

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

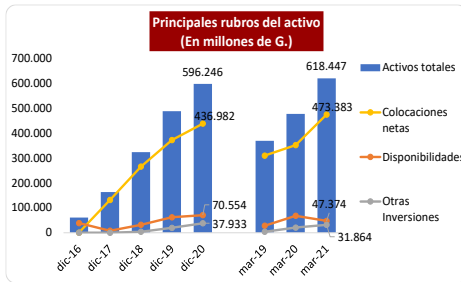
CORTE DE SEGUIMIENTO: MARZO/2021

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN	FECHA DE SEGUIMIENTO
	SOLVENCIA	BBBpy
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

**Analista:** Econ. Eduardo Brizuela [ebrizuela@solventa.com.py](mailto:ebrizuela@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 ratificación de la calificación de solvencia de Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. |CEFISA| responde a la continua evolución de sus negocios, reflejada en la expansión de sus colocaciones y depósitos. También, considera el fortalecimiento gradual del capital y con ello su patrimonio, lo que le ha permitido mantener unos razonables niveles de solvencia y liquidez. Este último se beneficia además de una estructura de fondeo a largo plazo, que otorga cierta previsibilidad al flujo de fondos.

Asimismo, reconoce el soporte financiero de sus accionistas y los ejes de su nuevo plan estratégico para el periodo 2020/2024, al igual que su plana ejecutiva que se ha centralizado recientemente en su nueva casa matriz en Asunción, sus inversiones en tecnología (incluido su nuevo core) y un esquema organizacional que busca potenciar sus operaciones y negocios. Otros aspectos contemplados son los ajustes en sus manuales y planes en cuanto a gestión de riesgos de la entidad y las medidas aplicadas ante un escenario más complejo.

En contrapartida, considera la exposición de sus operaciones crediticias, reflejada en recurrentes ventas de cartera, reestructuraciones y operaciones acogidas bajo las medidas excepcionales, establecidas por el Banco Central del Paraguay ante la pandemia COVID-19. A esto se suma un mayor volumen de bienes adjudicados en dación de pago, si bien se redujeron respecto al cierre del ejercicio.

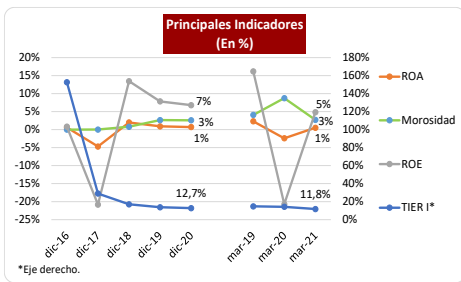
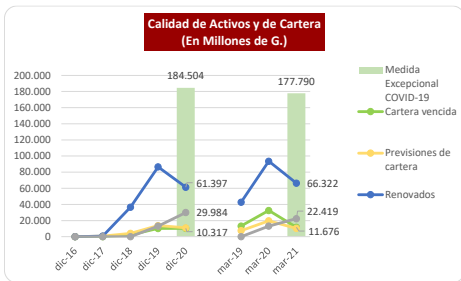
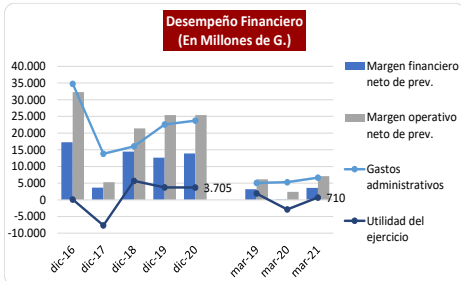
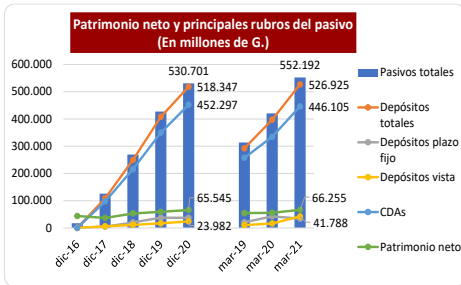
Además, toma en cuenta su elevado costo de fondeo que, sumado a elevados gastos operativos, y una cartera concentrada en segmentos de menores márgenes, afectan su capacidad de lograr mayores utilidades dentro de un contexto de elevada competencia en el sector financiero. En menor medida, contempla los riesgos asociados a la concentración de sus operaciones en todavía un reducido número de clientes y depositantes.

Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. |CEFISA| fue fundada en 1997, y tras cambios societarios en 2017, se potenciaron sus operaciones en segmentos de grandes deudores y grupo económicos de diferentes sectores, ofreciendo diversidad de productos.

La entidad se ha reubicado e inaugurado su casa matriz en una zona corporativa de Asunción en enero de 2021, además de contar con 4 sucursales para el desarrollo de sus operaciones en Fernando de la Mora, Asunción, Encarnación y Ciudad del Este.

Su estructura organizacional se enfoca actualmente en potenciar los negocios corporativos, y en este sentido, su cartera total expone una expansión del 16% entre marzo 2020 y 2021, con mayor fuerza en los últimos seis meses, coincidente con el periodo de recuperación de la actividad económica.

El capital integrado ha crecido interanualmente hasta G. 40.000 millones luego de la capitalización de aportes por G. 5.647 millones, de modo a acompañar el ritmo de crecimiento de la entidad, y mantener niveles de solvencia patrimonial por encima de los mínimos regulatorios, si bien todavía se ubican desmejorados con relación a sus pares.



La cartera vencida ha decrecido progresivamente durante el 2020, representando una disminución del 64% respecto al corte del ejercicio anterior, e inferior a su vez al 2019, con un índice de morosidad de 2,7% a marzo 2021, inferior al mantenido por el sistema (5,0%), con operaciones de venta de cartera morosa, especialmente en el tercer trimestre del 2020.

Asimismo, la cartera de renovaciones, si bien ha registrado incrementos en últimos trimestres, interanualmente representa una disminución de 29%. Las reestructuraciones, por su parte, han alcanzado G. 5.563 millones al corte evaluado, 17% superior a marzo 2020. La cartera de medidas excepcionales por COVID-19 asciende a G. 177.790 millones, 4% inferior al cierre del 2020, y representa el 41% de su cartera total, siendo la proporción más elevada del sistema de financieras al corte evaluado, sin embargo, los créditos vencidos de esta cartera constituyen una de las proporciones más bajas del sistema, solo el 2%. Con relación al volumen de bienes adjudicados en pago, si bien disminuyeron con relación al cierre del 2020, su saldo es un 70% superior al de marzo 2020. La cobertura de provisiones se ha ido incrementando en los últimos ejercicios, y más aún al corte evaluado, alcanzando el 88% de préstamos vencidos, aunque todavía por debajo del sistema (92%).

Por otra parte, los ingresos financieros se han incrementado interanualmente solo un 4%, en tanto que sus costos de fondeo lo han hecho en un 25%, reduciendo el margen financiero al corte evaluado. Los efectos de la pandemia sobre las actividades económicas, la fuerte competencia en el sector, sumados a su foco en segmentos de menor rentabilidad (pero mayor volumen) y una estructura de fondeo a plazo, explican lo anterior. En contrapartida, se toma en cuenta la reducción de pérdidas por provisiones en el último ejercicio, explicada en parte por las provisiones diferidas autorizadas por el Banco Central del Paraguay.

Los gastos operativos han crecido 26% entre marzo 2020 y 2021, hasta G. 6.655 millones, debido a mayores gastos de personal y los vinculados a la puesta en marcha de su nueva matriz. Los gastos absorben un 84% del margen operativo, superior al 65% que registraba en promedio durante el 2020, y al mantenido por el sistema al corte evaluado (56%).

Los menores niveles de provisiones, en adición a ingresos por rentas en el primer trimestre del 2021, han contribuido a la generación de utilidades aún con la reducción interanual de los márgenes operativos, ascendiendo a G. 710 millones, en contraste con el corte del ejercicio anterior, con pérdidas de G. 2.873 millones. Los indicadores de rentabilidad demuestran un repunte, con un ROA de 0,5% y ROE de 4,8%, aunque inferiores al sistema.

En cuanto a liquidez, la entidad ha reducido interanualmente su nivel de disponibilidades y ha incrementado los recursos captados en CDA y ahorros a la vista. Así, ha disminuido el indicador de cobertura de depósitos de 18% a 10% entre marzo 2020 y 2021, en línea con el corte de 2019 y por debajo del sistema (20%). En contrapartida, si bien ha disminuido la cobertura de depósitos a la vista hasta un 127%, todavía está por encima del sistema (110%), debido a la importante participación de los CDA en los ahorros captados por CEFISA (85%), superior a la proporción del sistema (70%).

## **TENDENCIA**

La tendencia asignada se mantiene "Estable" considerando la evolución de sus operaciones crediticias y la gestión de su cartera en mora, en contrapartida a las disminuciones en sus márgenes operativos ante importantes niveles de gastos, y de cobertura de depósitos, dentro de un contexto de alta competencia en el sector financiero y todavía de incertidumbre por los efectos de la pandemia de COVID-19.

Solventa continuará con el monitoreo de la maduración de los créditos enmarcados en las medidas excepcionales, así como de la gestión de su cartera total y la capacidad de generación de márgenes de sus principales negocios, en adición a los trabajos en torno a racionalización de gastos operativos.

**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	dic-20	mar-19	mar-20	mar-21	Variación	SISTEMA
<b>Activos totales</b>	<b>60.826</b>	<b>162.807</b>	<b>322.518</b>	<b>486.478</b>	<b>596.246</b>	<b>368.176</b>	<b>475.962</b>	<b>618.447</b>	<b>30%</b>	<b>6.277.829</b>
Disponibilidades	38.761	8.148	31.735	62.022	70.554	28.153	67.785	47.374	-30%	856.018
Colocaciones netas	550	131.245	264.722	371.098	436.982	308.947	350.993	473.383	35%	4.622.804
Otras Inversiones	0	0	3.919	19.581	37.933	3.917	20.579	31.864	55%	250.073
Bienes de Uso	2.784	3.515	4.453	9.327	9.457	4.413	8.600	18.541	116%	85.744
Otros Activos	9.340	11.885	8.967	9.284	16.635	10.139	9.354	19.540	109%	230.585
<b>Pasivos totales</b>	<b>17.075</b>	<b>126.059</b>	<b>269.460</b>	<b>427.314</b>	<b>530.701</b>	<b>313.848</b>	<b>420.500</b>	<b>552.192</b>	<b>31%</b>	<b>5.459.408</b>
Depósitos totales	276	109.046	249.773	407.783	518.347	292.091	397.346	526.925	33%	4.742.786
Depósitos a la vista	0	5.823	11.180	16.702	23.982	10.303	16.197	41.788	158%	864.911
Depósitos a plazo fijo	0	4.500	20.081	37.479	37.258	20.687	42.497	34.170	-20%	503.291
Certificados de depósito de ahorro	0	97.398	215.583	349.689	452.297	257.258	334.562	446.105	33%	3.300.119
Préstamos de otras entidades	0	5.798	7.576	15.894	8.317	8.107	18.313	21.493	17%	406.564
<b>Patrimonio neto</b>	<b>43.751</b>	<b>36.749</b>	<b>53.058</b>	<b>59.164</b>	<b>65.545</b>	<b>54.328</b>	<b>55.462</b>	<b>66.255</b>	<b>19%</b>	<b>818.421</b>
Capital integrado	25.140	25.140	35.042	38.219	43.858	35.042	38.219	43.858	15%	490.736
Reservas	18.491	19.138	12.271	17.218	17.982	12.338	16.388	17.982	10%	186.267
Margen financiero	35.239	3.952	18.794	26.830	22.687	5.863	5.993	4.412	-26%	96.115
Previsiones del ejercicio	-17.985	-293	-4.325	-14.190	-8.800	-2.658	-5.891	-828	-86%	-62.308
<b>Margen financiero neto de provisiones</b>	<b>17.255</b>	<b>3.659</b>	<b>14.469</b>	<b>12.641</b>	<b>13.886</b>	<b>3.205</b>	<b>101</b>	<b>3.584</b>	<b>3433%</b>	<b>33.807</b>
Margen por servicios	8.178	299	1.791	2.991	2.600	598	335	314	-6%	22.018
Margen por operaciones de cambio y arbitraje	2.101	95	1.160	5.149	2.137	1.369	847	446	-47%	3.576
Margen por valuación	224	-391	195	799	68	230	34	-2	-105%	-1.585
Margen por actividades operativas	4.524	1.616	3.789	3.814	6.737	733	1.073	2.742	156%	53.966
<b>Margen operativo neto de provisiones</b>	<b>32.282</b>	<b>5.278</b>	<b>21.404</b>	<b>25.394</b>	<b>25.428</b>	<b>6.136</b>	<b>2.389</b>	<b>7.085</b>	<b>197%</b>	<b>111.782</b>
Gastos administrativos	34.792	13.816	16.024	22.588	23.738	5.073	5.285	6.655	26%	97.183
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>120</b>	<b>-7.650</b>	<b>5.695</b>	<b>3.728</b>	<b>3.705</b>	<b>1.905</b>	<b>-2.873</b>	<b>710</b>	<b>-125%</b>	<b>20.681</b>
Cartera vigente	2.900	142.699	273.732	376.466	390.510	312.202	339.881	420.450	24%	4.547.756
Cartera vencida	0	11	2.183	10.211	10.317	13.222	32.498	11.676	-64%	238.232
<b>Cartera total</b>	<b>2.900</b>	<b>142.710</b>	<b>275.914</b>	<b>386.678</b>	<b>400.827</b>	<b>325.424</b>	<b>372.379</b>	<b>432.126</b>	<b>16%</b>	<b>4.785.988</b>
Previsiones de cartera	0	701	4.140	13.774	10.997	7.503	19.727	10.287	-48%	219.535
Renovados	0	776	36.549	86.553	61.397	42.737	93.592	66.322	-29%	459.472
Refinanciados	0	0	0	496	0	222	1.760	174	-90%	38.667
Reestructurados	0	5	869	120	6.294	887	4.736	5.563	17%	97.594
<b>Cartera RRR</b>	<b>0</b>	<b>781</b>	<b>37.418</b>	<b>87.169</b>	<b>67.692</b>	<b>43.845</b>	<b>100.088</b>	<b>72.060</b>	<b>-28%</b>	<b>595.733</b>
<b>Medida Excepcional COVID-19</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>184.504</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>177.790</b>		<b>1.193.389</b>
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>									<b>Diferencia</b>	
Capital principal (TIER 1)/Activos y Cont. Pond. por Riesgo (AYCP)	152,5%	29,0%	17,0%	13,7%	12,7%	14,7%	14,3%	11,8%	-2,5%	13,9%
Capital principal (TIER 1) + complementario (TIER 2)/ AYCP	193,8%	37,3%	17,8%	14,4%	13,3%	17,3%	16,0%	13,0%	-3,0%	18,9%
Rentabilidad sobre el activo (ROA)	0,6%	-4,7%	2,0%	0,9%	0,7%	2,3%	-2,4%	0,5%	2,9%	1,4%
Rentabilidad sobre el capital (ROE)	0,8%	-20,8%	13,4%	7,8%	6,8%	16,2%	-20,7%	4,8%	25,5%	11,2%
Gastos administrativos/ Margen Operativo Neto de provisiones	107,8%	261,8%	74,9%	88,9%	93,4%	82,7%	221,2%	93,9%	-127,2%	86,9%
Gastos administrativos/ Margen Operativo	69,2%	248,0%	62,3%	57,1%	69,4%	57,7%	63,8%	84,1%	20,3%	55,8%
(Margen Financiero - Previsiones)/ Ingresos Financieros	26,1%	41,8%	39,4%	22,5%	23,9%	26,9%	0,7%	24,0%	23,3%	19,1%
Cartera vencida / Patrimonio neto	0,0%	0,0%	4,1%	17,3%	15,7%	24,3%	58,6%	17,6%	-41,0%	29,1%
Cobertura de provisiones (Previsiones/Cartera Vencida)	0,0%	--	189,7%	134,9%	106,6%	56,7%	60,7%	88,1%	27,4%	92,2%
Morosidad (Cartera Vencida > a 60 días/Cartera Total)	0,0%	0,0%	0,8%	2,6%	2,6%	4,1%	8,7%	2,7%	-6,0%	5,0%
Cartera RRR / Cartera total	0,0%	0,5%	13,6%	22,5%	16,9%	13,5%	26,9%	16,7%	-10,2%	12,4%
Cartera Vencida + 3R / Cartera Total	0,0%	0,6%	14,4%	25,2%	19,5%	17,5%	35,6%	19,4%	-16,2%	17,4%
Cartera vencida + RR / Cartera total	0,0%	0,0%	1,1%	2,8%	4,1%	4,4%	10,5%	4,0%	-6,4%	7,8%
Disponibilidades + Inversiones / Depósitos a la vista	n/a	224,3%	284,7%	382,9%	320,7%	331,6%	437,2%	126,6%	-310,6%	109,9%
Disponibilidades + Inversiones / Depósitos totales	14417,1%	12,0%	12,7%	15,7%	14,8%	10,4%	17,8%	10,0%	-7,8%	20,0%
Tasa de crecimiento colocaciones netas	-99,8%	n/a	101,7%	40,2%	17,8%	100,3%	13,6%	34,9%	21,3%	-18,6%
Tasa de crecimiento depósitos	-99,9%	n/a	129,1%	63,3%	27,1%	103,2%	36,0%	32,6%	-3,4%	-13,5%
Sucursales y dependencias (no incluye matriz)	9	3	4	3	3	4	4	4	0	59
Personal total	77	75	102	113	91	112	111	98	-13	1.795
<b>PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA</b>									<b>Diferencia</b>	
Activos	1%	3%	5%	10%	10%	8%	9%	10%	0,5%	100%
Depósitos	0%	3%	6%	11%	12%	9%	10%	11%	0,7%	100%
Colocaciones Netas	0%	3%	5%	9%	10%	9%	9%	10%	1,0%	100%
Patrimonio Neto	7%	5%	6%	8%	8%	8%	8%	8%	0,3%	100%

Fuente: EEFF y Boletines del Banco Central del Paraguay. Periodo 2016/2020. Comparativo trimestral de marzo 2019/2020/2021.

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:** 14 de abril de 2021.

**Fecha de publicación:** 15 de abril de 2021.

**Fecha de seguimiento:** 11 de junio de 2021.

**Corte de seguimiento:** 31 de marzo de 2021.

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

**Edificio Atrium 3er. Piso| Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano|**

**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>ESTABLE</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:**

Econ. Eduardo Brizuela

Analista de Riesgo