

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

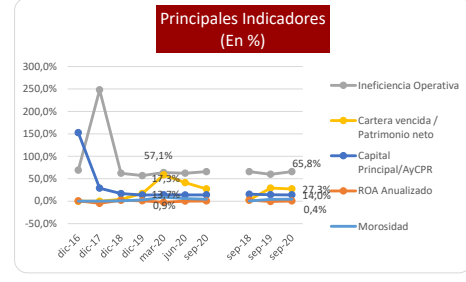
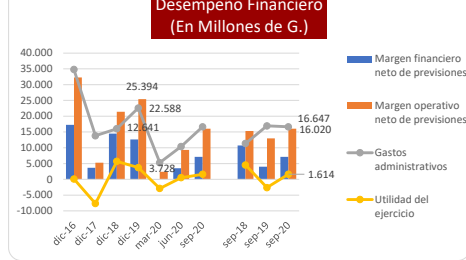
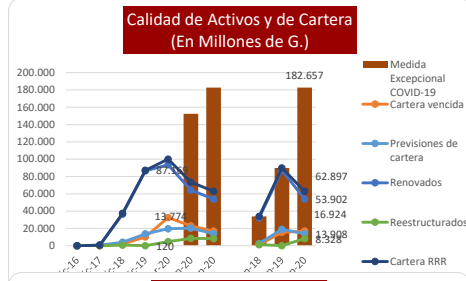
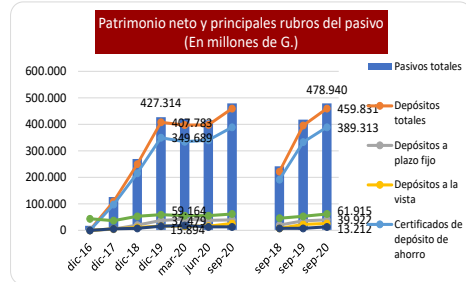
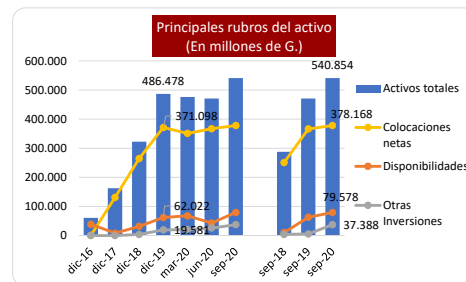
CORTE DE SEGUIMIENTO: SEPTIEMBRE/2020

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN	FECHA DE SEGUIMIENTO
	ABRIL/2020	DICIEMBRE/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 | considera la moderada evolución de sus operaciones de intermediación financiera, con niveles de créditos y depósitos más ajustados y que han sido acompañados por un mayor posicionamiento en activos líquidos, con efecto gradual en sus ganancias financieras y operativas netas. En tal sentido, ha visto acotada su participación en los segmentos donde opera, a diferencia de los deudores corporativos, con quienes ha evidenciado un aumento de créditos, con los mismos niveles de garantías.

A su vez, contempla el favorable nivel de solvencia patrimonial con relación al nivel de exposición de sus operaciones crediticias. Adicionalmente, incorpora el continuo compromiso e involucramiento de sus accionistas la capitalización de sus recursos y toma de decisiones estratégicas, orientadas a una estructura operativa más eficiente y una posición de negocios más prudente.

Por otro lado, toma en cuenta la exposición de sus operaciones ante una elevada competencia el sistema financiero y en los segmentos donde opera, sobre todo al considerar las menores condiciones económicas en el presente ejercicio. Igualmente, reconoce los riesgos crediticios asociados a la gestión y calidad de la cartera, ante la evolución y concentración de operaciones en clientes corporativos, y el aumento de los bienes adquiridos, aunque atenuados por las medidas excepcionales COVID-19.

Esto ha favorecido la flexibilización de los requerimientos de provisiones por parte de la entidad reguladora y supervisora, aunque los cargos por incobrabilidad y los niveles de gastos siguen acotando sus indicadores de eficiencia operativa y rentabilidad. Además, considerada el importante peso en sus depósitos, principalmente de los certificados de depósito de ahorro (CDA), comparativamente con mayores costos.

Otros aspectos incorporados son los desafíos existentes para la adecuación y consolidación de una estructura interna, principalmente para acompañar un mayor desarrollo de sus operaciones y la gestión de sus riesgos.

CEFISA Financiera, con una trayectoria desde el año 1997, ha reiniciado sus operaciones en mayo de 2017, bajo el control de un nuevo grupo de accionistas. Enfoca sus operaciones crediticias en diferentes sectores económicos, y principalmente en clientes corporativos, seguido 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.

Para el efecto, concentra sus operaciones en su casa matriz de Asunción, así como en las sucursales de también de Asunción, de Encarnación y Ciudad del Este, y recientemente en Fernando de la Mora. La propiedad y administración se mantiene bajo el control de su principal grupo de accionistas, quienes han demostrado un continuo compromiso para el desarrollado de sus negocios y en la toma de decisiones estratégicas, durante la situación económica y sanitaria actual.

En los últimos años, la cartera de créditos de la entidad ha evidenciado una continua evolución, siendo más moderado durante el presente ejercicio debido a las menores condiciones y actividades por los efectos de la pandemia COVID-19. Al cierre de septiembre de 2020, las colocaciones netas han registrado un crecimiento interanual de sólo 3%, con lo cual ha alcanzado un saldo de G. 378.168 millones, aunque superior a los registrados en marzo y junio del presente ejercicio. Los créditos destinados tanto al sector no financiero como al sector financiero han explicado dicho comportamiento, principalmente, por las operaciones con deudores en el segmento de clientes corporativos y relacionados entre sí.

En cuanto a la performance de la calificación y gestión de la cartera de créditos, ha registrado un aumento interanual de la cartera vencida desde G. 15.514 millones a G. 16.924 millones al cierre del corte de septiembre de 2020, con lo cual la morosidad también ha subido desde 4,0% a 4,4%, sobre todo considerando que la cartera vigente ha disminuido en G. 2.960 millones. Sin embargo, la cobertura de provisiones respecto a la cartera vencida ha disminuido interanualmente desde 122,7% a 82,2%. Además, ha registrado un saldo de créditos bajo las medidas excepcionales COVID-19 del Banco Central del Paraguay, siendo el importe de la renegociación de G. 182.657 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. 11.397 millones, durante el último trimestre del presente ejercicio.

Por su parte, si bien el saldo de depósitos se ha incrementado interanualmente hasta G. 459.831 millones (+16,2%) respecto a septiembre de 2019, principalmente por el aumento de los certificados de depósitos de ahorro en G. 56.227 millones, y en menor medida por los depósitos a plazo fijo en 4.035 millones y a la vista en G. 3.573 millones. Con esto, la estructura de vencimientos de sus obligaciones mantiene una elevada posición de liquidez en tramos de corto plazo respecto. Además, conserva una holgada posición de solvencia, con índices de 14,0% y de 14,6% en términos de su capital principal y patrimonio efectivo.

En cuanto al desempeño financiero, a septiembre de 2020, la entidad ha tenido un margen financiero de G. 16.389 millones, resultado inferior (-15,1%) al obtenido en el mismo corte de 2019, así como de un margen operativo neto de G. 25.289 millones, también menor a los G. 28.286 millones de 2019. Este nivel de ganancias ha sido absorbido por un nivel de gastos administrativos de G. 16.647 millones (-1,7%), equivalente a una relación de 65,8% 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, con la flexibilización de las provisiones durante el 2020, los cargos por incobrabilidad acumulados han disminuido interanualmente desde G. 15.310 millones a G. 9.270 millones, los cuales siguen absorbiendo gran parte de los resultados operativos, arrojando una utilidad neta en el ejercicio de sólo G. 1.14 millones e indicadores anualizados de rentabilidad ROA y ROE de 0,4% y 3,8%, respectivamente.

## **TENDENCIA**

La tendencia "Sensible (-)" considera la modera evolución de sus operaciones, cuyos efectos sobre sus ingresos y ganancias netas mantiene una presión continua en sus indicadores de eficiencia operativa y rentabilidad, además del grado de absorción de sus gastos operativos y cargos por provisiones, en línea con sus operaciones y la exposición a riesgos crediticios. Esto bajo un escenario de elevada competencia, con de menores condiciones económicas y continuos efectos de la pandemia COVID-19. Por otro lado, toma en cuenta el mantenimiento de una elevada posición de liquidez en tramos de corto plazo y niveles de solvencia para acompañar mayores niveles de operaciones.



CRISOL Y ENCARNACIÓN FINANCIERA S.A.E.C.A. (CEFISA)												
PRINCIPALES RUBROS PATRIMONIALES, DE RESULTADOS E INDICADORES FINANCIEROS												
<i>(En millones de guaraníes y porcentajes)</i>												
PRINCIPALES RUBROS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	sep-18	sep-19	sep-20	Variación	SISTEMA
<b>Activos totales</b>	<b>60.826</b>	<b>162.807</b>	<b>322.518</b>	<b>486.478</b>	<b>475.962</b>	<b>470.952</b>	<b>540.854</b>	<b>287.662</b>	<b>470.649</b>	<b>540.854</b>	<b>15%</b>	<b>5.765.590</b>
Disponibilidades	38.761	8.148	31.735	62.022	67.785	42.958	79.578	10.312	62.799	79.578	27%	825.606
Colocaciones netas	550	131.245	264.722	371.098	350.993	367.009	378.168	250.823	366.338	378.168	3%	4.254.193
Otras Inversiones	0	0	3.919	19.581	20.579	25.991	37.388	3.920	5.529	37.388	576%	234.237
Bienes de Uso	2.784	3.515	4.453	9.327	8.600	8.118	8.234	3.743	10.661	8.234	-23%	76.012
Otros Activos	9.340	11.885	8.967	9.284	9.354	10.290	14.190	11.848	10.554	14.190	34%	170.964
<b>Pasivos totales</b>	<b>17.075</b>	<b>126.059</b>	<b>269.460</b>	<b>427.314</b>	<b>420.500</b>	<b>415.446</b>	<b>478.940</b>	<b>241.668</b>	<b>417.634</b>	<b>478.940</b>	<b>15%</b>	<b>5.000.934</b>
Depósitos totales	276	109.046	249.773	407.783	397.346	398.137	459.831	221.724	395.635	459.831	16%	4.289.083
Depósitos a la vista	0	5.823	11.180	16.702	16.197	16.012	25.992	7.375	22.419	25.992	16%	684.031
Depósitos a plazo fijo	0	4.500	20.081	37.479	42.497	37.886	39.922	19.967	35.887	39.922	11%	448.539
Certificados de depósito de ahorro	0	97.398	215.583	349.689	334.562	340.153	389.313	191.748	333.085	389.313	17%	3.080.641
Préstamos de otras entidades	0	5.798	7.576	15.894	18.313	13.317	13.212	7.610	7.797	13.212	69%	417.841
<b>Patrimonio neto</b>	<b>43.751</b>	<b>36.749</b>	<b>53.058</b>	<b>59.164</b>	<b>55.462</b>	<b>55.506</b>	<b>61.915</b>	<b>45.994</b>	<b>53.016</b>	<b>61.915</b>	<b>17%</b>	<b>764.656</b>
Capital integrado	25.140	25.140	35.042	38.219	38.219	38.349	43.858	29.420	38.169	43.858	15%	490.736
Reservas	18.491	19.138	12.271	17.218	16.388	16.637	16.443	11.970	17.452	16.443	-6%	180.496
Margen financiero	35.239	3.952	18.794	26.830	5.993	10.939	16.389	12.621	19.298	16.389	-15%	270.119
Previsiones del ejercicio	-17.985	-293	-4.325	-14.190	-5.891	-7.416	-9.270	-1.915	-15.310	-9.270	-39%	-171.493
<b>Margen financiero neto de provisiones</b>	<b>17.255</b>	<b>3.659</b>	<b>14.469</b>	<b>12.641</b>	<b>101</b>	<b>3.523</b>	<b>7.119</b>	<b>10.707</b>	<b>3.989</b>	<b>7.119</b>	<b>78%</b>	<b>98.626</b>
Margen por servicios	8.178	299	1.791	2.991	335	910	1.710	1.111	2.164	1.710	-21%	60.427
Margen por operaciones de cambio y arbitraje	2.101	95	1.160	5.149	847	1.445	1.792	433	3.771	1.792	-52%	11.328
Margen por valuación	224	-391	195	799	34	65	131	213	720	131	-82%	-669
Margen por actividades operativas	4.524	1.616	3.789	3.814	1.073	3.365	5.267	2.861	2.333	5.267	126%	121.194
<b>Margen operativo neto de provisiones</b>	<b>32.282</b>	<b>5.278</b>	<b>21.404</b>	<b>25.394</b>	<b>2.389</b>	<b>9.308</b>	<b>16.020</b>	<b>15.324</b>	<b>12.977</b>	<b>16.020</b>	<b>23%</b>	<b>290.906</b>
Gastos administrativos	34.792	13.816	16.024	22.588	5.285	10.410	16.647	11.350	16.938	16.647	-2%	253.814
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>120</b>	<b>-7.650</b>	<b>5.695</b>	<b>3.728</b>	<b>-2.873</b>	<b>519</b>	<b>1.614</b>	<b>4.555</b>	<b>-2.606</b>	<b>1.614</b>	<b>-162%</b>	<b>43.852</b>
Cartera vigente	2.900	142.699	273.732	376.466	339.881	365.052	366.760	255.277	369.720	366.760	-1%	4.178.082
Cartera vencida	0	11	2.183	10.211	32.498	23.013	16.924	1.236	15.514	16.924	9%	230.743
<b>Cartera total</b>	<b>2.900</b>	<b>142.710</b>	<b>275.914</b>	<b>386.678</b>	<b>372.379</b>	<b>388.065</b>	<b>383.683</b>	<b>256.513</b>	<b>385.234</b>	<b>383.683</b>	<b>0%</b>	<b>4.408.825</b>
Previsiones de cartera	0	701	4.140	13.774	19.727	20.348	13.908	2.594	19.034	13.908	-27%	222.883
Renovados	0	776	36.549	86.553	93.592	64.263	53.902	32.291	87.306	53.902	-38%	411.498
Refinanciados	0	0	0	496	1.760	667	667	139	2.363	667	-72%	45.797
Reestructurados	0	5	869	120	4.736	8.565	8.328	1.409	142	8.328	5749%	118.209
<b>Cartera RRR</b>	<b>0</b>	<b>781</b>	<b>37.418</b>	<b>87.169</b>	<b>100.088</b>	<b>73.495</b>	<b>62.897</b>	<b>33.839</b>	<b>89.812</b>	<b>62.897</b>	<b>-30%</b>	<b>575.504</b>
<b>Medida Excepcional COVID-19</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>152.458</b>	<b>182.657</b>	<b>33.839</b>	<b>89.812</b>	<b>182.657</b>	<b>103%</b>	<b>1.214.626</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%	14,3%	13,9%	14,0%	15,6%	14,3%	14,0%	-0,3%	14,7%
Capital principal (TIER 1) + complementario (TIER 2)/ AYCP	193,8%	37,3%	17,8%	14,4%	16,0%	14,5%	14,6%	20,5%	15,1%	14,6%	-0,5%	18,0%
Rentabilidad sobre el activo (ROA)	0,6%	-4,7%	2,0%	0,9%	-2,4%	0,2%	0,4%	2,3%	-0,7%	0,4%	1,2%	1,1%
Rentabilidad sobre el capital (ROE)	0,8%	-20,8%	13,4%	7,8%	-20,7%	1,9%	3,8%	15,9%	-6,6%	3,8%	10,3%	8,8%
Gastos administrativos/ Margen Operativo Neto de provisiones	107,8%	261,8%	74,9%	88,9%	221,2%	111,8%	103,9%	74,1%	130,5%	103,9%	-26,6%	87,2%
Gastos administrativos/ Margen Operativo Neto	69,2%	248,0%	62,3%	57,1%	63,8%	62,2%	65,8%	65,8%	59,9%	65,8%	5,9%	54,9%
(Margen Financiero - Previsiones)/ Ingresos Financieros	26,1%	41,8%	39,4%	22,5%	0,7%	12,8%	17,0%	42,9%	9,9%	17,0%	7,1%	20,0%
Cartera vencida / Patrimonio neto	0,0%	0,0%	4,1%	17,3%	58,6%	41,5%	27,3%	2,7%	29,3%	27,3%	-1,9%	30,2%
Cobertura de provisiones (Previsiones/Cartera Vencida)	0,0%	--	189,7%	134,9%	60,7%	88,4%	82,2%	209,9%	122,7%	82,2%	-40,5%	96,6%
Morosidad (Cartera Vencida > a 60 días/Cartera Total)	0,0%	0,0%	0,8%	2,6%	8,7%	5,9%	4,4%	0,5%	4,0%	4,4%	0,4%	5,2%
Cartera RRR / Cartera total	0,0%	0,5%	13,6%	22,5%	26,9%	18,9%	16,4%	13,2%	23,3%	16,4%	-6,9%	13,1%
Cartera Vencida + 3R / Cartera Total	0,0%	0,6%	14,4%	25,2%	35,6%	24,9%	20,8%	13,7%	27,3%	20,8%	-6,5%	18,3%
Cartera vencida + RR / Cartera total	0,0%	0,0%	1,1%	2,8%	10,5%	8,3%	6,8%	1,1%	4,7%	6,8%	2,1%	9,0%
Disponibilidades + Inversiones / Depósitos a la vista*	n/a	224,3%	284,7%	382,9%	437,2%	274,4%	331,5%	147,9%	318,5%	331,5%	13,0%	132,8%
Disponibilidades + Inversiones / Depósitos totales	14417,1%	12,0%	12,7%	15,7%	17,8%	11,0%	18,7%	4,9%	16,9%	18,7%	1,9%	21,2%
Tasa de crecimiento colocaciones netas	-99,8%	n/a	101,7%	40,2%	13,6%	13,6%	3,2%	156,6%	46,1%	3,2%	-42,8%	-18,6%
Tasa de crecimiento depósitos	-99,9%	n/a	129,1%	63,3%	36,0%	17,6%	16,2%	144,7%	78,4%	16,2%	-62,2%	-13,5%
Sucursales y dependencias (no incluye matriz)	9	3	4	3	4	3	3	3	3	3	0	59
Personal total	77	75	102	113	111	91	91	86	114	91	-23	1.764
<b>PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA</b>											<b>Variación</b>	
Activos	1%	3%	5%	10%	9%	9%	9%	5%	10%	9%	0%	100%
Depósitos	0%	3%	6%	11%	10%	10%	11%	5%	11%	11%	0%	100%
Colocaciones Netas	0%	3%	5%	9%	9%	9%	9%	5%	10%	9%	-1%	100%
Patrimonio Neto	7%	5%	6%	8%	8%	8%	8%	6%	8%	8%	0%	100%

Fuente: EEFF y Boletines del Banco Central del Paraguay. Periodo 2016/2019. Periodos trimestrales de Septiembre 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:** 30 de diciembre de 2020.

**Corte de seguimiento:** 30 de septiembre 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.

**Elaborado por:**

Oscar Colmán

Analista de Riesgo