



CRISOL Y ENCARNACIÓN FINANCIERA S.A.E.C.A. | CEFISA |

CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2018

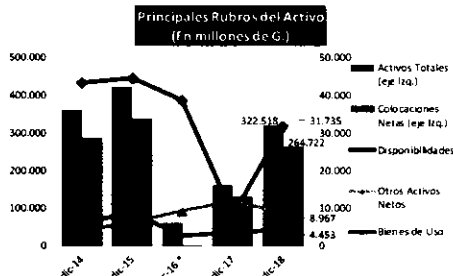
CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN	
	ABRIL /2018	ABRIL /2019
SOLVENTA	BBB-py	BBBpy
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

Analista: Francisco Barreto fbarreto@solventa.com.py
Teléfono: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

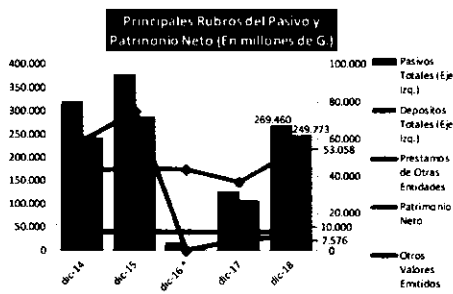
"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor"

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

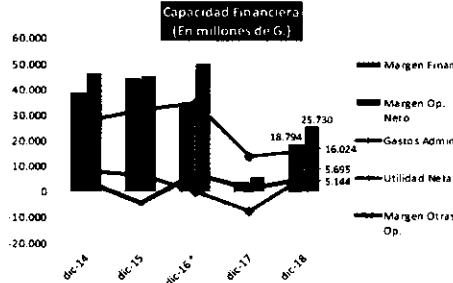


La mejora de la calificación de Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. | CEFISA | responde a la evolución y desempeño de sus operaciones de intermediación financiera, así como de sus márgenes netos, reflejados a partir de la reactivación de sus operaciones en abril de 2017, posterior a la cesión total de sus carteras activas y pasivas, además de una parte de sus activos fijos, registrado antes del cierre del 2016. Lo anterior ha sido resultado del reenfoque de sus negocios en clientes atomizados, mayormente en segmentos con escaso riesgo relativo, presentando al cierre analizado una gradual diversificación en otros rubros mediante créditos corporativos.



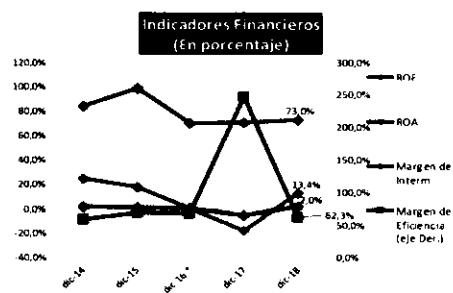
Adicionalmente, considera el fortalecimiento de su capital durante el 2018, manteniendo una adecuada solvencia patrimonial con relación al incremento de sus operaciones ponderadas por riesgo. Asimismo, toma en cuenta su renovada conducción y dirección estratégica, asociada al traspaso de la propiedad a un nuevo grupo accionario, cuyos principales accionistas participan activamente en la toma de decisiones y han favorecido al desarrollo de los negocios de la financiera.

Por su parte, incorpora la razonable gestión de riesgos y calidad de cartera, reflejada desde la reactivación de sus operaciones, al igual que sus niveles de liquidez principalmente en tramos de corto plazo, de acuerdo con la estructura de sus activos y fuentes de fondeo a plazos.

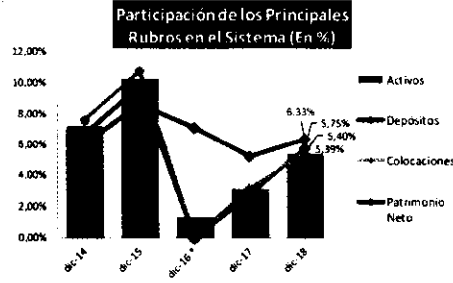


En contrapartida, contempla la elevada competencia existente en los principales segmentos de sus operaciones e ingresos, así como los riesgos inherentes a la gradual maduración y exposición a niveles de provisionamiento de su cartera de créditos, la cual presenta un aumento de su concentración en deudores vinculados a otros grupos. Recoge a su vez, la aún acotada diversificación de su estructura de fondeo operativo, concentrados en certificados de depósito de ahorro (CDA's) y en número de clientes.

Igualmente, refleja los desafíos en cuanto a la adecuación y consolidación de su estructura organizativa en crecimiento, conforme al mayor volumen y complejidad de sus negocios, además de las acciones que pudiera realizar para fortalecer su área comercial y de gestión de riesgos.



CEFISA, fundada en el año 1997, ha enfocado su estrategia de negocios en operaciones de corto plazo y baja exposición a riesgos, principalmente en el sector comercial, y en menor medida en pymes y microcréditos, previendo además un puntual crecimiento inorgánico en el segmento de consumo. Adicionalmente, su plan estratégico para el quinquenio 2017/2022, el cual se encuentra en proceso de actualización, contempla una mayor diversificación de sus productos y fuentes de ingresos, el fortalecimiento de su estructura interna, el aumento de operaciones de su mesa de dinero y servicios como corredora de seguros, entre otros.



Actualmente, su casa matriz se ubica en el centro corporativo de la ciudad de Encarnación, y cuenta con 3 sucursales en puntos estratégicos de Asunción y Ciudad del Este, señalando que, recientemente, ha inaugurado su segunda sucursal en una zona altamente comercial de Asunción, a la vez que ha procedido al cierre de una sucursal ubicada en Encarnación. Por su parte, la propiedad se encuentra administrada por sus principales accionistas, los cuales participando activamente en el control y en la toma de decisiones estratégicas.



En lo que respecta al desempeño de su intermediación financiera, sus colocaciones han alcanzado la suma de G. 264.722 millones al cierre del 2018, logrando superar las expectativas de crecimiento previstas en su proyección anual. Estas se han concentrado mayormente en negocios con el sector no financiero, con una mayor participación en los sectores comercial y de servicios (52,9%). Por otro lado, sus captaciones han presentado una tendencia semejante a la de sus colocaciones, aunque ligeramente superior en cuanto a valor de crecimiento anual se refiere, totalizando G. 249.773 millones, manteniendo una elevada concentración en CDA's (86,3%) con un reducido número de clientes.

Considerando su patrimonio neto, durante el ejercicio analizado se ha evidenciado un aumento del capital mediante aportes integrados para fortalecer patrimonialmente a la Entidad, ante el aumento de operaciones y reducción de sus reservas a inicios del 2018. Con esto, su capital ha sido de G. 35.042 millones, 39,4% mayor al alcanzando en el cierre del ejercicio 2017.

Analizando su gestión y calidad de cartera, y si bien aún reporta una acotada maduración de sus créditos, la financiera ha logrado mantener un escaso nivel de morosidad desde el reinicio de sus operaciones, registrando créditos vencidos por G. 2.136 millones, para una cartera total de G. 275.914 millones. Cabe destacar que, durante el 2018, se ha observado un aumento de operaciones con grandes deudores vinculados a otros grupos, hecho que podría exponer su cartera a riesgos por concentración en elevados créditos. Adicionalmente, se destaca el incremento de sus operaciones renovadas hasta G. 36.549 millones, acompañadas por reestructuraciones por valor de G. 869 millones.

En cuanto a su performance de generación de ingresos, CEFISA ha logrado obtener un margen operativo neto de G. 25.730 millones, que mayormente corresponde a su margen financiero neto (73%). Por otro lado, sus gastos administrativos han sumado G. 16.024 millones, aumentando un 16% respecto al cierre del 2017, en tanto que sus cargos por incobrabilidad han sido por valor de G. 4.325 millones. Con lo anterior, y considerando los ingresos extraordinarios por G. 985 millones, su utilidad neta al cierre del ejercicio 2018 ha sido de G. 5.695 millones, reflejando así indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 2% y 13,4%, respectivamente, cercanos a lo promediado por el sistema de financieras (ROA 2,1% y ROE 17,7%).

TENDENCIA

La tendencia asignada a la calificación es "Estable", considerando la evolución y el desempeño financiero de sus operaciones en el corto plazo, con relación a sus planes estratégicos y proyecciones de negocios, atendiendo además a su adecuado nivel de solvencia mantenida mediante la gradual capitalización de aportes, que han permitido acompañar el crecimiento y maduración de sus colocaciones. En contrapartida, toma en cuenta la escasa diversificación aún de su estructura de fondeo, así como el gradual aumento de la exposición de sus créditos a grandes deudores vinculados a grupos que podrían incidir sobre las expectativas de previsionamiento.

Solventa mantendrá un seguimiento al desarrollo y progreso de los planes estratégicos de la entidad, a la adecuación y mayor fortalecimiento de su estructura interna en áreas específicas, y a los desafíos en cuanto a crecimiento sostenido de sus negocios en una industria de elevada competencia. A su vez, se mantendrá expectante a los avances en cuanto a diversificación de su estructura de fondeo y fuentes de ingresos, gestión de riesgos de crediticios y su incidencia sobre los resultados netos.

FORTALEZAS

- Activa participación de sus accionistas en el funcionamiento y compromiso en la continuidad de la Entidad.
- Elevado nivel de capital y de solvencia para acompañar las proyecciones de su intermediación financiera.
- Holgada posición de liquidez en los diferentes tramos, considerando operaciones de muy corto plazo.
- Reconocida marca en el mercado financiero e importante aceptación en su zona influencia.

RIESGOS

- Operaciones expuestas a un elevado grado de competencia en los segmentos donde opera.
- Elevada concentración de la cartera activa y pasiva en un número reducido de clientes.
- Aumento de la exposición de créditos en grandes deudores vinculados a grupos.
- Estructura organizacional y de personal aún reducida con relación al crecimiento de sus negocios.
- Acotada fuerza comercial para incrementar orgánicamente sus ingresos, a partir de la disminución de sucursales y recursos humanos.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

ENFOQUE ESTRATÉGICO

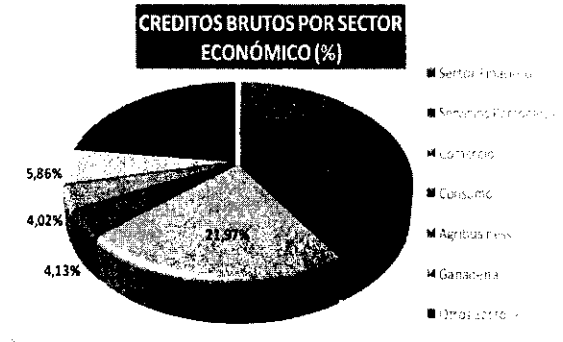
Negocios orientados a los segmentos comercial y de servicios, y en menor medida en consumo y microcréditos, apuntando a una mayor diversificación de productos con clientes corporativos

Mediante la fusión de dos sociedades financieras, (Crisol S.A. de Finanzas y Encarnación Financiera S.A.) y como parte de una estrategia de crecimiento, en el año 1997 se constituye Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. (CEFISA) dentro del sistema financiero nacional, enfocada inicialmente en brindar 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.

En noviembre del año 2016, la entidad había concretado la venta total de su cartera activa y pasiva, así como todos los activos de 6 sucursales, a la ex Financiera Río S.A.E.C.A., en una operación que alcanzó aproximadamente G. 340.000 millones. Posteriormente, y luego de unos 4 meses de inactividad en cuanto a intermediación financiera, la propiedad fue adquirida por un nuevo grupo empresarial a finales de abril del año 2017, los cuales se han encargado de la gradual reactivación de todas sus operaciones, a través de un plan estratégico 2017-2022 donde se han definido las diferentes líneas de acción orientados a rediseñar su nuevo enfoque financiero, comercial y de RRHH.

En ese sentido, y atendiendo a los planes de negocios de corto plazo establecidos por su nueva dirección, la reactivación de la intermediación financiera de CEFISA se ha logrado primeramente mediante préstamos contra pagarés, descuento de cheques y, en menor medida, por puntuales compras de carteras del segmento de consumo, para luego ir sumando gradualmente clientes del sector comercial, de servicios, pymes y microempresas. Estos negocios se han enfocado mayormente en el corto plazo, con clientes categorizados como grandes deudores, los cuales permitieron dotar de un mayor volumen a sus operaciones, con bajos niveles de riesgo relativo. Adicionalmente, se encuentran en proceso de optimización de sus negocios de servicios financieros y operaciones de cambio, buscando diversificar su fuente de ingresos.



Por otro lado, se han abocado, a su vez, a incrementar el nivel de sus captaciones a modo de acompañar el crecimiento de sus colocaciones, buscando además obtener nuevas líneas de créditos con instituciones del mercado financiero local para tener una mayor y mejor estructura de fondeo de negocios.

La adecuada implementación de sus líneas de acción de corto plazo ha permitido a la financiera superar los objetivos y proyecciones para el cierre de los ejercicios 2017 y 2018, estipuladas en su plan estratégico quinquenal. Por esa razón, su dirección ha realizado nuevas proyecciones para el ejercicio actual, estableciendo objetivos y metas en cuanto al nivel de colocaciones, captaciones, márgenes financieros y márgenes operativos netos se refiere, acordes al desempeño evidenciado hasta el cierre del ejercicio analizado, los cuales se exponen en el plan de negocios recientemente presentado.

Con relación a las políticas y procedimientos internos, la entidad había actualizado sus manuales en el último trimestre del ejercicio 2017, luego del cambio de propiedad y conducción estratégica, los cuales se encuentran reorientados a su nuevo perfil de negocios, con la finalidad de lograr una mayor flexibilidad, rapidez y calidad en sus operaciones, manteniendo un prudente control sobre el cumplimiento de los procesos establecidos, que contribuyan a la administración de la exposición a riesgos y permitan alcanzar los objetivos propuestos.

En lo que respecta a la atención a clientes, al cierre del ejercicio analizado, la casa matriz de CEFISA se ha ubicado en el centro corporativo de la ciudad de Encarnación, donde actualmente se concentra la mayor parte de su plana gerencial y ejecutiva, y contaba además con 4 sucursales situadas en las ciudades de Encarnación, Ciudad del Este y 2 en Asunción, una de estas últimas recientemente habilitada para operar (noviembre del 2018). Se debe señalar además que, a la fecha del informe, la sucursal ubicada en el circuito comercial de la ciudad de Encarnación ha cesado sus operaciones, siendo la casa matriz la dependencia que ha absorbido las operaciones de dicha sucursal ante su proximidad geográfica. Por otra parte, es importante destacar que sus directivos y la gerencia general, así como la mayor parte de sus operaciones, se encuentran asentados en la ciudad de Asunción, denotando la reorientación de sus negocios hacia la capital y el área central del país.

El portafolio de negocios de la entidad está conformado principalmente por préstamos personales y contra pagarés, descuento de cheques y documentos, préstamos para pymes y microempresarios, microcréditos, tarjetas de crédito y débito, así como servicios de transferencias, operaciones de cambios, corredora de seguros, pago de salarios y pago de servicios, entre otros. Por el lado de las captaciones, ofrece a sus clientes la apertura de cajas de ahorro a la vista y a plazos, y principalmente Certificados de Depósitos de Ahorro.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

La propiedad pertenece a un nuevo grupo empresarial luego de su total adquisición, siendo los principales accionistas los encargados de la administración y conducción estratégica

Luego de la adquisición total de la propiedad, a finales de abril del 2017, CEFISA se encuentra en poder de un conjunto de accionistas que mayormente se concentran en empresas jurídicas y personas físicas vinculadas a un grupo familiar con trayectoria dentro del sistema financiero (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.

Por su parte, la Asamblea General de Accionistas, máxima autoridad de la financiera, es la encargada de designar a un directorio, compuesto por un presidente, un vicepresidente y tres directores titulares, responsable de la administración y conducción estratégica. En ese sentido, su directorio había presentado una nómina totalmente renovada luego del traspaso de la propiedad, integrado por profesionales de experiencia en el sistema financiero y por sus principales accionistas, estos últimos participando activamente en la toma de decisiones y apoyando a las principales áreas de la financiera, en lo que respecta a generación de negocios.

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, auditoría informática, de cumplimiento de normas reglamentarias, y con la gerencia de cumplimiento (recientemente establecida), 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 nueva gerencia de cumplimiento, que reemplaza al anterior puesto de encargado de cumplimiento, ha sido recientemente creada a finales del 2018 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.

En cuanto a su plana ejecutiva, esta se encuentra encabezada por la gerencia general, ocupada por un director-gerente, el cual es responsable del desarrollo de los planes estratégicos y del control y supervisión de las distintas gerencias que conforman su estructura organizativa (de riesgos, administrativa, de operaciones, comercial, de TI, de finanzas y de mesa de dinero), todo esto apoyado por una gerencia general adjunta que lo asiste con las gerencias asentadas actualmente en su casa matriz.

Cabe destacar que, luego de la operación de venta de carteras activas, pasivas, y de sucursales, así como la reducción de recursos humanos (principalmente de la fuerza comercial), la estructura operativa aún se encuentra acotada, si bien se ha observado un fortalecimiento en ciertas áreas específicas durante el ejercicio analizado. Lo anterior se ve mayormente reflejado en las áreas comercial y de riesgos, las cuales se pretende reforzar durante el ejercicio actual de acuerdo al importante crecimiento alcanzado por sus operaciones y negocios.

Por otro lado, y atendiendo a que CEFISA había modificado sus estatutos sociales, adecuándolos a las normas y regulaciones del mercado de valores, transformándose en S.A.E.C.A a partir del 2014 para realizar operaciones en la bolsa de valores con la finalidad de contar con diferentes alternativas de fondeo, durante el 2019 tiene planeado realizar nuevas emisiones destinadas a capital operativo. Asimismo, para noviembre del presente ejercicio se encuentra agendado el primer vencimiento de capital del PEG G1 emitido en el 2014.

POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

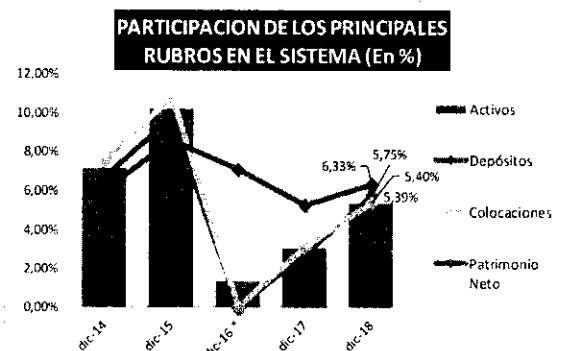
Gradual recuperación de su market share dentro del sistema a partir de un reenfoque de negocios, luego de la venta total de sus carteras y parte importante de su estructura comercial

Con la venta de su cartera activa y pasiva a finales del año 2016, la participación de CEFISA dentro del sistema de las financieras se había reducido al mínimo. Hoy en día, a partir del traspaso de su propiedad y la gestión de su plana directiva y ejecutiva designada por los nuevos accionistas, la intermediación financiera, la generación de negocios y el proceso de fortalecimiento patrimonial de la entidad han elevado, en forma moderada, la participación de sus principales rubros dentro del sistema nacional de las financieras.

Lo anterior se ha evidenciado con el crecimiento anual de casi 100% de sus activos al cierre del ejercicio 2018, mayormente relacionado al aumento de sus colocaciones que componen el 82% del total de activos, los cuales han totalizado G. 322.518 millones. Estos han representado el 5,4% de los activos totales del sistema financiero, superior al 3,1% registrado en el 2017, considerando a su vez la expansión anual de activos del sistema al cierre analizado (14,9%).

Sus colocaciones netas sumaron G. 264.722 millones, las cuales se han incrementado de manera anual en G. 133.477 millones mediante créditos con el sector no financiero, mayormente de segmentos comercial y de servicios. En ese sentido, su participación en cuanto a la cartera activa dentro del sistema se ha elevado hasta 5,4%, mayor al 3,1% reflejado del ejercicio 2017.

Por el lado de las captaciones, la financiera ha logrado aumentar sus depósitos totales en G. 140.727 millones de forma anual, principalmente por el crecimiento de CDA's que mantienen una elevada participación entre sus depósitos (86,3%), registrando al cierre del 2018 una cartera pasiva de G. 249.773 millones. De esta forma, la participación de sus captaciones con relación al sistema ha sido de 5,7%, superando al ratio del año anterior (2,8%).



En lo que respecta al patrimonio, y atendiendo a la integración de aportes de capital durante el 2018 y el resultado neto registrado al cierre del ejercicio, el patrimonio neto de la entidad se ha expandido en G. 16.310 millones entre dic/2017 y dic/2018, sumando al cierre analizado en total G. 53.058 millones. Con ello, sus fondos propios han representado el 6,3% del total patrimonial del sistema en conjunto, evidenciando una participación más elevada comparado al año anterior (5,2%).

GESTIÓN DE RIESGOS

DE CRÉDITO

Gestión de riesgos crediticios caracterizada aún por una baja maduración de su cartera, pero con políticas de créditos actualizadas al nuevo enfoque estratégico de sus negocios, con una estructura interna en proceso de fortalecimiento, de acuerdo con el aumento de sus operaciones

La gerencia de riesgos de CEFISA cuenta con un departamento de riesgos crediticios que se encuentra orientado al mantenimiento de una sana administración de los riesgos inherentes al otorgamiento de créditos.

El 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.

Adicionalmente, dentro de su organización han establecido un Comité de Activos, Pasivos y Riesgos, en donde se tratan temas destacables en lo que respecta a riesgos crediticios. Este comité se reúne dos veces al mes y cuenta con la participación de dos directores titulares, el gerente gral. y los gerentes de riesgos, financiero, administrativo y comercial.

La entidad posee un manual de políticas de créditos, el cual ha sido recientemente actualizado (a inicios del ejercicio 2019), 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.

Asimismo, para el desarrollo de las tareas del departamento, 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.

Se debe destacar además que, a finales del 2016, CEFISA ha realizado una importante inversión para reforzar su entorno tecnológico mediante la adquisición e implementación de un sistema informático IT Gestión Financiera, de manera a lograr 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 de deudores y deudores vinculados a la entidad y a grupos de negocios (42,3% y 41,1% respectivamente), como consecuencia de un mayor interés en negocios con clientes corporativos.

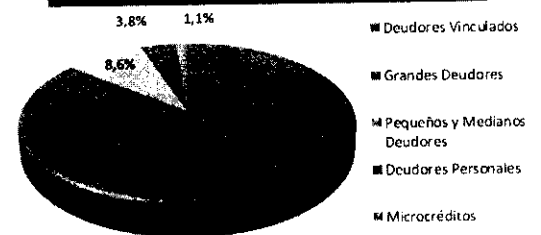
El enfoque estratégico adoptado a partir de la reactivación de sus operaciones, así como su gradual migración hacia segmentos más corporativos, supone importantes desafíos en cuanto a la gestión de riesgos inherentes al segmento objetivo, que exige un minucioso y constante monitoreo de sus niveles de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

DE LIQUIDEZ Y MERCADO

Control de la liquidez en función a sus políticas, con herramientas y modelos que permiten mitigar los riesgos financieros, conservando una posición de activos líquidos acorde a su operatividad

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.

DISTRIBUCIÓN DE CRÉDITOS SEGUN CLASIFICACIÓN DE CARTERA



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 ratios 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

Razonable gestión de riesgos operativos, con manuales de procedimientos actualizados a su nuevo enfoque de negocios, acompañado por nuevas inversiones en el entorno tecnológico

La gestión de riesgos operacionales de CEFISA es realizada bajo los lineamientos expuestos en la regulación establecida por el Banco Central del Paraguay, enfocada en la correcta administración de los riesgos inherentes a sus operaciones y procesos internos 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.

Con relación a lo anterior, la entidad cuenta con un área de riesgo operacional que se encarga de administrar los riesgos operativos. Esta unidad 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, y luego generan informes que se presentan a las gerencias afectadas, a la gerencia general y al Comité de Activos, Pasivos y Riesgos, para colaborar en la toma de decisiones pertinentes, para subsanar y prevenir los riesgos que implican las distintas actividades.

Adicionalmente, cuenta con un manual para la administración y gestión del riesgo operacional, actualizado luego del traspaso de la propiedad y aprobado por el directorio a fines del 2017, el cual establece el conjunto de políticas y procedimientos que regulan el proceso de control y evaluación de riesgos operativos de los distintos procesos realizados tanto en su casa matriz como en las sucursales.

Para identificación y análisis de los riesgos operacionales, la entidad recurre a la evaluación de los riesgos asociados, a 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

Gradual recuperación de sus márgenes de rentabilidad y eficiencia operativa a partir de la aún reciente reactivación de sus operaciones

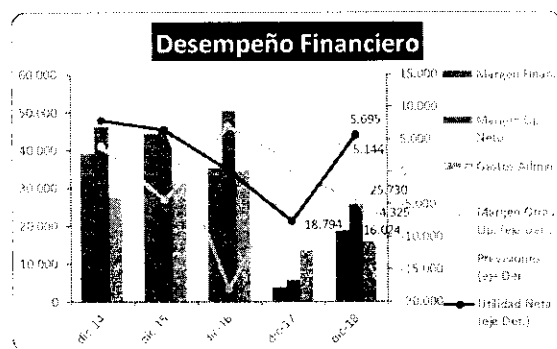
Considerando la aún reciente reactivación de sus negocios y el traspaso de la propiedad y control a un nuevo grupo de accionistas en abril de 2017, los niveles de rentabilidad y eficiencia operativa de CEFISA han registrado una gradual recuperación durante el ejercicio analizado, mediante operaciones atomizadas de bajo riesgo, como ser préstamos contra pagarés, descuento de cheques y puntuales compras de cartera, además de un moderado crecimiento de sus colocaciones con clientes vinculados a grupos de negocios.

En ese sentido, al cierre del 2018 ha alcanzado un margen financiero de G. 18.794 millones, en tanto que sus márgenes obtenidos por servicios y otras operaciones han totalizado G. 6.935 millones. Lo anterior le ha permitido alcanzar un margen operativo neto de G. 25.730 millones, el cual ha sido mayor a las proyecciones expuestas al inicio del ejercicio en su plan de negocios anual.

Por su parte, sus gastos administrativos por valor de G. 16.024 millones se han incrementado en un 16% de forma anual, principalmente a consecuencia del aumento de funcionarios y gastos administrativos varios, por el mayor volumen de negocios. De esta forma, el ratio de eficiencia de la financiera al cierre analizado ha sido de 62% que, si bien ha presentado una mejora en comparación a los tres ejercicios anteriores, se mantiene aún por encima del nivel de eficiencia promediado por todo el sistema de financieras (52,5%).

Adicionalmente, la paulatina maduración de su cartera de negocios ha llevado a la entidad a incurrir en un mayor egreso por incobrabilidad durante el 2018, en comparación al año anterior donde sus operaciones presentaban una muy baja morosidad, registrando cargos por provisiones por un valor de G. 4.325 millones.

Con todo lo anterior, y teniendo en cuenta además los ingresos extraordinarios netos de G. 985 millones, la financiera ha obtenido una utilidad neta de G. 5.695 millones al finalizar el ejercicio analizado, siendo este resultado superior a las proyecciones establecidas en su planes de negocios anual. De esta forma, sus indicadores de rentabilidad ROA y ROE han presentado ratios de 2% y 13,4%, respectivamente, los cuales se han ubicado cerca de lo promediado por la industria (ROA 2,1% y ROE 17,7%).


CALIDAD DE ACTIVOS

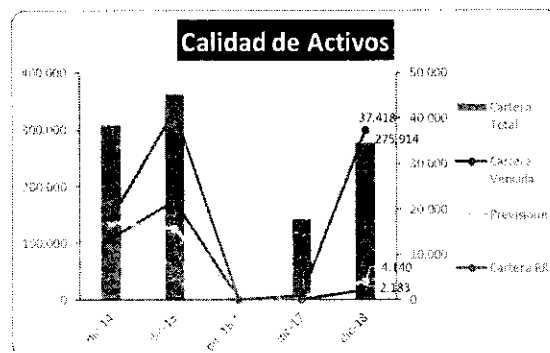
Razonable mantenimiento de calidad de su cartera de créditos, aún con baja maduración, concentrada en operaciones de corto plazo y bajos niveles de garantías

Con una estrategia inicial de reactivación de operaciones enfocada a segmentos atomizados y de baja exposición crediticia, además de puntuales compras de cartera de consumo, la nueva cartera de créditos de CEFISA ha denotado un adecuado crecimiento desde mediados del 2017 hasta el cierre analizado, con relación a sus proyecciones de negocios y capacidad operativa.

En ese sentido, su cartera total a diciembre de 2018 ha sido de G. 275.914 millones, donde casi la totalidad de los créditos se encuentran vigentes atendiendo la aún baja maduración de sus negocios, registrando así una reducida cartera vencida de G. 2.183 millones, con una morosidad de 0,8%. Se debe señalar además que, las colocaciones netas han representado el 82% del total de activos de la financiera, estableciéndose como su principal fuente de generación de ingresos y, al mismo tiempo, de exposición a riesgos.

Considerando sus planes de negocios iniciales, durante el ejercicio analizado la cartera se ha mantenido concentrada en el corto plazo, permitiendo mantener una razonable gestión y calidad de créditos. Sus operaciones continúan concentradas mayormente en los segmentos comercial y de servicios, rubros con los mayores porcentajes de morosidad de su cartera (3,7% y 6,1%, respectivamente) pero que se ubican aún por debajo del promedio del sistema (4,8% y 6,3%, respectivamente).

Las provisiones de la cartera de créditos, al corte analizado, han sumado G. 4.140 millones que, si bien corresponden casi en su totalidad a créditos vigentes, han superado la proyección anual prevista en sus planes. Por su



parte, la cartera RRR de la entidad ha registrado un saldo de G. 37.418 millones (11% mayor al total de 2017), los cuales corresponden casi en su totalidad a créditos renovados, a excepción de G. 869 millones por reestructuraciones.

En cuanto a garantías computables para respaldo de sus operaciones, y considerando la atomización de sus créditos de baja exposición en cuanto a valores se refiere, al cierre del 2018 las garantías aceptadas por la financiera han representado el 17,2% de su cartera en riesgo (vs. 11,8% en 2017), las cuales proyectan una mayor participación en el futuro hasta alcanzar como mínimo una cobertura del 40% del total en riesgo con la finalidad de atenuar mejor la exposición de sus activos.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Elevado nivel de liquidez mantenido desde la reactivación de sus operaciones, con una estructura de fondeo concentrada en certificados de depósitos de ahorro, con un reducido número de ahorristas

Los activos líquidos de CEFISA se han mantenido elevados durante el año 2018, con relación a los diferentes tramos de vencimiento que componen su operatividad, los cuales se componen principalmente por colocaciones de rápida realización atendiendo a la maduración de sus CDA's, que se concentran de manera importante en un número reducido de ahorristas.

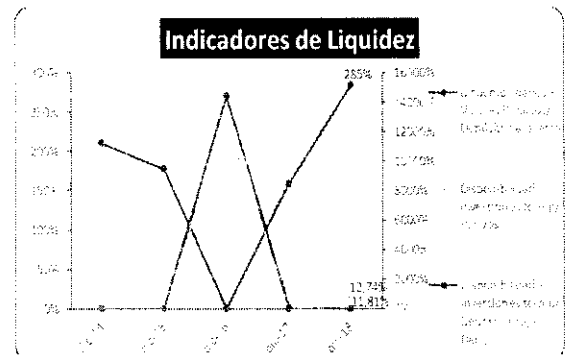
En ese sentido, y si bien su estructura de fondeo se encuentra concentrada en certificados de depósito de ahorro, el grado de liquidez de sus recursos propios le han permitido desempeñar sus operaciones con bajos costos de financiamiento, evidenciado en los razonables márgenes obtenidos en los últimos dos ejercicios.

Al cierre analizado, la entidad cuenta con disponibilidades por valor de G. 31.833 millones que se componen de efectivo en caja, depósitos en BCP (encaje, depósitos y cta. cte.) y en otras instituciones financieras, así como de inversiones temporales.

En lo que respecta a captaciones de ahorristas, el sostenido aumento demostrado desde el reinicio de sus operaciones, a mediados del 2017, ha llevado a la financiera a alcanzar un total de G. 249.773 millones de depósitos totales, correspondiente en gran parte a CDA's (86,3%), ante las atractivas tasas establecidas como estrategia de corto plazo para la reactivación de los negocios, y en menor medida a depósitos a la vista (4,5%) y captados a plazo fijo (8%).

Cabe señalar además que, la estructura por tipo de monedas de su cartera pasiva continúa concentrada en moneda nacional antes que en moneda extranjera (65/35), tendencia similar a los ejercicios anteriores, aunque reflejando un menor grado de concentración comparado al 2017 (78/22).

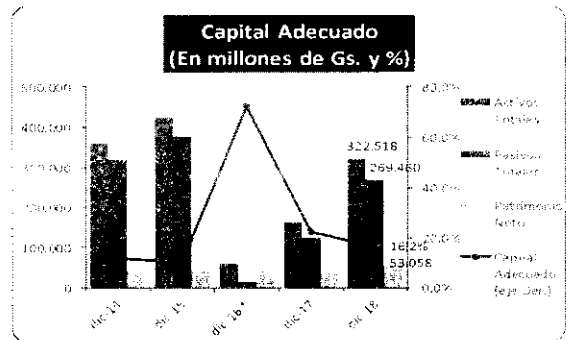
Con todo lo anterior, su ratio de liquidez general ha sido de 12,7% y se ha ubicado ligeramente por debajo de la media del sistema (13,8%), registrando aún una holgada posición en diferentes tramos de corto plazo. Por otro lado, su nivel de liquidez con relación a sus obligaciones de corto plazo (depósito a la vista) ha reflejado un indicador muy elevado (158%) respecto al indicador promediado por sus pares (103%).



CAPITAL

Razonable solvencia patrimonial de acuerdo con las características de sus operaciones, proyectando su fortalecimiento mediante aportes y capitalizaciones de resultados

Durante el ejercicio 2018, CEFISA ha registrado nuevos aportes integrados a su capital, de acuerdo con sus planes estratégicos, para acompañar el crecimiento de sus negocios y exposición a riesgos. Con ello, sumado al compromiso de capitalización de utilidades de los próximos ejercicios por parte de su dirección, el patrimonio de la financiera mantendrá un nivel de solvencia acorde a su desempeño proyectado. El capital social de la entidad al cierre analizado ha sido de G. 35.042 millones, reflejando un incremento anual de 39,4% respecto al 2017. Asimismo, cuenta con un nivel de reservas constituidas por valor de G. 12.271 millones, teniendo en cuenta la importante reducción de casi el 40% de estas a inicios del 2018 por la absorción de pérdidas correspondientes al ejercicio 2017.



Por otro lado, en el año 2014, su directorio había aprobado una emisión y colocación de bonos subordinados por G. 10.000 millones, bajo la denominación de Programa de Emisión Global PEG G1, destinados al fortalecimiento de su capital complementario. Las series de dicho programa se encuentran vigentes y su primer vencimiento de capital está programado para noviembre del ejercicio actual.

Finalmente, su patrimonio neto ha sumado un total de G. 53.058 millones, registrando un crecimiento anual de 44,4% explicado principalmente por la integración de capital y los resultados obtenidos al cierre del ejercicio 2018. Con lo anterior, la posición patrimonial de la financiera ha sido adecuada, con relación a sus activos y contingentes ponderados por riesgo, superando los requerimientos normativos mínimos en cuanto a TIER I (8%) y TIER II (12%) se refieren, evidenciados con sus ratios de 17% para el capital principal y de 17,8% para el complementario.

CRISOL Y ENCARNACIÓN FINANCIERA S.A.E.C.A. [CEFISA]							
RUBROS E INDICADORES FINANCIEROS							
<i>En Millones de Guaraníes y Porcentajes</i>							
PRINCIPALES RUBROS	dic-14	dic-15	dic-16 *	dic-17	dic-18	Variación	SISTEMA
Activos Totales	360.920	422.828	60.826	162.807	322.518	98,10%	5.982.471
Disponibilidades	43.484	44.598	38.761	8.148	31.735	289,48%	508.495
Valores Públicos	1.005	1.018	1.054	1.045	98	-90,59%	80.035
Colocaciones Netas	286.610	338.526	550	131.245	264.722	102%	4.902.934
Bienes de Uso	6.236	8.586	2.784	3.515	4.453	26,68%	54.838
Otros Activos Netos	4.043	6.187	9.340	11.885	8.967	-24,55%	114.318
Pasivos Totales	318.513	378.393	17.075	126.059	269.460	113,76%	5.143.890
Depósitos Totales	244.936	288.493	276	109.046	249.773	129%	4.341.575
Depósito a la Vista	21.208	25.814	0	5.823	11.180	92%	571.673
Depósitos a Plazo Fijo	36.774	59.610	0	4.500	20.081	346%	680.161
CDA	182.166	198.616	0	97.398	215.583	121%	1.563.456
Otros Valores Emitidos	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	0%	125.845
Prestamos de Otras Entidades	59.320	74.657	0	5.798	7.576	31%	369.879
Patrimonio Neto	42.407	44.435	43.751	36.749	53.058	44,38%	838.580
Capital Integrado	20.140	21.788	25.140	25.140	35.042	39,39%	532.894
Reservas	14.375	16.327	18.491	19.138	12.271	-35,88%	189.580
Margen Financiero	39.088	44.558	35.239	3.952	18.794	375,61%	447.504
Margen por Servicios	3.319	5.008	8.178	299	1.791	499,03%	109.586
Margen Otras Operaciones	3.868	-4.406	6.849	1.320	5.144	-489,78%	169.104
Margen Operativo Neto	46.274	45.160	50.266	5.570	25.730	-561,92%	719.521
Gastos Administrativos	27.688	31.762	34.792	13.816	16.024	15,98%	377.774
Previsiones del ejercicio	-10.064	-7.090	-17.985	-293	-4.325	1378,39%	229.959
Ingresos extraordinarios netos	275	707	2.862	889	985	10,85%	16.298
Utilidad Neta del Ejercicio	7.892	6.320	120	-7.650	5.695	-174,45%	115.658
Cartera Vigente	294.232	340.347	2.900	142.699	273.732	91,8%	233.957
Cartera Vencida	13.596	21.838	0	11	2.183	19800,4%	4.969.102
Total Cartera	307.828	362.185	2.900	142.710	275.914	93,3%	5.203.059
Previsiones de Cartera	17.079	15.684	0	701	4.140	490,6%	198.727
Renovados	6.014	12.244	0	776	36.549	4609,6%	64.110
Refinanciados	6.108	22.750	0	0	0	--	81.874
Reestructurados	6.026	6.608	0	5	869	19036,4%	5.316
Cartera RRR	18.147	41.602	0	781	37.418	4693,5%	145.985
Cartera RR	12.134	29.358	0	5	869	19036,4%	87.190
PRINCIPALES INDICADORES						Variación	
Capital Adecuado (eje Der.)	11,5%	10,0%	71,9%	22,3%	16,2%	-6,1%	13,8%
ROA	2,4%	1,7%	0,6%	-4,7%	2,0%	6,7%	2,14%
ROE	25,5%	18,4%	0,8%	-17,2%	13,4%	30,7%	17,72%
Margen de Intermediación	84,5%	98,7%	70,1%	70,9%	73,0%	2,1%	62,2%
Margen de Eficiencia	59,8%	70,3%	69,2%	248,0%	62,3%	-185,8%	52,5%
Cartera Vencida/ Patrimonio Neto	32,1%	49,1%	0,0%	0,0%	4,1%	4,1%	27,9%
Morosidad	4,4%	6,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,8%	4,7%
Cobertura de cartera vencida	96,8%	71,8%	---	6391,4%	189,7%	-6201,7%	84,9%
Previsiones/ Cartera Vencida	5,9%	11,5%	0,0%	0,5%	13,6%	13,0%	12,4%
Cartera Vencida + 2R/ Cartera Total	8,4%	14,1%	0,0%	0,0%	1,1%	1,1%	7,6%
Disponibilidades + Inv. Temp./ Depósitos a la Vista	209,8%	176,7%	---	157,9%	284,7%	126,9%	102,9%
Disponibilidades + Inv. Temp./ Depósitos Totales	19,0%	16,6%	14417,1%	12,0%	12,7%	0,8%	13,8%
Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas	12,5%	18,1%	-99,8%	23762,8%	101,7%	-23661,1%	3,9%
Tasa de Crecimiento Interanual de Depósitos	22,2%	17,8%	-99,9%	39385,8%	129,1%	-39256,8%	3,9%
Sucursales y Dependencias (no incluye casa matriz)	11	9	9	3	4	1,00	88
Personal Total	229	230	77	75	102	27	2.109
PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA						Variación	
Activos/Activos del Sistema	7,19%	10,25%	1,34%	3,13%	5,39%	2,3%	---
Depósitos/Depósitos del Sistema	6,69%	9,78%	0,01%	2,80%	5,75%	3,0%	---
Colocaciones netas/Colocaciones netas del Sistema	7,61%	10,81%	0,02%	3,14%	5,40%	2,3%	---
Patrimonio Neto/Patrimonio Neto del Sistema	6,03%	8,61%	7,09%	5,25%	6,33%	1,1%	---

Fuente: EEFF y Boletines del BCP. Periodo 2014/2018.

Nota: (*) Venta de cartera activa y pasiva a Financiera Rio SAECA



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

Fecha de calificación o última actualización: 23 de abril de 2019.

Fecha de publicación: 23 de abril de 2019.

Corte de calificación: 31 de diciembre de 2018.

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}	ESTABLE
<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

www.solventa.com.py

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa 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° 1.298/10 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

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

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

Gestión de riesgos crediticios, financieros, operacional y tecnológico.

Gestión financiera, económica y patrimonial.

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

Elaborado por:


Francisco Barreto,
Analista de Riesgos