	14,4%	24,1%	16,2%	14,5%	-3,4%	17,3%
Rentabilidad sobre el activo (ROA)	0,6%	-4,7%	2,0%	0,9%	2,2%	0,3%	0,2%	-1,1%	0,6%
Rentabilidad sobre el capital (ROE)	0,8%	-20,8%	13,4%	7,8%	14,5%	2,6%	1,9%	-5,6%	4,7%
Gastos administrativos/ Margen Operativo Neto de provisiones	107,8%	261,8%	74,9%	88,9%	78,8%	104,0%	111,8%	14,1%	93,5%
Gastos administrativos/ Margen Operativo Neto	69,2%	248,0%	62,3%	57,1%	70,1%	58,4%	62,2%	-5,2%	54,1%
(Margen Financiero - Previsiones)/ Ingresos Financieros	26,1%	41,8%	39,4%	22,5%	43,2%	16,5%	12,8%	-16,9%	15,1%
Cartera vencida / Patrimonio neto	0,0%	0,0%	4,1%	17,3%	1,3%	28,7%	41,5%	13,1%	34,8%
Cobertura de provisiones (Previsiones/Cartera Vencida)	0,0%	--	189,7%	134,9%	334,1%	82,8%	88,4%	-54,8%	96,0%
Morosidad (Cartera Vencida > a 60 días/Cartera Total)	0,0%	0,0%	0,8%	2,6%	0,3%	4,4%	5,9%	1,8%	6,0%
Cartera RRR / Cartera total	0,0%	0,5%	13,6%	22,5%	9,0%	22,5%	18,9%	9,0%	14,1%
Cartera Vencida + 3R / Cartera Total	0,0%	0,6%	14,4%	25,2%	9,3%	26,9%	0,0%	10,8%	21,2%
Cartera vencida + RR / Cartera total	0,0%	0,0%	1,1%	2,8%	0,9%	7,0%	8,3%	1,7%	10,2%
Disponibilidades + Inversiones / Depósitos a la vista*	n/a	224,3%	284,7%	382,9%	380,1%	385,5%	274,4%	98,2%	132,4%
Disponibilidades + Inversiones / Depósitos totales	14417,1%	12,0%	12,7%	15,7%	18,5%	17,8%	11,0%	2,9%	20,0%
Tasa de crecimiento colocaciones netas	-99,8%	n/a	101,7%	40,2%	391,7%	62,2%	13,6%	-61,5%	-18,6%
Tasa de crecimiento depósitos	-99,9%	n/a	129,1%	63,3%	561,6%	64,9%	17,6%	-65,8%	-13,5%
Sucursales y dependencias (no incluye matriz)	9	3	4	3	3	3	3	-1	69
Personal superior	14	22	24	26	24	23	0	2	0
Personal total	77	75	102	113	84	113	91	11	1.852
<b>PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA</b>								<b>Variación</b>	
Activos	1%	3%	5%	10%	5%	9%	9%	4%	100%
Depósitos	0%	3%	6%	11%	5%	10%	10%	5%	100%
Colocaciones Netas	0%	3%	5%	9%	5%	9%	9%	4%	100%
Patrimonio Neto	7%	5%	6%	8%	6%	8%	8%	2%	100%

Fuente: EFFF y Boletines del Banco Central del Paraguay. Periodo 2016/2019. Periodos trimestrales de Junio de 2018/2019/2020

\*\*Gastos administrativos / margen financiero neto de provisiones.

Publicación de la calificación de riesgos corresponde a la solvencia de **Crisol y Encarnación Financiera | CEFISA | S.A.E.C.A.**, conforme a lo dispuesto en la Resolución N°2, Acta N° 57 de fecha 17 de agosto de 2010.

**Fecha de calificación o última actualización:** 16 de abril de 2020.

**Fecha de publicación:** 17 de abril de 2020.

**Fecha de seguimiento:** 05 de octubre de 2020.

**Corte de seguimiento:** 30 de junio de 2020.

**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](mailto:info@solventa.com.py)**

Entidad	Calificación Local	
	Solvencia	Tendencia
<b>CRISOL Y ENCARNACIÓN FINANCIERA S.A.E.C.A.   CEFISA  </b>	<b>BBB<sub>py</sub></b>	<b>SENSIBLE (-)</b>
<p>Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.</p> <p>Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

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

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

**Más información sobre esta calificación en:**

[www.cefisa.com.py](http://www.cefisa.com.py)

[www.solventa.com.py](http://www.solventa.com.py)

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N° 6/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

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

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

**Gestión de riesgos crediticios, financieros, operacionales y tecnológicos.**

**Gestión financiera, económica y patrimonial.**

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

**Elaborado por:**

Oscar Colmán

Analista de Riesgo