

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

CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2019

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN		Analista: Econ. Oscar Colmán ocolman@solventa.com.py Teléfono: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	ABRIL/2019	ABRIL/2020	
SOLVENCIA	BBBpy	BBBpy	"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"
TENDENCIA	ESTABLE	SENSIBLE (-)	

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 Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. | CEFISA | reconoce el continuo crecimiento de sus operaciones de intermediación financiera, desde mayo de 2017, que han sido favorecidas últimamente por la compra de cartera, operaciones renovadas y de cambio, y se han visto reflejadas en la evolución de su margen operativo y niveles de eficiencia. A su vez, considera su gradual participación en otros sectores de negocios, y el mantenimiento de una elevada posición de liquidez unido al aumento de los depósitos de más largo plazo.

A su vez, responde al compromiso de sus accionistas para el fortalecimiento patrimonial, a través de continuas capitalizaciones. Asimismo, contempla la experiencia y activa participación en la toma de decisiones, en la supervisión de la ejecución de sus planes estratégicos y en el involucramiento de los negocios.

Por su parte, toma en cuenta la elevada competitividad en los segmentos y sectores donde opera, así como los efectos de un menor desempeño económico. Además, considera el nivel de exposición a riesgos crediticios, a partir del crecimiento de su participación en diferentes sectores corporativos y la concentración en deudores, evidenciando un mayor deterioro de su cartera, así como un incremento significativo de las provisiones, incluso luego de las desafectaciones realizadas.

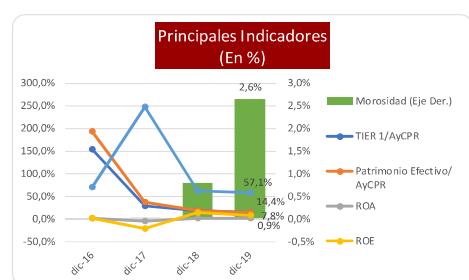
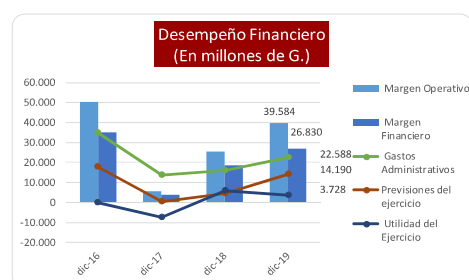
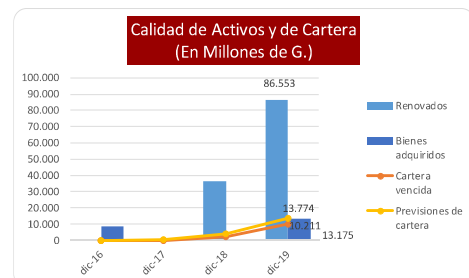
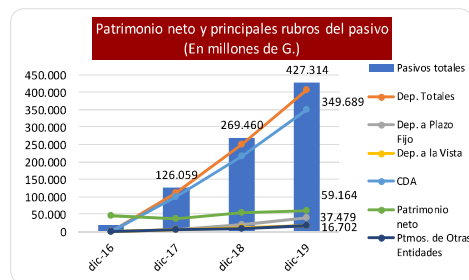
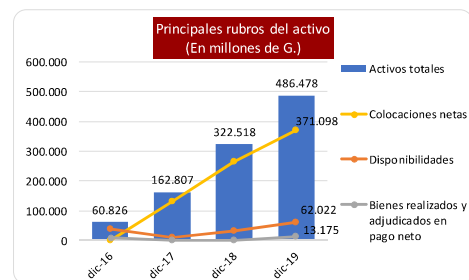
Cabe señalar que dichas provisiones inciden directamente en el nivel de resultados, sobre todo considerando la evolución de los márgenes financieros frente a los gastos, que han compensado en parte por las mayores ganancias en cambios. A su vez, responde a la importante concentración aún de sus captaciones en depositantes y en certificados de depósito de ahorro.

Adicionalmente, reconoce aún los desafíos para la adecuación y consolidación de una estructura interna más ajustada al desarrollo de sus operaciones y para la gestión de sus riesgos.

CEFISA Financiera, fundada en el año 1997, ha reiniciado sus operaciones en mayo de 2017 y se ha enfocado al crecimiento de sus actividades de intermediación financiera en los segmentos corporativos y de deudores vinculados entre sí, en diferentes sectores de la actividad económica, principalmente a través de préstamos a plazo fijo y amortizables, y descuento de cheques diferidos, así como en la captación de recursos, mediante certificados de depósitos de ahorro (CDA's). En menor medida, atiende las necesidades de pymes y consumo. Asimismo, ha recurrido a la compra de cartera y registrado un importante crecimiento en operaciones de cambio y gradualmente como corredora de seguros.

La propiedad y administración se encuentra bajo el control de su principal grupo de accionistas, quienes actualmente se encuentran desarrollando su plan estratégico, modificando sus estatutos para el aumento del capital social y concentrando sus operaciones en las ciudades de Asunción y Encarnación. Al respecto, cabe señalar que la entidad recientemente ha sido autorizada para el traslado del domicilio legal de su casa matriz a Asunción, mientras que sus 4 sucursales se encuentran situadas en Asunción, Encarnación, Ciudad del Este y Fernando de la Mora, habilitada en 2020, mediante las cuales atiende preferente a sus clientes.

Desde el reinicio de sus operaciones en 2017, la entidad ha evidenciado un rápido crecimiento de sus créditos, a través de nuevas operaciones, de renovaciones, compras de cartera y sus colocaciones en el sector financiero, siendo el importe total



de las colocaciones netas de G. 371.098 millones (+40,2%) al cierre de diciembre de 2019, así como de sus depósitos hasta G. 407.783 millones (+63,3%), principalmente concentrados en certificados de depósito de ahorro (CDA's). Cabe señalar que los depósitos mantienen una concentración de 63,7% entre los 10 principales depositantes, mientras que CDA del 85,8%. Además, la entidad ha incrementado sus préstamos de entidades financieras desde G. 7.576 millones a G. 15.894 millones.

En lo que respecta a sus niveles de solvencia, si bien se mantiene holgados aún, ha registrado un ajuste por el menor aumento proporcional de su capital principal y patrimonio efectivo respecto a los activos y contingentes ponderados por riesgo, lo cual se ha reflejado en la disminución de sus indicadores desde 17,0% y 17,8% a 13,7% y 14,4%, respectivamente.

En cuanto a la gestión y calidad de cartera, cabe señalar que, con el continuo e importante crecimiento de cartera de créditos en los últimos dos años, y bajo un contexto de menor desempeño económico, la entidad ha registrado una mayor exposición y deterioro de su cartera, a través del aumento de la cartera vencida, pasando de G. 2.183 millones a G. 10.211 millones, con una tasa de morosidad que ha crecido a 2,6% al cierre de 2019, así como por el incremento de las provisiones hasta G. 13.774 millones, producto de una mayor constitución neta durante el 2019 (G. 9.633 millones) respecto al 2018, una cobertura de 134,9%. Además, ha registrado bienes adquiridos en recuperación de créditos por G. 13.175 millones y el mantenimiento de una concentración en los segmentos de grandes deudores y vinculados a otros grupos, mientras que, por otro lado, ha aumentado sus operaciones renovadas desde G. 36.549 millones a G. 86.553 millones.

Al cierre de diciembre de 2019, la entidad ha obtenido ingresos por G. 56.197 millones y márgenes financieros por G. 26.830 millones, con tasas de crecimiento de 53,1% y 42,8%, respectivamente, los cuales han sido complementado por las ganancias de otras operaciones, principalmente de cambio, lo que ha permitido alcanzar un margen operativo neto de G. 39.584 millones (+53,84%). Por su parte, los gastos administrativos han crecido en 40,97%, siendo su importe de G. 22.588 millones, y ha representado una relación de 57,1% (menor a 62,3% de 2018).

Sin embargo, con la mayor exposición y deterioro de la cartera, ha contemplado un aumento de las provisiones a G. 14.190 millones (+228%) y ha absorbido sus resultados, bajando desde G. 5.695 millones (2018) a G. 3.728 millones (2019), con indicadores anualizados de rentabilidad ROA de 0,9% y ROE de 7,8%, muy por debajo de 2018 (2,0% y 13,4%) y del promedio del sistema de financieras (ROA 2,1% y ROE 16,1%).

TENDENCIA

La tendencia de la calificación es "Sensible (-)", considerando la evolución de sus operaciones y su capacidad de generación de márgenes financieros frente a la estructura de gastos operativos y al mismo tiempo los crecientes cargos provenientes de una mayor exposición y deterioro de la cartera en los últimos trimestres, y que siguen en aumento. Además, contempla la concentración de sus operaciones en clientes corporativos y vinculados entre sí, así como de sus captaciones. En contrapartida, contempla la elevada posición de liquidez en tramos de corto plazo y el mantenimiento de una adecuada solvencia aún ante el crecimiento registrado.

Solventa monitoreará de cerca los desafíos existentes en los segmentos y sectores donde opera, bajo un menor contexto económico, y seguirá a la expectativa del desempeño de la gestión sus negocios, de la administración y calidad de su cartera de créditos, así como de la obtención de mayores niveles de rentabilidad. A su vez, sigue evaluando los efectos de la prolongación y alcance de las medidas sanitarias y económicas ante la pandemia COVID-19 sobre sus operaciones, el sistema financiero local y las actividades económicas en el país.

FORTALEZAS

- Amplia trayectoria y posicionamiento de la marca en el mercado financiero.
- Activa participación de sus accionistas para el desarrollo institucional y para el acompañamiento patrimonial.
- Mantenimiento de una elevada solvencia aún respecto a los niveles de exposición de sus operaciones.
- Elevada posición de liquidez en los diferentes tramos de corto plazo con relación al vencimiento de sus pasivos.

RIESGOS

- Continua exposición de sus operaciones a una elevada competencia en los segmentos y sectores donde opera, así como un menor desempeño de la economía.
- Importante concentración de la cartera de créditos en el segmento corporativo y en deudores vinculados entre sí, así como en depósitos en un número reducido de clientes.
- Creciente exposición y deterioro de la cartera de créditos, con importantes provisiones asumidas, los cuales absorben una parte importante de los resultados obtenidos.
- Proceso de adecuación de su estructura a las necesidades de sus operaciones y para la gestión de riesgos.
- Expansión de la pandemia COVID-19 y su efecto sobre las operaciones de la entidad, el sistema financiero y la economía del país.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

ENFOQUE ESTRATÉGICO

Orientado al financiamiento de las micro y pequeñas empresas, negocios unipersonales y sociedades que operan en el sector agrícola, ganadero, comercial y de servicios, así como a la captación de recursos en certificados de depósitos de ahorro

Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. (CEFISA) ha sido constituida en 1997, producto de la fusión de dos sociedades financieras, (Crisol S.A. de Finanzas y Encarnación Financiera S.A.), para brindar inicialmente una asistencia financiera a los segmentos de micro y pequeñas empresas, negocios unipersonales y sociedades que operan en el sector agropecuario, comercial, industrial y de servicios, cubriendo una parte importante del sector productivo nacional.

Asimismo, cabe señalar que luego de un largo tiempo de operar en el sistema financiera local, en noviembre del año 2016, ha concretado la venta de su cartera activa y pasiva a otra financiera local, así como de 6 sucursales y gran parte de su dotación personal, lo que ha reducido al mínimo su estructura operativa y capacidad de negocios. Bajo este escenario, y luego de unos 4 meses de inactividad financiera, la propiedad fue adquirida por un nuevo grupo empresarial, que se ha encargado, desde entonces, de la gradual reactivación de todas sus operaciones conforme a un plan estratégico diseñado para el 2017-2022, en el cual han establecidos y marcado las diferentes líneas de acción orientados a rediseñar su nuevo enfoque financiero, comercial y de RRHH.

Lo anterior, se ha traducido en una reactivación de la intermediación financiera de CEFISA a través de la concesión de préstamos a plazo fijo y amortizables contra pagarés, y de sus operaciones de descuento de cheques diferidos, así como en menor medida, por puntuales compras de carteras para complementar el crecimiento de su cartera, y sumar gradualmente clientes. Asimismo, se ha enfocado a operaciones atomizadas y de corto plazo, primeramente, y busca brindar créditos a las micro y pequeñas empresas, negocios unipersonales y sociedades que operan en el sector agrícola, ganadero, comercial y de servicios, con atractivas tasas de interés. Así también una atención preferencial a las asociaciones de docentes, a los asalariados en general y a profesionales independientes.

En los últimos dos años, la entidad ha contemplado un aumento de sus operaciones principalmente hacia los clientes corporativos y vinculados entre sí, donde ha evidenciado una concentración, ampliando su cobertura a diferentes sectores económicos del país, cada uno con sus riesgos inherentes frente a una mayor exposición ante el menor desempeño de la economía. En lo que respecta a sus productos, luego de un importante volumen de operaciones de descuento de cheques diferidos, las mismas se han reducido, mientras que el saldo de compra de cartera ha aumentado. Por otro lado, ha registrado un crecimiento gradual de sus otros servicios y operaciones, entre los cuales se encuentran los seguros, cambios y arbitraje, ésta última con una puntual contribución a la base de ingresos y ganancias en 2019.

Ahora bien, en cuanto a su cartera pasiva, mantiene un portafolio de opciones, compuesto de ahorros a la vista, a plazo fijo y captaciones de recursos mediante certificados de depósito de ahorro, siendo esta su principal fuente de fondeo, con mayor plazo y costo. Durante el 2019, los depósitos, principalmente en CDA's, se han incrementado más que proporcionalmente a los créditos, lo que ha favorecido la colocación de sus recursos a la vista y plazo fijo en otras instituciones financieras, así como sus depósitos en el Banco Central del Paraguay y las inversiones en acciones de empresas privadas, entre otras operaciones. Incluso, ha aumentado la utilización de las líneas bancarias, evidenciado en la evolución del saldo de sus préstamos de entidades financieras.

Cabe señalar que la entidad también ofrece otros productos como tarjetas de créditos y de débitos, cuentas de ahorro para pago a proveedores, y pago de servicios a través de la red infonet y practipago, así como mediante su web transaccional, Cefisa 24hs, entre otros servicios y operaciones.

Luego de haber superado sus metas en los ejercicios 2017 y 2018, su dirección ha realizado en 2019 nuevas proyecciones estipuladas para la actualización de su plan estratégico quinquenal, estableciendo objetivos y metas en cuanto al nivel de colocaciones, captaciones, márgenes financieros y márgenes operativos netos se refiere.

Cabe señalar que la entidad ha obtenido recientemente la autorización para el traslado de su casa matriz a Asunción, a partir de la concentración de sus operaciones en la capital del país, así como de su plana directiva y ejecutiva, quedando el local en centro corporativo de Encarnación, como la principal sucursal, además de contar con otras 3 dependencias más, en Asunción (Paseo Camino Real), Ciudad del Este y Fernando de la Mora (Paseo 1811), habilitada en marzo de 2020. Si bien contaba con una dotación de personal de 113 funcionarios al cierre de diciembre de 2019, la misma ha seguido incrementándose de forma importante durante el presente ejercicio.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

La propiedad y administración está a cargo de sus principales accionistas directores, que se apoya en su plana gerencial experimentada y orientada al fortalecimiento de la estructura interna, conforme al desarrollo y las necesidades de sus operaciones

Cabe señalar que, a finales de abril de 2017, CEFISA ha sido adquirida por un grupo empresarial, cuyos miembros han diseñado y elaborado un plan estratégico, juntamente con asesores externos, para reiniciar y continuar con las operaciones de la entidad bajo una nueva administración, conformado por sus principales accionistas y apoyados por la plana gerencial con la que contaba la entidad en dicho momento.

Su órgano de administración recae en su Directorio, que tiene la representación, la dirección y supervisión. Hasta finales del 2019, la misma estaba conformada por su Presidente y Vicepresidente, y por tres directores titulares, quienes pueden durar por dos años en sus funciones pero también ser electos sin limitación alguna, siendo o no accionistas.

Al cierre de diciembre de 2019, los directores mantienen un control constante sobre las diferentes actividades realizadas en la entidad mediante su participación en los comités de auditoría, de activos, pasivos y riesgos, de tecnología informática, y de prevención de lavado de dinero, los cuales se reúnen de forma mensual o cuando la ocasión lo requiera. Adicionalmente, cuentan con las áreas de auditoría interna, de informática, de cumplimiento de normas reglamentarias, y con la gerencia de cumplimiento, las cuales son órganos a nivel de staff y responden directamente al directorio.

El área de cumplimiento de normas reglamentarias se encarga de cuidar el control y cumplimiento de las normativas establecidas por el ente regulador, en tanto que la gerencia de cumplimiento ha sido creada con la finalidad de otorgar un mayor énfasis al control relacionado a prevención de lavado de dinero sobre las operaciones y clientes de la financiera.

Durante el año 2019, ha registrado un cambio en su gerencia general, luego de la incorporación de un profesional con amplia experiencia en el área comercial, a fin ejecutar los planes estratégicos de la entidad. Además, ha contemplado otros cambios dentro de su estructura interna, relacionados a las gerencias administrativas y financieras, así como en las sucursales, además de considerar la incorporación de una sucursal más durante el presente ejercicio. Su dotación de funcionarios también ha aumentado significativamente desde finales de 2018 y hasta la fecha. Las demás instancias que conforman la estructura interna son la gerencia de riesgos, de operaciones, comercial, de TI, y de mesa de dinero, todo esto apoyado por una gerencia general adjunta que asiste desde Encarnación.

Propiedad

El control de la propiedad de la entidad se encuentra concentrada en sus principales accionistas, empresas jurídicas y personas físicas vinculadas a un grupo familiar con trayectoria dentro del sistema financiero, y que ha evidenciado una participación del 67,5% del total de acciones al cierre analizado, los cuales han respaldado la continuidad y evolución de las operaciones y negocios de la entidad.

Cabe señalar que la entidad ha aprobado y se encuentra en trámite de inscripción el aumento de su capital social desde G. 40.000 millones a G. 100.000 millones. No obstante, al cierre de 2019, su capital integrado ha alcanzado un importe de G. 34.461 millones. Además, mantiene aportes para capitalización, luego de la emisión de acciones, por G. 3.758 millones.

Por otro lado, la entidad se encuentra vinculada por participación accionaria con las empresas Bancard S.A. (3.870 millones), BICSA (150 millones) y, luego de las inversiones realizadas en 2019, en Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A. por G. 660 millones.

POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

Crecimiento de su participación en el sistema de financieras, luego del incremento de sus operaciones crediticias y de depósitos, bajo un contexto de cambios, de mayor exposición y de menor desempeño en diferentes sectores económicos

Desde el reinicio de sus operaciones en mayo de 2017, CEFISA ha llevado a ejecución su nuevo plan estratégico, orientado a un continuo crecimiento de sus operaciones crediticias y de captación, lo cual se ha evidenciado en los últimos dos años, con una mayor participación, sobre todo considerando las tasas de crecimiento registradas. Sin embargo, esto ha sido acompañado de elevados niveles de concentración de operaciones en deudores corporativos o vinculados entre sí, y de captaciones en depositantes.

Además, dichas actividades de intermediación se han desarrollado dentro de periodos electorales (2018) y de un menor desempeño económico (2019), lo cual se ha reflejado en el comportamiento del sistema financiero, con una mayor liquidez, una mayor exposición crediticia y niveles de provisiones constituidas, afectando la base de los ingresos y las ganancias, así como los resultados y el patrimonio neto de las entidades. Además, durante el año 2019, se ha registrado una fusión por absorción de una de las financieras, con lo cual se han visto favorecidos los niveles de posicionamiento en este sector.

En particular, Cefisa Financiera ha evidenciado un crecimiento de 50,8% de sus activos totales al cierre del ejercicio 2019, en línea con el importante crecimiento del 2018 y considerando el reinicio de sus operaciones en mayo de 2017. Este rápido crecimiento se ha dado a través de sus actividades de intermediación financiera principalmente, que representa su principal fuente de ingresos, pero a su vez de riesgos. Al respecto, al corte analizado, ha alcanzado un importe de G. 486.478 millones, lo que ha permitido que la entidad alcance una participación del 9,6% y su ubicación en tamaño en el sexto lugar en el sistema, compuesto de ocho financieras.

En línea con lo expuesto anteriormente, sus colocaciones netas han alcanzado G. 371.098 millones, las cuales se han incrementado de manera en G. 106.376 millones (versus los G. 133.477 millones de 2018), mediante el aumento de sus nuevas operaciones, de las renovaciones y compra de cartera registradas durante el año 2019, y en menor medida por las colocaciones en el sector financiero. En ese sentido, su participación con relación al total de colocaciones netas del sistema se ha elevado hasta 9,3%, ubicándola también en el sexto lugar.

Por su parte, al cierre de 2019, las captaciones han logrado aumentar sus depósitos totales en G.158.010 millones, versus el crecimiento de G. 140.727 millones de 2018, con lo cual ha alcanzado un importe de G. 407.783 millones. Esto ha sido explicado principalmente por el incremento de CDA's, con lo cual su nivel de participación ha sido de 10,9% respecto al sistema de financieras.

En cuanto a la evolución del patrimonio neto, se ha elevado levemente desde G. 53.058 millones a G. 59.164 millones al cierre del corte analizado. Con esto, los fondos propios de la Entidad han alcanzado una participación de 7,9% del total patrimonial del sistema en conjunto, que, si bien ha aumentado, fue menos que proporcional que sus operaciones.

GESTIÓN DE RIESGOS

DE CRÉDITO

Orientada a la administración de la cartera de créditos y el mantenimiento de su calidad, aunque expuesta a mayores niveles de riesgos, bajo un contexto de continuo crecimiento de nuevas y renovadas operaciones, además de la compra de cartera y de mayores provisiones

Durante el último año considerado, la Entidad ha registrado una mayor exposición de su cartera de créditos, sobre todo en ciertos sectores donde opera y con clientes corporativos y vinculados entre sí, así como el importante crecimiento de la cartera de créditos, a partir de las nuevas operaciones registradas, las renovaciones a este tipo de clientes y la compra de cartera. Esto ha contemplado un deterioro en los últimos trimestres, con mayores niveles de morosidad y de provisiones, además de la incorporación de bienes adquiridos en el proceso de recuperación de créditos.

Por su parte, cabe señalar que CEFISA Financiera cuenta con una gerencia de riesgos, encargada de la centralización del análisis de los riesgos crediticios. Dicha área está conformada por analistas de riesgos que reciben las carpetas de los oficiales, evalúan el nivel de riesgo al que se exponen los clientes y reportan sus informes a la gerente de riesgos que se encarga de analizar el riesgo del deudor y dictaminar al respecto, emitiendo recomendaciones sobre todos los aspectos de la financiación, capacidad de pago, garantías, entre otros.

Dentro de la estructura de la entidad, se encuentra el Comité de Activos, Pasivos y Riesgos, instancia donde se tratan los diferentes tipos de riesgos, que está conformado por dos directores titulares, el gerente general y los gerentes de riesgos, financiero, administrativo y comercial, los cuales se reúnen dos veces al mes. Además, el comité de créditos trata las solicitudes de los clientes para el rechazo o la aprobación de las operaciones, los cuales se centralizan en la casa matriz de la entidad.

Para el efecto, la entidad posee un manual de políticas de créditos, actualizado por Acta de Directorio N° 848/19, donde se establecen los procedimientos y documentaciones requeridas para el otorgamiento de créditos, los criterios de selección de clientes de cada segmento de mercado, la definición de mercados restringidos, los niveles de alzada establecidos para cada segmento, entre otras, contribuyendo a la adecuada identificación, gestión, control y monitoreo del riesgo.

Además, cuenta con herramientas informáticas de análisis en formato de planillas electrónicas que contribuyen a un mejor análisis de sus clientes, de acuerdo con sus características y segmento de operación, definiendo las máximas facilidades a las que pueden acceder, considerando el perfil de riesgo crediticio de los mismos y en concordancia con lo establecido en sus políticas de crédito.

Asimismo, cuenta con un entorno tecnológico más sólido, luego de las inversiones realizadas, mediante la adquisición e implementación de un sistema informático IT Gestión Financiera, que le ofrece una mayor eficiencia y automatización en la gestión del proceso crediticio. El sistema se encuentra en funcionamiento y con la capacidad para sostener el crecimiento proyectado en su estrategia vigente.

En lo que respecta a la distribución de los créditos según su clasificación de cartera, la financiera ha presentado una elevada concentración de sus operaciones en grandes deudores y deudores vinculados entre sí (81,1% y 80,4% respectivamente), como consecuencia de los importantes volúmenes otorgados a estos tipos de deudores.

El enfoque estratégico adoptado a partir de la reactivación de sus operaciones, así como su gradual migración hacia segmentos más corporativos, supone importantes desafíos en cuanto a la gestión de riesgos inherentes al segmento objetivo, que exige un minucioso y constante monitoreo de sus niveles de provisionamiento previstos, conforme a las políticas actualizadas y proyecciones de crecimiento estipulados por su plan de negocios, sobre todo considerando el menor desempeño de la economía y de los sectores donde opera.

DE LIQUIDEZ Y MERCADO

Mantenimiento del control de la liquidez en función a sus políticas, con herramientas y modelos que permiten mitigar los riesgos financieros, conservando una elevada posición de activos líquidos

Dentro de la gerencia de riesgos, CEFISA cuenta con un departamento de riesgos financieros que se encarga de administrar y controlar las posiciones de liquidez, los riesgos de tasa y de mercado a los que se exponen sus operaciones, informando a los responsables para una correcta toma de decisiones estratégicas.

En ese sentido, cuentan con un manual de procedimientos de gestión de riesgos financieros, donde se definen los mecanismos para la identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos, buscando mitigar y corregir las posibles desviaciones ante las distintas posiciones tomadas.

Los informes y reportes del área son expuestos mensualmente en el Comité de Activos, Pasivos y Riesgos, el cual se encarga de la medición de los principales indicadores financieros, de la fijación de tasas activas y pasivas en base a sondeos del mercado y estudios de sus costos operativos, y de las decisiones estratégicas concerniente a modificaciones de su posición de liquidez.

Para mantener un seguimiento a su nivel de liquidez, se elaboran reportes diarios de tesorería y de posición de activos líquidos, complementados con informes mensuales de GAPS de liquidez, para identificar la posibilidad de descalces en ciertos tramos. En cuanto a riesgos de tasas, utilizan modelos de sensibilidad de brechas y pruebas de tensión (stress testing), mientras que para los riesgos de tipos de cambios aplican un modelo de VaR o máxima pérdida en cambios conforme a los distintos tipos de moneda con las que operan.

Con todo, al cierre del 2018, la financiera mantiene una razonable gestión de riesgos de liquidez, en concordancia con sus políticas, contando aún con un elevado nivel de liquidez y aumentando gradualmente la posición de sus operaciones en moneda extranjera. A su vez, se encuentra en fortalecimiento su spread financiero mediante tasas activas y pasivas a niveles de mercado, a partir del aumento de su intermediación financiera en el corto plazo.

OPERACIONAL Y TECNOLÓGICO

Orientado a la minimización de los eventos de riesgos operativos, cuya gestión se encuentra a cargo del Directorio de la Entidad, acompañado por continuas inversiones en tecnología

Cabe señalar que la unidad de riesgo responde directamente al Directorio, conforme a su estructura organizacional, y su gestión está orientada a los lineamientos expuestos en la normativa del Banco Central del Paraguay, que busca la correcta administración de los riesgos inherentes a sus operaciones y procesos internos, sobre todo para mitigar las posibles pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones en recursos humanos, procesos, tecnología e infraestructura, teniendo en cuenta además eventos externos que puedan incidir en su resultado financiero.

Asimismo, dicha área es responsable de la recepción y evaluación de los reportes de eventos o incidentes de pérdidas por riesgo operacional de los diferentes encargados de cada proceso, ya sean cualitativos o cuantitativos, a partir de los cuales genera informes periódicos, que consideran dentro del Comité de Riesgo Operacional, instancia que toma de decisiones pertinentes, para subsanar y prevenir los riesgos que implican las distintas actividades.

Al cierre del ejercicio 2019, conforme a las observaciones recibidas y al nivel de ejecución del Cronograma de Riesgo Operacional, ha contratado los servicios de un consultor externo para la reimplementación de un Sistema o Modelo de Gestión de Riesgo Operacional, además de la revisión y aprobación de una versión actualizada del Manual de Políticas, Procesos y Funciones, entre otros, propias de la gestión, que ha tenido el visto bueno de la Unidad de Riesgo y aprobación por parte del Comité correspondiente. Adicionalmente, se encuentra en curso el desarrollo de un plan de trabajo, que comprende la operativización de los aspectos queridos por el marco normativo de la entidad.

No obstante, la unidad de riesgo está a cargo de la identificación y análisis de los riesgos operacionales, a través de la evaluación de los riesgos asociados, un mapeo de los eventos e indicadores establecidos para gestión del riesgo, y formularios para el reporte de eventos de riesgo.

En lo que respecta a tecnología de la información, la financiera cuenta con una gerencia de TI y un auditor informático, este último reportando directamente al directorio. A su vez, se encuentra conformado el comité de tecnología informática, encargado de establecer la política de informatización de la entidad, la aprobación de los planes estratégicos de tecnología de la información (TI) a corto y largo plazo, la fijación de prioridades, la evaluación y seguimiento de actividades de la gerencia de TI.

Su estructura tecnológica se había reforzado mediante un sistema informático IT Gestión Financiera, con la finalidad de alcanzar una mayor eficiencia y automatización en la gestión del proceso. El sistema se encuentra adecuado a las necesidades actuales del negocio y cuenta con la suficiente capacidad de soporte para sostener el gradual crecimiento de las operaciones. Adicionalmente, durante el 2018 ha implementado y puesto en funcionamiento su nuevo homebanking, en tanto que se encuentran trabajando en la puesta a punto de su aplicativo móvil a ser implementado en el corto plazo.

GESTIÓN FINANCIERA

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

Si bien ha logrado mantener una razonable eficiencia operativa, su rentabilidad y resultado del ejercicio se han visto presionados ante los mayores e importantes cargos por provisiones

Luego de la reactivación de sus negocios en abril de 2017 y el traspaso de la propiedad a un nuevo grupo de accionistas, la entidad ha reiniciado y continuado con sus operaciones conforme a su plan estratégico, que ha contemplado el crecimiento de sus operaciones crediticias de corto plazo, y en productos como el descuento de cheques diferidos, y la captación de depósitos, principalmente a través de certificados de depósitos de ahorro (CDA), caracterizados por costos más elevados, pero con un mayor plazo de financiamiento.

A su vez, esto ha sido acompañado por el crecimiento de su dotación en personal y gastos para el fortalecimiento de sus operaciones. Sin embargo, desde el año 2019, ha evidenciado una continua mayor exposición y deterioro de su cartera de créditos y, con ello, un aumento de las pérdidas por provisiones, que han afectado e inciden de forma directa en sus resultados de ejercicio.

Al respecto, al cierre de diciembre de 2019, la entidad ha alcanzado un nivel de ingresos financieros por G. 56.197 millones, superior en 53,1% al registrado en 2018, mientras que los egresos han sido de G. 29.367 millones (+63,9%), explicado por el crecimiento más que proporcional de los depósitos con relación a los créditos, que se han visto expuestos y afectados por una menor calidad. Con esto, ha obtenido un margen financiero de G. 26.830 millones, equivalente al 47,7% de los ingresos, levemente inferior a lo registrado en años anteriores.

Lo anterior, ha sido compensado durante el 2019 principalmente por el aumento de las ganancias de las operaciones de cambio, con lo cual su margen operativo neto ha alcanzado un importe de G. 39.584 millones (+53,8%).

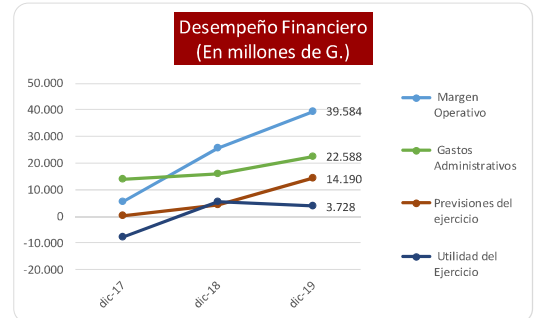
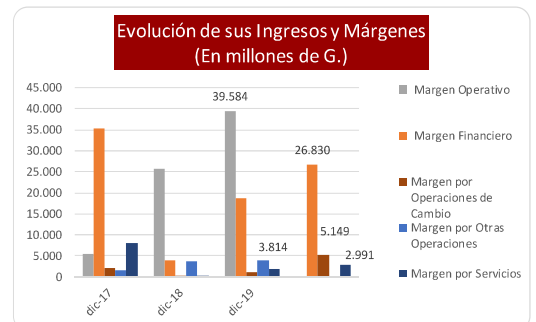
En contrapartida, los gastos administrativos han aumentado hasta G. 22.588 millones (+41,0%), lo que refleja una relación de 57,1% con respecto al margen operativo neto, mejorando así con respecto al 2018 (62,3%). Sin embargo, la evolución de la estructura de gastos en personal, administrativos y operativos absorben de forma importante los márgenes obtenidos.

Sin embargo, la mayor exposición y deterioro de la cartera registrado durante el año 2019, ha evidenciado un significativo crecimiento (+228,0%) de las provisiones netas, hasta alcanzar cargos por G. 14.190 millones, lo cual ha incidido directamente en el resultado del ejercicio. Incluso, al corte de febrero del presente ejercicio, las provisiones se han traducido en una pérdida de G. 3.285 millones.

Al cierre de diciembre de 2019, la utilidad neta ha sido de G. 3.728 millones, inferior a los G. 5.695 millones de 2018, con lo cual sus indicadores de rentabilidad ROA y ROE han disminuido a 0,9% y 7,8%, respectivamente, siendo inferior a lo registrado por sistema (ROA 2,1% y ROE 16,1%).

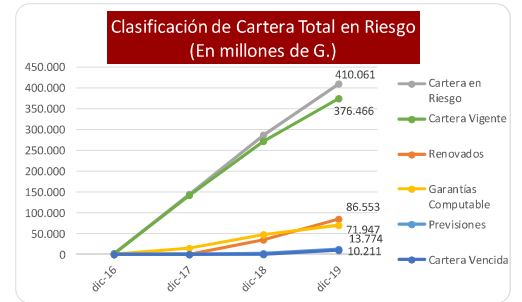
CALIDAD DE ACTIVOS

Mayor exposición y deterioro de su cartera de créditos, principalmente en ciertos deudores y en los principales segmentos donde opera, han reflejado aumentos de su morosidad y provisiones constituidas, y han sido acompañados por mayores renovaciones y bienes recibidos



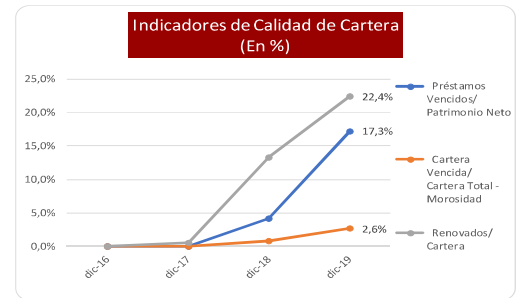
Desde el 2017, Cefisa Financiera ha demostrado un importante crecimiento de su cartera de créditos, siendo ésta su principal activo, luego de la aplicación de una estrategia inicial de reactivación, enfocada a préstamos a plazo fijo y amortizables, además de descuentos de cheques diferidos y compra de cartera, dentro de los sectores corporativos, de pequeñas y medianas empresas y en menor medida de consumo, pero con una concentración en algunos deudores y de mayor exposición crediticia, así como un bajo nivel de garantías. Al respecto, dicha cartera se ha expuesto a diferentes niveles de riesgo y de maduración durante el año 2019, reflejándose en un aumento de la morosidad y de las provisiones exigidas por normativas, de bienes adquiridos en recuperación de créditos, y acompañados por crecientes operaciones renovadas.

Al respecto, al cierre de diciembre de 2019, su cartera de créditos ha alcanzado un saldo total de G. 386.678 millones, luego de haber registrado un crecimiento de 40,14%, entre nuevas operaciones, compra de cartera y un mayor nivel de renovaciones. Este último se ha incrementado desde G. 36.549 millones a G. 86.553 millones y ha explicado el 48,7% del aumento de la cartera vigente (G. 102.735), que ha alcanzado un importe total de G. 376.466 millones.



Por su parte, la cartera vencida ha aumentado desde G. 2.183 millones a G. 10.211 millones, con lo cual su morosidad, con atrasos mayores a 60 días, ha subido a 2,6% al cierre de diciembre de 2019, mientras que a febrero del presente ejercicio se ha incrementado incluso hasta 8,3%. Dicha cartera, si bien ha reflejado una relación de 17,3% del patrimonio neto, luego del corte analizado, ha subido hasta 55,9% de los recursos propios de la entidad. Con todo, si bien no ha registrado aún importante nivel de operaciones refinanciadas y reestructuradas, ha contemplado una mayor exposición, sobre todo considerando la continua baja de sus niveles de cobertura, y contabilización de un saldo de los bienes adquiridos en recuperación de créditos por G. 13.175 millones, fuera del inmueble comprometido para la venta por G. 1.725 millones.

Además, la entidad ha presentado una mayor exposición en ciertos deudores corporativos y el mantenimiento de una importante concentración en grupo de deudores al 31 de diciembre de 2019, lo que podría tener una incidencia en el deterioro de su cartera de créditos ante un menor escenario económico. Por su parte, ha registrado un aumento del saldo de la compra de cartera, que ha pasado desde G. 135 millones a G. 16.142 millones durante el último ejercicio, mientras que ha disminuido el saldo de sus operaciones de descuento de cheques diferidos a G. 24.801 millones (- 52,7% de 2018).



Sus operaciones continúan concentradas mayormente entre los 50 principales clientes (63,7%), así como en los segmentos corporativos y deudores vinculados entre sí, asociados principalmente a los sectores comercial, de servicios, ganadería y agrícola.

Asimismo, conforme al desempeño de la cartera, ha registrado un aumento neto del saldo de las provisiones en G. 9.633 millones, con lo cual ha alcanzado un importe de G. 13.774 millones al corte analizado. Al respecto, cabe señalar que la entidad ha evidenciado un nivel de provisiones de G. 41.532 millones durante el año 2019, muy superior al 2018, de los cuales G. 9.222 millones corresponden a la cartera vigente y G. 32.309 millones a la parte vencida, versus los niveles de desafectaciones de G. 5.731 millones y G. 26.168 millones, respectivamente. Con todo, la cobertura de provisiones ha disminuido desde 189,7% a 134,9% al corte analizado, pero que incluso, para febrero del presente año, se ha reducido significativamente hasta 60,9%.

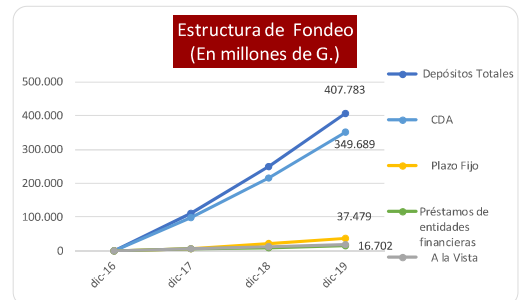
Ahora bien, por el lado de la cobertura de garantías, para un nivel de cartera de créditos, incluidas las operaciones indirectas, de G. 410.061 millones, ha obtenido garantías computables por un valor de G. 71.947 millones, permitiéndole mantener una relación de 17,5%, similar al registrado en 2018.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Elevada posición de activos líquidos en tramos de corto plazo con relación a su estructura de vencimiento de depósitos, concentrada en CDA's y en un número reducido de ahorristas

En los últimos años, CEFISA ha reflejado una elevada posesión de recursos disponibles y de operaciones crediticias de corto plazo respecto a la estructura de vencimiento de sus depósitos, caracterizado por una importante concentración en depositantes, institucionales e individuales, y en certificados de depósitos de ahorro (CDA's). Con esto, ha logrado mantener un holgado calce entre la maduración de sus activos y pasivos, además le ha permitido gradualmente el desarrollo de sus operaciones y la participación en otros segmentos de negocios.

Al respecto, al cierre analizado, la entidad ha registrado un incremento promedio mensual en el saldo de cajas y bancos privados, hasta un importe

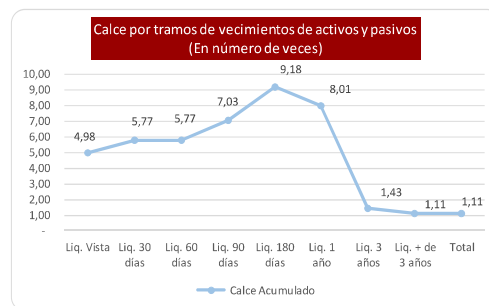


de G. 24.082 millones, así como de los recursos y encaje legal en el Banco Central del Paraguay, que ha subido desde G. 8.163 millones a G. 37.940 millones. Por su parte, si bien no ha realizado inversiones importantes en valores públicos y privados en los últimos años, ha contemplado un aumento de sus colocaciones en entidades del sector financiero, desde G. 8.147 millones hasta G. 17.512 millones en 2019. Además, ha aumentado levemente sus inversiones en títulos de participación en sociedades privadas hasta G. 4.680 millones.

Por otro lado, desde el reinicio de sus operaciones a mediados del 2017, la entidad se ha fondeado a través de la captación de depósitos, principal y mayoritariamente, con certificados de depósitos de ahorro (CDA) y en menor medida en ahorros a plazo fijo y a la vista. Al cierre de diciembre de 2019, el saldo de depósitos se ha incrementado en 63,3%, hasta alcanzar un importe total de G. 407.783 millones, impulsado por CDA's con G. 134.106 millones, y en menor medida por depósitos a plazo fijo (G. 17.398 millones) y a la vista (G. 5.522 millones). Adicionalmente, ha recurrido y aumentado sus préstamos locales por G. 8.318 millones, con lo cual ha alcanzado un nivel de obligaciones por G. 15.894 millones.

Asimismo, ha contemplado aún una concentración del 39,54% en los 10 principales depositantes, entre empresas y personas físicas, si bien ha bajado desde 45,96% respecto al año 2018. Por otro lado, ha continuado con la diversificación de la estructura de depósitos por tipo de monedas, con una composición que ha bajado desde el 65% en moneda local a 54,5% al cierre de diciembre de 2019, en línea con los ejercicios anteriores.

Con todo lo anterior, su ratio de liquidez general, que, considerando la relación de la suma de las disponibilidades e inversiones en valores con respecto a los depósitos, ha aumentado desde 12,7% a 15,7% al cierre de diciembre de 2019, similar a la media del sistema (15,8%). Sin embargo, dicha relación aumenta significativamente al considerarla con respecto a los depósitos a la vista, con lo cual su indicador ha pasado de 285% a 383%, o su equivalente de 3,83 veces.



Ahora bien, si tomamos en cuenta la estructura de vencimientos de activos y pasivos, la entidad también ha evidenciado una mejor y elevada posición de activos de corto plazo, en recursos disponibles y maduración de sus activos más líquidos con relación a sus obligaciones, concentradas principalmente a largo plazo. Es decir, su calce a la vista ha mejorado de 2,26 veces a 4,98 veces, mientras que, a 30 días hasta 5,77 veces, 90 días a 7,03 veces y hasta 180 días a 9,18 veces, mientras que en el tramo a un año ha bajado levemente de 10,73 veces a 8,01 veces, encontrándose el resto entre 1,43 veces y 1,1 veces. Cabe señalar que estos calces consideran sus disponibilidades al cierre del ejercicio y también las obligaciones con el sector financiero.

CAPITAL

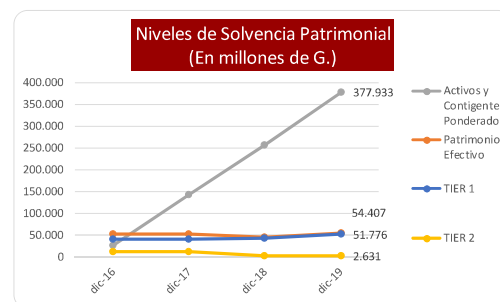
Mantenimiento de razonables niveles de solvencia patrimonial aunque gradualmente ajustados por los mayores niveles de exposición y el crecimiento de sus operaciones

Desde el reinicio de sus operaciones en 2017 y hasta el cierre de diciembre de 2019, la entidad ha evidenciado un rápido crecimiento de sus operaciones y niveles de exposición, lo cual ha sido acompañado por nuevos aportes integrados a su capital y la reinversión de los resultados obtenidos en 2018, conforme a sus planes estratégicos. Al respecto, cabe señalar el compromiso de parte de sus accionistas y de su dirección para la capitalización de utilidades en los próximos ejercicios a fin de mantener el nivel de solvencia acorde a su desempeño proyectado.

Al cierre de 2019, el capital integrado de la entidad ha alcanzado G. 38.219 millones y ha reflejado un incremento anual de 9,1% respecto al 2018, producto de la capitalización de las primas por emisión. Por su parte, el nivel de reservas constituidas ha aumentado hasta G. 17.218 millones, luego de la reinversión del resultado acumulado de 2018, lo que representa un incremento de 40,3%, mientras que la utilidad del ejercicio ha sido G. 3.728 millones, inferior a los G. 5.695 millones de 2018. Con todo, su patrimonio neto, ha sumado un total de G. 59.164 millones, siendo superior en 11,5% al ejercicio 2018.

En cuanto a sus activos y contingentes totales, ha demostrado un crecimiento en los últimos dos años, con una tasa de 50,4% en 2019, hasta alcanzar un importe de G. 492.297 millones, principalmente explicado por la evolución de la cartera de créditos.

Ahora bien, en lo que respecta al patrimonio efectivo, la entidad ha registrado un aumento de G. 8.670 millones, hasta alcanzar un importe de G. 54.407 millones, producto de nuevos aportes y de las mayores reservas constituidas, luego de haber dejado de contabilizar, desde noviembre de 2018, los bonos subordinados. Por su parte, ha contemplado un total de activos y contingentes ponderados por riesgos de G. 377.933 millones, superior en 47,5% a lo registrado en el año 2018.



Esto le ha permitido mantener todavía una holgada posición patrimonial respecto a los mínimos normativos establecidos de 8% para el capital principal (TIER 1) y de 12% para el patrimonio efectivo (TIER 1 + TIER 2). Al respecto, ha registrado un ajuste

de capital principal desde 17,0% a 13,7% durante último año, con un superávit en su posición de G. 24.172 millones, mientras que en el caso del patrimonio efectivo ha disminuido de 17,8% a 14,4%. Este nivel de disminución ha si explicado principalmente por el mayor crecimiento en términos proporcionales de la cartera de créditos respecto al fortalecimiento de sus fondos propios.

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	Variación	SISTEMA
Activos totales	60.826	162.807	322.518	486.478	51%	5.064.185
Disponibilidades	38.761	8.148	31.735	62.022	95%	559.255
Colocaciones netas	550	131.245	264.722	371.098	40%	3.990.502
Inversiones	0	3.870	3.919	6.405	63%	129.819
Bienes realizados y adjudicados en pago neto	8.323	0	0	13.175	n/a	82.107
Bienes de Uso	2.784	3.515	4.453	9.327	109%	60.796
Pasivos totales	17.075	126.059	269.460	427.314	59%	4.317.562
Depósitos totales	276	109.046	249.773	407.783	63%	3.755.775
Depósitos a plazo fijo	0	4.500	20.081	37.479	87%	0
Depósitos a la vista	0	5.823	11.180	16.702	49%	513.401
Certificados de depósito de ahorro	0	97.398	215.583	349.689	62%	2.729.431
Obligaciones de pago subordinados	10.000	10.000	10.000	0	-100%	60.813
Préstamos de otras entidades	0	5.798	7.576	15.894	110%	403.664
Patrimonio neto	43.751	36.749	53.058	59.164	12%	746.623
Capital integrado	25.140	25.140	35.042	38.219	9%	437.907
Reservas	18.491	19.138	12.271	17.218	40%	199.382
Margen financiero	35.239	3.952	18.794	26.830	43%	383.066
Previsiones del ejercicio	-17.985	-293	-4.325	-14.190	228%	-236.424
Margen financiero neto de provisiones	17.255	3.659	14.469	12.641	-13%	146.642
Margen por servicios	8.178	299	1.791	2.991	67%	105.551
Margen por operaciones de cambio y arbitraje	2.101	95	1.160	5.149	344%	23.682
Margen por valuación	224	-391	195	799	309%	1.846
Margen por actividades operativas	4.524	1.616	3.789	3.814	1%	171.835
Margen financiero y operativo neto de provisiones	32.282	5.278	21.404	25.394	19%	449.556
Gastos administrativos	34.792	13.816	16.024	22.588	41%	363.910
Utilidad del ejercicio	120	-7.650	5.695	3.728	-35%	94.422
Cartera vigente	2.900	142.699	273.732	376.466	38%	3.924.486
Cartera vencida	0	11	2.183	10.211	368%	209.269
Cartera total	2.900	142.710	275.914	386.678	40%	4.133.756
Previsiones de cartera	0	701	4.140	13.774	233%	169.226
Renovados	0	776	36.549	86.553	137%	498.035
Refinanciados	0	0	0	496	n/a	62.913
Reestructurados	0	5	869	120	-86%	91.365
Cartera RRR	0	781	37.418	87.169	133%	665.992
INDICADORES FINANCIEROS					Variación	
Capital principal (TIER 1)/Activos y Cont. Pond. por Riesgo (AYCP)	152,5%	29,0%	17,0%	13,7%	-3,3%	13,6%
Capital principal (TIER 1) + complementario (TIER 2)/ AYCP	193,8%	37,3%	17,8%	14,4%	-3,4%	16,3%
Rentabilidad sobre el activo (ROA)	0,6%	-4,7%	2,0%	0,9%	-1,1%	2,1%
Rentabilidad sobre el capital (ROE)	0,8%	-20,8%	13,4%	7,8%	-5,6%	16,1%
Gastos administrativos/ Margen Operativo Neto de provisiones	107,8%	261,8%	74,9%	88,9%	14,1%	80,9%
Gastos administrativos/ Margen Operativo Neto	69,2%	248,0%	62,3%	57,1%	-5,2%	53,0%
(Margen Financiero - Previsiones)/ Ingresos Financieros	26,1%	41,8%	39,4%	22,5%	-16,9%	22,5%
Cartera vencida / Patrimonio neto	0,0%	0,0%	4,1%	17,3%	13,1%	28,0%
Cobertura de provisiones (Previsiones/Cartera Vencida)	0,0%	--	189,7%	134,9%	-54,8%	80,9%
Morosidad (Cartera Vencida > a 60 días/Cartera Total)	0,0%	0,0%	0,8%	2,6%	1,8%	5,1%
Cartera RRR / Cartera total	0,0%	0,5%	13,6%	22,5%	9,0%	16,1%
Cartera Vencida + 3R / Cartera Total	0,0%	0,6%	14,4%	25,2%	10,8%	21,2%
Cartera vencida + RR / Cartera total	0,0%	0,0%	1,1%	2,8%	1,7%	8,8%
Disponibilidades + Inversiones / Depósitos a la vista*	n/a	224,3%	319,8%	421,3%	101,5%	134,2%
Disponibilidades + Inversiones / Depositos totales	14417,1%	12,0%	12,7%	15,7%	2,9%	15,8%
Tasa de crecimiento colocaciones netas	-99,8%	n/a	101,7%	40,2%	-61,5%	-18,6%
Tasa de crecimiento depósitos	-99,9%	n/a	129,1%	63,3%	-65,8%	-13,5%
Sucursales y dependencias (no incluye matriz)	9	3	4	3	-1	68
Personal superior	14	22	24	26	2	84
Personal total	77	75	102	113	11	1.985
PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA					Variación	
Activos	1%	3%	5%	10%	4%	100%
Depósitos	0%	3%	6%	11%	5%	100%
Colocaciones Netas	0%	3%	5%	9%	4%	100%
Patrimonio Neto	7%	5%	6%	8%	2%	100%

Fuente: EEFF y Boletines del Banco Central del Paraguay. Periodo 2016/2019.

**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.

Corte de calificación: 31 de diciembre de 2019.

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 	BBB_{py}	SENSIBLE (-)

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.

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.

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

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:



Econ. Oscar Colmán

Analista de Riesgo