

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

CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2020

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN	
	ABRIL/2020	ABRIL/2021
SOLVENCIA	BBB <sub>py</sub>	BBB <sub>py</sub>
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	ESTABLE

**Analista:** Econ. Eduardo Brizuela [ebrizuela@solventa.com.py](mailto:ebrizuela@solventa.com.py)  
**Teléfono:** (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

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

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

**FUNDAMENTOS**

La ratificación de la calificación de Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. |CEFISA| responde a la continua evolución de sus negocios, en un escenario donde sus depósitos se han incrementado en mayor proporción que sus operaciones crediticias, con efecto en sus márgenes y posicionamiento en el sistema. También, considera el fortalecimiento gradual del patrimonio, que le ha permitido mantener una adecuada solvencia, en conjunto con un importante calce de liquidez alcanzado en tramos de corto plazo.

A su vez, incorpora el soporte financiero y continuo compromiso de sus accionistas, reflejado en los ejes de su nuevo plan estratégico 2020/2024, así como de la plana ejecutiva con la reciente centralización de sus operaciones desde su nueva casa matriz, con inversiones en tecnología (incluido su nuevo core) y un esquema organizacional que busca potenciar sus operaciones. Otros aspectos contemplados son los ajustes a sus manuales y planes en cuanto a gestión de riesgos de la entidad y las medidas aplicadas ante un escenario más complejo.

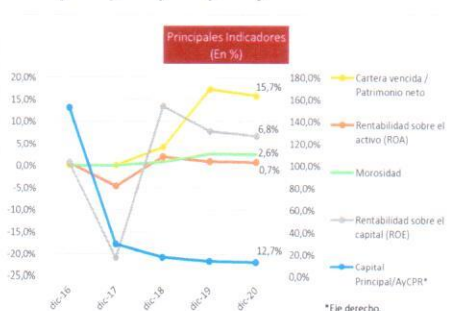
En contrapartida, reconoce la continua exposición de sus operaciones crediticias, reflejada en los niveles de reestructuraciones y la venta de cartera, así como por el importante nivel de las operaciones acogidas bajo las medidas excepcionales, establecidas por el Banco Central del Paraguay ante la pandemia COVID-19. Además, contempla los riesgos asociados a la concentración de sus operaciones en el segmento corporativo y un número reducido de clientes y depositantes.

Adicionalmente, toma en cuenta los niveles de costo de financiamiento, sumado a los gastos operativos y pérdidas por provisiones, que presionan todavía su performance financiera y operativa, y su generación de márgenes y resultados, dentro de un contexto de elevada competencia y moderada recuperación de la economía.

Cefisa Financiera S.A.E.C.A. cuenta con una larga trayectoria en el sistema financiero desde su fundación en 1997. Luego de los cambios societarios en 2017 y reinicio de sus operaciones, ha desarrollado y potenciado sus negocios en el segmento de grandes deudores de diferentes sectores económicos, así como con grupos económicos vinculados entre sí, ofreciendo productos como tarjetas de crédito, préstamos amortizables y a plazo fijo de corto plazo, descuento de documentos y cheques diferidos. En tanto que, para la captación de recursos, la modalidad principal corresponde a Certificados de Depósito de Ahorro (CDA).

Recientemente, ha reubicado e inaugurado su casa matriz en una zona corporativa de Asunción, donde concentra la gestión de sus actividades operativas y directivas. Además, para el desarrollo de sus operaciones, cuenta con 4 sucursales, distribuidas en Asunción, Fernando de la Mora, Encarnación y Ciudad del Este. Su propiedad y administración está concentrada en su grupo controlador, perteneciente a la familia Espínola Martínez y Espínola Barreto, así como en su directorio, respectivamente, que descansa en una plana ejecutiva enfocada al rediseño y potenciamiento de su estructura organizacional y de las operaciones de la entidad.

En los últimos años, la entidad ha evidenciado una continua evolución de sus colocaciones netas, siendo la tasa de crecimiento de 18% al cierre de diciembre de 2020 y el saldo de G. 436.982 millones, producto principalmente del aumento



bruto de operaciones con el sector financiero (+G. 52.353 millones), mientras que en el sector no financiero ha registrado un incremento de sólo G. 10.754 millones.

En esta misma línea, del total de la cartera de créditos, G. 184.504 millones corresponden a operaciones acogidas bajo las medidas excepcionales, establecidas por el Banco Central del Paraguay, constituyendo un volumen que se encuentra entre los más altos entre las financieras, principalmente debido a operaciones renovadas y que corresponde en más de un tercio al sector de servicios personales. A su vez, las renovaciones y reestructuraciones normales han cerrado en G. 61.397 millones y G. 6.294 millones, respectivamente. Por su parte, ha reflejado una disminución de la cartera morosa desde 8,7% (mar./2020) a 2,6% (dic./2020), luego de las importantes cesiones de cartera registradas, con efecto en la disminución del saldo de provisiones, mientras que la cobertura ha subido a 106,6%. Ahora bien, los bienes adjudicados en pago se han incrementado, específicamente en el tercer trimestre, hasta G. 29.984 millones, 2,3 veces superior al volumen de bienes en el 2019.

Asimismo, los depósitos totales han aumentado un 27% debido a mayores ahorros captados en la modalidad de Certificados de Depósito de Ahorro (CDA), siendo superior en G. 102.608 millones con respecto a 2019 y con una participación del 87% en los depósitos totales (G. 518.347 millones) y un 12% de los depósitos del sistema de financieras. En tanto que, los préstamos de entidades locales han disminuido de G. 15.594 millones a G. 8.317 millones.

Bajo el escenario de la pandemia COVID-19, las disponibilidades de la financiera se han incrementado en 14% durante el 2020, debido en parte a un mayor ritmo captaciones de ahorros con respecto al aumento en colocaciones. Asimismo, ha registrado mayores inversiones en valores de renta variable de sociedades privadas, las cuales ascienden a G. 5.797 millones al cierre de 2020. Otro aspecto adicional es el holgado calce de liquidez en tramos de corto plazo, favorecido por la estructura de sus depósitos, que se espera se ajusten gradualmente en la medida del desarrollo de sus operaciones.

Es así, que los efectos de la referida pandemia sobre la economía y una alta competencia en el sistema financiero, sumada a mayores egresos por intereses pagados por cartera pasiva y gastos administrativos en aumento han acotado los márgenes financieros y de servicios en el año 2020, conllevando a una leve disminución de la utilidad neta a G. 3.705 millones y de los indicadores de rentabilidad ROA y ROE a 0,7% y 6,8%, respectivamente. Por su parte, se reconoce la contribución de las ganancias extraordinarias sobre resultados del referido ejercicio.

## TENDENCIA

La tendencia asignada es "**Estable**", considerando la expectativa de evolución de sus márgenes y rentabilidad en un ambiente aún de importante incertidumbre derivada de la pandemia, que podría generar desafíos en la calidad de la cartera, especialmente en aquella vinculada a las medidas excepcionales. Asimismo, contempla futuras evoluciones de la cartera activa y pasiva considerando las concentraciones existentes de deudores y depositantes.

Solventa continuará con el monitoreo de la gestión de la entidad en torno al desempeño de sus márgenes de operación, evolución de sus colocaciones y estrategia de racionalización de gastos, así como de la calidad de la cartera luego de la maduración de las operaciones crediticias, contemplando la reciente extensión del plazo de la aplicación de las medidas excepcionales hasta diciembre de 2021, dispuestas por el ente regulador.

## FORTALEZAS

- Reconocida trayectoria y posicionamiento de la marca en el mercado financiero.
- Soporte patrimonial de sus controladores y continuo acompañamiento de sus directivos en el desarrollo institucional y de sus operaciones.
- Centralización de operaciones en lugar estratégico en la capital e inversiones en recursos tecnológicos y digitales.
- Importante volumen de recursos líquidos con respecto a las obligaciones de corto plazo.
- Adecuada solvencia patrimonial respecto a los niveles de exposición de sus operaciones.
- Soporte patrimonial de sus controladores, reflejado en el aumento de su capital.

## RIESGOS

- Elevada competencia en el sistema financiero se traduce en acotados ingresos y márgenes financieros, así como en una presión sobre su eficiencia operativa y cargos por provisiones.
- Permanencia de los efectos de la pandemia COVID-19 sobre el desempeño de las diferentes actividades económicas, aunque con una reciente extensión de las medidas excepcionales.
- Continuos desafíos comerciales para un mayor crecimiento y posicionamiento de marca y productos.
- Elevado nivel de operaciones crediticias bajo medidas excepcionales COVID-19 con relación a la cartera.
- Exposición de la calidad de la cartera asociada a las operaciones reestructuradas y constitución de provisiones, aunque contenida por los niveles de venta de cartera y desafectaciones.
- Mantenimiento de una importante concentración de la cartera activa y pasiva en reducido número de deudores y depositantes.

## GESTIÓN DE NEGOCIOS

### ENFOQUE ESTRATÉGICO

**Focalización actual en grandes deudores de diferentes sectores económicos, con planes de mayor atención a su banca minorista y otras operaciones, que acompañan crecientes recursos captados principalmente en Certificados de Depósito de Ahorro**

Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. (CEFISA) ha surgido en 1997, producto de la fusión de las ex entidades financieras Crisol S.A. de Finanzas, y Encarnación Financiera S.A., para brindar préstamos a micro y pequeñas empresas que operan en el sector agropecuario, comercial y de servicios, e impulsar segmentos importantes de la economía paraguaya.

Posteriormente, con la venta total de su cartera activa y pasiva en el último trimestre del 2016 a otra entidad del sistema financiero, así como los activos de 6 sucursales, la financiera ha reducido significativamente su estructura organizacional y de operaciones. Sin embargo, a finales de abril del 2017, un nuevo grupo de inversionistas ha tomado el control de la entidad, mediante la compra de acciones, para reiniciar sus actividades con la presentación de un plan estratégico de negocios, que ha contemplado una reestructuración del enfoque de operaciones de la financiera hacia la capital de país y clientes corporativos, con la reubicación de su casa matriz en Asunción, aprovechando la experiencia y conocimiento de sus directivos y accionistas.

La entidad otorga préstamos y créditos, principalmente al segmento corporativo, relacionados a los diferentes sectores económicos del país. En tal sentido, realiza préstamos comerciales, agropecuarios, industriales y de servicios, además a pymes y créditos personales, con recursos propios y de la AFD, sumado a las operaciones con tarjetas de crédito y descuento de cheques diferidos a sus clientes, los cuales, si bien han tenido un peso importante en ejercicios anteriores, han disminuido en volúmenes. En cuanto al rubro de compra de cartera de créditos, el saldo ha disminuido desde G. 16.142 millones (dic./2019) a G. 7.152 millones (dic./2020).

Con relación a operaciones pasivas, la entidad ofrece opciones de ahorro a la vista, a plazo y Certificados de Depósitos de Ahorro (CDA), además de las tarjetas de débito, transferencias y pago de salarios, operaciones de cambio, así como de otros servicios financieros y seguros. Los CDA han alcanzado una proporción importante en la estructura de fondeo de la entidad al cierre del 2019 y más aún al final del ejercicio 2020, representando el 87% de los ahorros captados, 1,5 puntos porcentuales superior a la estructura de 2019.

Cabe señalar que, en los últimos años, Cefisa Financiera S.A.E.C.A. ha incrementado sus colocaciones por medio del otorgamiento de préstamos a plazo fijo y amortizables, en operaciones de corto plazo con foco en empresas del sector agrícola, comercial y de servicios, brindado además atención preferencial a asociaciones de docentes, asalariados en general y profesionales independientes. Sin embargo, ha mantenido aún una concentración elevada de operaciones en un número reducido de deudores.

Por otro lado, con la pandemia COVID-19, ha disminuido el saldo de operaciones a plazo fijo y amortizables durante el año 2020, en línea con el importante nivel de créditos acogidos a las medidas excepcionales establecidas por el Banco Central del Paraguay, y se ha focalizado en grandes deudores para la colocación de sus créditos, en tanto que los vinculados entre sí han declinado levemente su participación, de manera a adoptar una estrategia de colocaciones con importantes volúmenes y de buen perfil crediticio.

En este sentido, el segmento de grandes deudores ha aumentado 9 puntos porcentuales en la conformación de la cartera con las categorías más elevadas de perfil crediticio, mientras que los deudores vinculados entre sí han disminuido 5 puntos porcentuales en la participación de la misma. Sobre esta línea, el volumen de créditos concedidos a deudores vinculados entre sí ha disminuido en G. 12.983 millones, y para grandes deudores se ha incrementado en G. 79.443 millones.

En relación con sectores económicos, Cefisa ha disminuido levemente la participación de la cartera destinada a agricultura y ganadería en el total de cartera con respecto al ejercicio anterior, y se ha incrementado el sector de industria y construcción. A su vez, los créditos con destino al sector de servicios personales han cobrado mayor peso en la cartera.

Durante el tercer trimestre del 2020, la entidad ha modificado sus estatutos sociales a través de Acta de Directorio N° 878 para aprobar el traslado de su casa matriz y de esta manera concentrar y unificar sus operaciones, actividades comerciales, administrativas, así como el órgano directivo en un solo lugar. Además, esto le ha permitido contar con una ubicación estratégica conforme a la cercanía de cadena de hoteles, centros comerciales, oficinas corporativas y espacio para estacionamiento vehicular. Cabe señalar que la entidad cuenta también con 4 sucursales, distribuidas en Asunción, Fernando de la Mora, Encarnación y Ciudad del Este.

**Cartera por tipo de riesgo comparativo 2019- 2020 (%)**



**ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD**

**Propiedad concentrada en sus principales accionistas, con la administración de una plana ejecutiva orientada al rediseño y potenciamiento de la estructura y operaciones de la entidad, así como del entorno de gobierno corporativo**

La propiedad y administración de la entidad se encuentra a cargo de su grupo controlador, a través de la conducción estratégica y ejecutiva de profesionales con una importante experiencia en diferentes sectores económicos, que han trabajado en el rediseño del plan estratégico de la entidad en conjunción con asesores externos para potenciar las actividades de la empresa, luego de los cambios societarios y reinicio de sus operaciones en 2017.

La asamblea de accionistas nombra a un Directorio conformado por un Presidente y Vicepresidente, 3 Directores titulares y 3 suplentes, así como un Síndico titular y otro suplente. El Directorio cuenta con un staff, conformado por las gerencias de riesgos integral, de auditoría interna, auditoría informática, de cumplimiento, gerencia jurídica y comités regulatorios. También, del directorio se desprende el Consejo de Administración, conformado por el Presidente, Vicepresidente, y los Directores Administrativo, Comercial y Financiero, representando el órgano de ejecución de las políticas y estrategias de la entidad y coordinando su funcionamiento.

Adicionalmente, se encuentra la gerencia general, que reporta al Consejo de Administración y dispone de una estructura interna compuesta a su vez por la gerencia comercial, de análisis de créditos, de finanzas, administración, de tecnología de información, de operaciones, de talento humano y proceso y calidad. Otro aspecto considerado es que dicha gerencia concentra las áreas de seguridad física y lógica.

Cabe señalar que la plana directiva mantiene un control y acompañamiento de las áreas a través del Consejo de Administración y la gerencia general, en la que se ha registrado un cambio en el segundo trimestre de 2019, y al respecto, ha incorporado como gerente a un profesional con experiencia en el área comercial, principalmente en empresas de seguros, con el fin de ejecutar los planes estratégicos de la entidad.

En la misma línea, se han realizado cambios en la estructura interna, apostando por una mayor especialización del trabajo, así como el reposicionamiento en zonas estratégicas. También cuenta con un Manual de Gobierno Corporativo, que ha sido aprobado según Acta de Directorio N° 909, de fecha 03/12/2020.

Durante el año 2020, ante los efectos de la pandemia COVID-19, la administración ha llevado a cabo la implementación de una serie de medidas para la continuidad de los negocios, cumpliendo con las medidas sanitarias, en tanto que ha avanzado con la implementación del nuevo core bancario, incluyendo la rotación de personal.

Asimismo, ha presentado una actualización de su plan estratégico para el periodo 2020/2024, donde se establece una reorientación de sus negocios, estrategias y objetivos para el corto, mediano y largo plazo, a partir del marco de información y regulación existente, de la experiencia recogida, así como tomando en cuenta los efectos de la pandemia COVID-19 y las expectativas sobre el futuro desempeño de la economía. Al respecto, la entidad prevé concentrar sus esfuerzos en la contención de la calidad de la cartera, la diversificación y rentabilidad de sus operaciones, sumadas a un fortalecimiento patrimonial, mediante continuas capitalizaciones.

La propiedad accionarial se encuentra concentrada en personas físicas y jurídicas, vinculadas a un grupo familiar. En este sentido, la mayor parte del paquete accionario la posee la sociedad Tierras del Sur S.A. con el 38,4% de participación en el capital (+2,6 puntos porcentuales superior al ejercicio anterior), pertenecientes a las familias Espínola Martínez y Espínola Barreto, mientras que de manera directa e individual miembros de la familia Espínola Martínez poseen el 20,8%.

Adicionalmente, el 5,5% del capital accionario pertenece a la empresa La Vero S.A., propiedad de la familia Espínola Barreto, que ha decrecido 0,8 puntos porcentuales en su participación con respecto al 2019.

El capital de Cefisa, que se conforma en un 86,5% por acciones ordinarias de voto simple, asciende a G. 40.000 millones a cierre de diciembre del 2020, 16% superior al cierre del ejercicio anterior, aumento propiciado por la emisión de 11.078 acciones ordinarias de voto simple por valor de G. 500.000 cada una, incrementando el capital en G. 5.539 millones al tercer trimestre del 2020. Cabe señalar que la entidad ha aumentado durante el 2020 su capital social desde G. 40.000 millones hasta G. 100.000 millones, en línea con su plan de fortalecimiento patrimonial, que proyecta otras capitalizaciones para los siguientes años.

Por su parte, la entidad posee participación accionaria en sociedades como Bancard S.A. en un 1,46% del capital accionario, con un valor nominal de G. 1.935 millones de participación, 3,68% en BICSA con un valor nominal de G. 150



millones, y tras las inversiones realizadas en 2019, participa en BEPSA en un 1,13% con un valor nominal del capital accionario de G. 440 millones.

## POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

**Acotado posicionamiento en el sistema en términos de colocaciones, lo cual eleva desafíos para enfrentar un contexto de recesión económica y elevada competencia**

Durante el último año, y ante los efectos de la pandemia COVID-19, el sistema financiero ha evidenciado una importante sensibilidad en lo que respecta a las operaciones de intermediación financiera, caracterizada por bajo nivel de colocaciones y elevada liquidez. A esto, se han sumado los continuos ajustes en las condiciones crediticias a partir de las medidas excepcionales establecidas por el Banco Central del Paraguay, que han facilitado la renegociación de los créditos, con periodos de gracia incluidos, y el otorgamiento de nuevos créditos, bajo requerimientos específicos. Cabe señalar que el Banco Central del Paraguay ha extendido recientemente el plazo hasta finales de diciembre de 2021 para la reprogramación de créditos bajo las medidas excepcionales.

Si bien se ha evidenciado una gradual recuperación de las actividades económicas y financieras, aún están sujetas a incertidumbre, en adición al escenario de elevada competencia en servicios y productos con importantes ajustes de tasas y costos de fondeo.

En tal sentido, Cefisa ha alcanzado un nivel de activos de G. 596.246 millones al cierre del 2020, ubicándose en el puesto 5 de las 8 entidades financieras del sistema en cuanto a volumen de activos (+1 posición con respecto a 2019), similar lugar en el ranking en cuanto a depósitos, que ascienden a G. 518.347 millones, luego de un aumento de 27% al cierre de diciembre de 2020, con alta concentración de clientes tanto en cartera activa como pasiva.

Con relación al volumen de patrimonio, ha ocupado el séptimo lugar entre las financieras, con un nivel de G. 65.545 millones al cierre del 2020, que, si bien ha sido acompañado por nuevas capitalizaciones, la contribución de los resultados es todavía baja.

Asimismo, posee una cartera bruta de créditos de G. 400.827 millones, ocupando el 6to lugar entre las financieras. Cabe señalar que la entidad ha registrado la mayor proporción de créditos acogidos por medidas excepcionales respecto a su cartera en comparación con pares del sistema.

En los últimos años, el posicionamiento de la entidad en el sistema financiero ha ido avanzando paulatinamente conforme al crecimiento de sus operaciones, registrando un importante incremento en 2019, en tanto que a 2020 se ha desacelerado debido al menor escenario económico y social por causa de la pandemia. Los depósitos captados por la entidad representan un 11,7% del total de ahorros del sistema, registrando un crecimiento mayor en la cuota de mercado que el de las colocaciones para el presente ejercicio, en tanto que las operaciones crediticias constituyen un 9,6% del sistema de financieras. El nivel patrimonial de Cefisa, representa un 8,2% del sistema, con un leve incremento de la participación en el 2020 tras el aumento de capital en el tercer trimestre (+0,3 puntos porcentuales).



## GESTIÓN DE RIESGOS

### DE CRÉDITO

**Gestión de cartera orientada a la atención de los segmentos corporativos y a la búsqueda del potenciamiento de segmentos minoristas, además de su contención principalmente con altos niveles de renovaciones por medidas excepcionales y cesión de cartera**

Durante el año 2020, en el marco de los efectos de la pandemia COVID-19 sobre el país, Cefisa Financiera S.A.E.C.A. ha enfocado sus esfuerzos en la gestión del riesgo crediticio, a través de sus propias medidas y de aquellas establecidas en las resoluciones del Banco Central del Paraguay para el tratamiento de la cartera, principalmente de renovaciones, y en menor medida de refinanciamientos y reestructuraciones (3R), así como de nuevas operaciones. En este sentido, cabe destacar que las operaciones 3R por medidas COVID-19 han alcanzado un importante peso dentro de la cartera, siendo la más alta entre las financieras, con el 46% de participación respecto a su cartera total de créditos.

En ese sentido, cabe destacar que a la fecha del informe, la entidad ha registrado reprogramaciones de crédito por las medidas excepcionales de COVID-19, G. 19.832 millones han sido créditos al sector de servicios personales, que ya se encontraban acogidas a dichas medidas, y fueron nuevamente renovados y reestructurados. En adición, la entidad ha

gestionado renovaciones en sus créditos normales no acogidos a las medidas excepcionales, que componen el 91% de la cartera 3R.

En cuanto al marco de gestión, Cefisa cuenta con un manual de política y procedimientos de crédito, aprobado y actualizado por Directorio según Acta N° 848 del 26/12/2019, en el cual se delimitan los segmentos de operación de la financiera, se describen los productos de la entidad y la propuesta de valor de la misma, se detallan las unidades y áreas implicadas en el circuito de crédito, así como los procedimientos, documentaciones y requerimientos para las distintas modalidades y segmentos de operación, en adición al tratamiento y gestión de la cartera judicializada e incobrable.

La entidad cuenta con una gerencia de riesgos integral que responde directamente al Directorio, desde el ejercicio anterior, de manera a tener una visión integral de los riesgos de la misma, y en este sentido, centralizar la información para su correcta administración acorde a los objetivos propuestos.

Al mismo tiempo, el Comité de Activos y Pasivos (CAPA), conformado por dos directores titulares, el gerente general y los gerentes de riesgos, se reúne de manera periódica para tratar los diferentes tipos de riesgos y alertas, y definir las acciones que se consideren adecuadas. Sobre esta línea, cuenta con mecanismos de monitoreo temprano y seguimiento de la cartera de clientes de los diferentes segmentos: asalariados, microempresas, pymes, corporaciones y personas jurídicas.

Con respecto a la exposición de cartera activa, el sector de ganadería expone un incremento en la morosidad, ascendiendo al 16% para este segmento, muy por encima a los demás sectores de la cartera. Asimismo, una cuarta parte de la cartera de este segmento se encuentra con créditos renovados y una quinta parte acogida a las medidas de reprogramación de créditos por COVID-19.

Por su parte, el mayor volumen de créditos acogidos a renovaciones en el marco de las medidas excepcionales por la pandemia corresponde al sector de servicios personales, que ascienden a G. 44.914 millones, y representa el mayor sector de operación de la cartera activa de Cefisa a diciembre de 2020, que expone un crecimiento de 5 puntos porcentuales en la composición de la cartera con respecto a 2019 (27% de la cartera en 2020 vs 22% a 2019).

En este sentido, es importante señalar las nuevas disposiciones del ente regulador relacionadas a la extensión de plazo para la realización de reprogramaciones por medidas COVID-19 hasta finales del 2021, que permitiría a la entidad contener la exposición de cartera que genera el menor escenario económico propiciado por la pandemia, que a 2021 ha registrado nuevos picos de contagios y nuevas medidas de contención.

En cuanto a productos de la financiera, el 93% de la cartera lo integran préstamos contra pagarés, en tanto que un 3% constituyen descuentos de documentos y cheques diferidos, cuyo saldo asciende a G. 10.501 millones, inferior en un 58% al ejercicio anterior, operación que ha ido en disminución en los últimos ejercicios. Asimismo, las tarjetas de crédito integran un 2% del saldo de cartera activa, ascendiendo a G. 7.258 millones, con una cuota de mercado menor al del ejercicio anterior (9% en 2020 vs 12% a 2019), así como una reducción del 10% en el volumen de créditos en el sistema para las tarjetas, producto del menor escenario económico.

No obstante, la financiera busca potenciar las operaciones de este producto mediante el ofrecimiento de mayores beneficios para los clientes y el establecimiento de alianzas estratégicas con las principales casas comerciales del país, también como parte de sus planes estratégicos se buscará la fidelización de clientes, a través del otorgamiento de líneas de crédito preferenciales acorde al perfil de riesgo, además de la apuesta al marketing y publicidad para el posicionamiento de sus productos.

Sobre la línea de los planes de la financiera, la misma busca incrementar su cartera de créditos mediante colocaciones con mayor calidad y menor riesgo, teniendo como principal objetivo estratégico la contención de la calidad, y siguiendo el sendero de colocaciones en segmentos corporativos, pero a la vez potenciar los créditos a micronegocios y de consumo, pero sin llegar a constituir el foco principal, en contraste con estructuras de cartera de ejercicios anteriores. En este sentido, tiene la intención de llegar a un 30% aproximadamente de la cartera para estos segmentos minoristas, en contrapartida al 16% que mantienen de manera conjunta ambos segmentos en la actualidad.

En cuanto a compra y venta de cartera, la entidad continuará explorando y evaluando la conveniencia de comercializar cartera de créditos, conforme a sus objetivos de mejorar la calidad de la misma, con especial foco en la compra de cartera proveniente del rubro automotriz, agrícola, de intermediación financiera, y de consumo, así como la evaluación por parte del Directorio de la realización de ventas de cartera de créditos con riesgo para mejorar la calidad de esta.

En este sentido, ha contemplado importantes ventas de cartera en el segundo semestre del 2020, con lo cual el saldo de venta y cesión de cartera en sus cuentas de orden ascienden al cierre de ejercicio hasta G. 24.525 millones. En contrapartida, el saldo de las compras de cartera ha registrado disminuciones, desde G. 16.142 millones en 2019 a G. 6.090 millones al cierre de diciembre de 2020.

**DE LIQUIDEZ Y MERCADO**

**Elevada posición de liquidez por encima de las políticas de la entidad, con concentraciones en grandes deudores y depositantes, en tanto que mantiene manuales y planes específicos y concretos ante contingencias financieras**

En cuanto al marco de gestión de riesgos financieros, Cefisa cuenta con un manual de procedimientos, en el cual se encuentran establecidos mecanismos como la segmentación y segregación de funciones, así como los sistemas de información gerencial y de control interno. Además, cuenta con un plan de contingencia financiera, actualizado y aprobado por el Directorio según Acta N° 822 de fecha 2 de agosto de 2019, cuyo objetivo es resolver necesidades extraordinarias de liquidez a través de la conservación de suficientes activos líquidos para responder a escenarios que generen estrés financiero como retiros y cancelaciones de depósitos u otras situaciones que generen escenarios de iliquidez e inestabilidad en el sistema financiero local.

Por su parte, el CAPA recibe y responde a las alertas generadas por los reportes de riesgos financieros, mediante medidas prudenciales internas para las posiciones de riesgo identificadas. El Comité establece los parámetros a ser utilizados para los indicadores de alerta monitoreados por la unidad de riesgos financieros, de manera a identificar límites en las posiciones de liquidez, tales como cambios en la volatilidad de depósitos a la vista, concentración y cobertura mínima de liquidez frente a pasivos volátiles, entre otros. Asimismo, el referido comité define los precios (cotizaciones, tasas y comisiones) a partir de la propuesta de la gerencia financiera, encargada de realizar un sondeo continuo de mercado.

En particular, la gestión de liquidez conlleva un monitoreo diario del comportamiento de los depósitos y operaciones de recuperación y desembolso de préstamos, de manera a proyectar un flujo de efectivo y determinar la necesidad de recursos líquidos. En este sentido, las acciones ante situaciones de estrés, dependiendo de la severidad de los riesgos financieros, implican revisiones de la estrategia de captación de recursos financieros en cuanto a tasas y plazos, realizar operaciones de reporto a través de casas de Bolsa, disminuciones o suspensión del ritmo de crecimiento de la cartera de préstamos, negociaciones con depositantes de manera a reestructurar depósitos de corto a largo plazo, venta de cartera o de activos, incrementos de capital y revisiones en la estrategia de negocios.

En este sentido, la unidad de riesgos financieros utiliza herramientas informáticas para la realización de cálculos e indicadores como Valor en Riesgo (VaR), brechas de liquidez (GAPs), Reportes de Tesorería, tasas, de manera a monitorear variaciones y los límites de exposiciones a pérdidas para informar al CAPA y tomar las decisiones adecuadas acerca de la gestión de riesgos. La unidad de riesgos financieros se comunica con la gerencia financiera de manera a dar cumplimiento a las decisiones impartidas por el CAPA y otorga un monitoreo y seguimiento dichas disposiciones.

Sobre esta línea, la entidad exhibe superávits de G. 82.365 millones al cierre del 2020 en activos líquidos e instrumentos financieros para cumplir con los objetivos de política de liquidez. Los excesos se registran principalmente en bancos e inversiones financieras de mediano plazo. Asimismo, la entidad registra una concentración en cuanto a ahorros captados en la que los 5 mayores depositantes constituyen el 26% de los ahorros, mientras que los 10 mayores alcanzan el 41% del total de depósitos. Por su parte, con relación a las colocaciones, los 5 mayores deudores representan el 18% de la cartera de créditos y los 10 mayores deudores conforman un tercio de las mismas.

**OPERACIONAL Y TECNOLÓGICO**

**Permanente monitoreo de las operaciones orientado a la reducción de eventos de riesgos operativos, a la vez que se realizan continuas inversiones en tecnología**

La entidad ha actualizado en el primer trimestre del 2020 su manual de gestión de riesgo operacional, según Acta de Directorio N° 851/2020, de manera a dar continuidad a la gestión de riesgos asociados a eventos operativos. En el mismo se definen las políticas e instrumentos que proporcionan la base para la gestión de riesgos operacionales atendiendo la naturaleza y complejidad de los productos, servicios, procesos y sistemas informáticos de la entidad. Cabe señalar que Cefisa Financiera, en cuanto al marco de gestión, ha logrado la implementación de políticas, procesos, metodologías, guías de usuario y un mapa e inventario de procesos.

El comité de riesgo operacional, conformado por dos directores, el gerente general y el responsable de la unidad de gestión de riesgo operacional, se encarga de la administración de los riesgos a los cuales se expone la entidad y monitorea que los procesos se ajusten a las políticas y objetivos para la administración integral de riesgos, así como los límites de exposición aprobados por el Directorio.

Para la administración de los riesgos, el comité realiza el proceso de identificación, medición, vigilancia e informe de los riesgos que enfrenta la entidad, además de proponer al Directorio y Consejo de Administración las medidas correctivas, así como aprobar el plan de trabajo de la unidad de riesgo operacional, previendo que las tareas se encuentren enfocadas en los objetivos de la entidad. La gerencia general canaliza y se encarga de reportar al comité de riesgo operacional aspectos relacionados a la gestión de riesgos para cada unidad de negocio, así como de implementar y controlar los procesos y procedimientos destinados a la realización y funcionamiento del sistema de gestión de riesgos aprobados por el Directorio.

La entidad cuenta con herramientas cualitativas y cuantitativas para la gestión de riesgos operacionales, en las cuales se utilizan cuestionarios de criticidad de procesos, cuestionarios de autoevaluación de procesos, matrices y mapas de riesgos de procesos, y seguimiento de planes de mejoras en cuanto al aspecto cualitativo, en tanto que en las herramientas cuantitativas son utilizados reportes de eventos de riesgo operacional, análisis de eventos de riesgo, base de datos de eventos y seguimiento de los planes de acción.

Sobre esta línea, eventos de riesgo reportados por auditoría interna, fueron atendidos y se han efectuado acciones correctivas y recomendaciones de actualizaciones de manuales y capacitaciones con el fin de minimizar riesgos.

En cuanto a la unidad de tecnología, la misma ha incorporado recursos humanos en el ejercicio, y se conforma por 6 personas en producción y desarrollo, 1 persona en seguridad, 1 en base de datos y 1 en auditoría en tecnología, bajo la supervisión de la gerencia de TIC.

En el 2020 se implementaron simulacros en la entidad de manera a evaluar la respuesta ante riesgos de seguridad informática y cuyos resultados brindarán herramientas para la realización de un plan de entrenamiento ante estos, además de la actualización de máquinas de las distintas sucursales, así como la verificación y control del flujo de archivos, correos y accesos externos de los funcionarios que realizan *home office*.

También se realizaron modificaciones en módulos del sistema de pagos del Paraguay (SIPAP) de manera a incrementar la eficiencia en las operaciones y su control, y cumplir con las disposiciones normativas. En este sentido, la entidad ha implementado y lanzado a producción módulos de su nuevo core financiero ITGF, y ha contratado a un funcionario de la empresa proveedora que le otorga un valor agregado importante en aspectos relacionados al *software*. También se aprobaron los trabajos de *Networking* en la nueva casa matriz, de manera a implementar los recursos necesarios para el funcionamiento de las operaciones de acuerdo con los estándares requeridos por la entidad. Asimismo, en el tercer trimestre del 2020, la entidad implementó la *app* para dispositivos móviles, de manera a que los usuarios puedan realizar sus gestiones desde cualquier lugar y en todo momento, en este sentido, mayores funcionalidades fueron previstas para su implementación en el 2021.

La entidad cuenta con un Plan de Continuidad de Negocios, aprobado por Directorio según Acta N° 858/2020 con vigencia desde el primer trimestre del ejercicio, el cual forma parte del Sistema de Gestión de Riesgo Integral, en el cual se reconocen y detallan las posibles causas que pueden interrumpir el normal desempeño de las operaciones de la financiera y el logro de sus objetivos, como eventos relacionados al acceso al sitio habitual de trabajo, ausencia de personal, provisión de servicios de proveedores externos e interrupción del sistema tecnológico, así como las medidas de prevención y respuesta ante estos eventos para el retorno a su operación normal y la capacidad de mitigar los impactos ocasionados.

En este sentido, se conforma el Comité de Continuidad del Negocio, integrado por el Presidente y Gerentes de distintas áreas de la financiera, para desempeñar cargos de Líderes, Coordinadores y Responsables de Continuidad, de Recuperación Administrativa y Tecnológica, Comunicación Institucional y de apoyo, control y cumplimiento. Las funciones incluyen analizar y proponer las políticas, estrategias y metodologías que lleven a la continuidad del negocio de la entidad, además del desarrollo integral de la administración del plan de continuidad y gestionar de manera global las crisis, así como la coordinación de las acciones para los distintos niveles de la financiera.

## GESTIÓN FINANCIERA

### RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

Ajustados ingresos y márgenes por sus operaciones y servicios respecto a los niveles de gastos  
inciden aún en sus acotados niveles de eficiencia operativa y rentabilidad

Desde el reinicio de sus operaciones en 2017, Cefisa Financiera ha logrado un continuo crecimiento en sus operaciones financieras, principalmente en los niveles de depósitos, que han presentado mayores tasas de incremento, sobre todo considerando el moderado comportamiento, comparativamente, de los créditos en los últimos dos años. Esto, sumado a los ajustes en términos de interés, se ha visto reflejado todavía en acotados ingresos y márgenes financieros.

Al respecto, producto de los efectos de la pandemia, ha registrado ingresos financieros por G. 57.996 millones al cierre de 2020, nivel similar al 2019, aunque acompañado de mayores niveles de egresos financieros, que han aumentado desde G. 29.367 millones (2019) hasta G. 35.309 millones (2020), con un margen financiero de G. 22.687 millones, menor también al 2019. Adicionalmente, los márgenes por servicios se han ajustado levemente desde G. 2.991 millones a G. 2.600 millones, así como también en operaciones cambiarias hasta G. 2.137 millones, luego de haber registrado ganancias por G. 5.149 millones.

Sin embargo, la entidad ha compensado estos ajustes en las ganancias con mayores ingresos en otras operaciones, específicamente en elaboración de estados financieros para la conformación de carpetas de clientes, que ha contribuido un margen de G. 6.737 millones (+77%). Esto ha favorecido la menor disminución del margen operativo neto, que ha sido de G. 34.229 millones al cierre de diciembre de 2020.

En contrapartida, los gastos administrativos aumentaron 5% con relación al ejercicio anterior, hasta alcanzar G. 23.738 millones al cierre de diciembre de 2020. Al respecto, la relación de gastos con respecto al margen operativo ha aumentado a 69,4%, superior en 12 puntos porcentuales en comparación con el ejercicio anterior, y ubicándose en promedio por encima de sus pares en el sistema. Al exponer este índice de eficiencia operativa en términos de margen neto de provisiones, los gastos administrativos representan un 93,4% del mismo, lo cual constituye un importante incremento en comparación a ejercicios anteriores (88,9% en 2019 y 74,9% en 2018). Esto responde a que el incremento del margen operativo neto de provisiones, el cual es casi nulo, es menor al incremento dado en los gastos administrativos (0,1% vs 5,1%).

Cabe señalar que las provisiones del ejercicio han aumentado desde el tercer trimestre del 2019. Sin embargo, a partir del segundo semestre del 2020, se ha mantenido en un nivel relativamente constante, posibilitado por la gestión de cartera de la entidad, así como las acciones ejercidas por el Banco Central del Paraguay en cuanto a estabilidad del sistema financiero, a través del establecimiento de medidas de diferimiento de provisiones ante los efectos de la pandemia de COVID-19. De esta manera, las pérdidas por provisiones de la entidad ascendieron a G. 9.270 millones a septiembre de 2020 y luego a G. 8.800 millones para diciembre 2020.

Con lo expuesto, se tiene una utilidad del ejercicio de G. 3.705 millones a diciembre de 2020, prácticamente invariable con relación al ejercicio anterior. La utilidad expone un comportamiento levemente decreciente en los últimos 3 ejercicios, con una dinámica importante, en la cual en 2019 se experimenta aumentos en el margen financiero absorbidos por las provisiones constituidas, a la vez que se incrementan los gastos administrativos, en comparación con el ejercicio de 2018.

De esta manera, la entidad ha registrado indicadores de rentabilidad ROA de 0,7% y ROE de 6,8%, respectivamente, manteniéndose bajo y en línea con los últimos ejercicios cerrados.

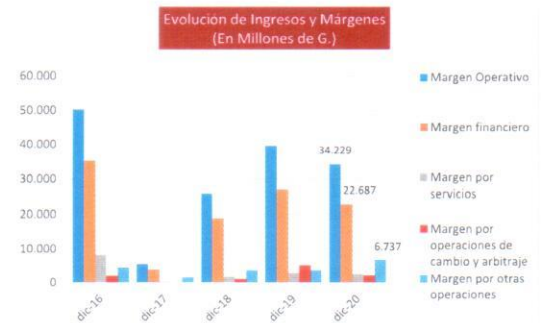
## CALIDAD DE ACTIVOS

**Importante nivel de operaciones crediticias, acogidas a las medidas excepcionales y la venta de cartera han contenido su calidad, mientras continúa la concentración en un número reducido de grandes deudores y la exposición por los efectos de la pandemia**

Cefisa Financiera ha demostrado un importante crecimiento de su principal activo, desde el reinicio de sus operaciones en 2017, luego de la aplicación de una estrategia enfocada al crecimiento de los 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, 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 y por los efectos de la pandemia COVID-19, reflejándose en un aumento de la morosidad y de las provisiones exigidas por normativas, de bienes adquiridos en recuperación de créditos, y acompañados de importantes operaciones renovadas.

Sin embargo, durante el año 2020, la cartera de créditos ha demostrado un menor crecimiento respecto a los últimos años, pasando de G. 386.678 millones (2019) a G. 400.827 millones (2020), con un incremento de 4%. Esto ha estado caracterizado por un importante nivel de operaciones acogidas a las medidas excepcionales COVID-19 establecidas por el Banco Central del Paraguay, siendo el importe de G. 184.504 millones al cierre de 2020, principalmente por operaciones renovadas correspondientes a la Resolución 4/2020. En esta línea, las operaciones a plazo fijo (capital) han disminuido significativamente desde G. 112.067 millones (2019) hasta G. 48.498 millones (2020), así como los préstamos amortizables de G. 188.698 millones a G. 120.261 millones.

Adicionalmente, el saldo de las colocaciones en el sector financiero ha aumentado en G. 52.353 millones, con lo cual ha alcanzado G. 69.866 millones, producto de los mayores activos líquidos y los efectos existentes de la pandemia sobre el sistema financiero.



Al cierre del primer trimestre del 2020, la cartera vencida ha experimentado un incremento importante de más de G. 20.000 millones, con una disminución de la cartera vigente en más de G. 30.000 millones en comparación al cierre de 2019. Seguidamente, la cartera vencida ha decrecido aproximadamente en un 30% y 25% al cierre del segundo y tercer trimestre, respectivamente, en línea también con el periodo de medidas adoptadas por el Banco Central del Paraguay en cuanto a modificaciones en los créditos de deudores para adecuarse al contexto experimentado por la pandemia, así como de las ventas y cesiones de cartera en el tercer trimestre del ejercicio, y en menor medida, por renovaciones y reestructuraciones.

Asimismo, las renovaciones se han incrementado en 8% en el primer trimestre del 2020, hasta G. 93.592 millones con respecto a diciembre de 2019, así como las reestructuraciones hasta G. 4.736 millones. Posteriormente, al segundo trimestre, las reestructuraciones se incrementaron en un 81% con respecto al anterior, mientras que, para el cierre del ejercicio, descendió hasta un valor de G. 6.294 millones, en tanto que las renovaciones se situaron en G. 61.397 millones.

Con lo anterior expuesto, se tiene una cartera 3R que se ha incrementado al cierre de diciembre de 2019 y a inicios del 2020, y posteriormente ha ido disminuyendo hasta G. 67.692 millones al cierre del ejercicio, inferior en 22% con respecto a diciembre de 2019.

De esta manera, la calidad de la cartera de créditos, al cierre del 2020, se ha mantenido con respecto al ejercicio anterior, con una contención de la cartera vencida y gestionada que se había incrementado durante el primer trimestre del 2020, y ha disminuido gradualmente durante los últimos trimestres. Con esto, la morosidad se ha mantenido invariable al cierre de diciembre de 2020 con 2,6%, con un nivel de cobertura de provisiones totales sobre la cartera vencida de 106,6% al cierre de 2020, que ha disminuido desde 134,9% al cierre de 2019.

También, cabe señalar que el saldo de cartera vendida o cedida, ha aumentado sustancialmente en la segunda mitad del 2020, incrementándose en 4,4 veces el volumen al tercer trimestre en comparación al segundo, con lo cual el saldo por fuera de balance ha aumentado desde G. 5.017 millones a G. 24.524 millones.

## LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

### Elevado calce de liquidez en tramos de corto plazo, favorecido por la concentración de su estructura de fondeo en el largo plazo (CDA's) y por mayores activos líquidos

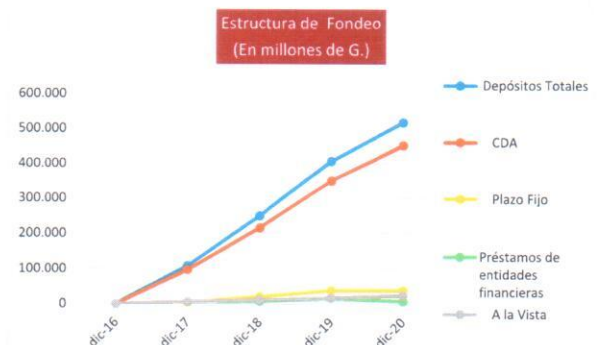
Las disponibilidades de la entidad han presentado un crecimiento importante en el tercer y último trimestre del 2020, reflejado en los mayores volúmenes de recursos en depósitos por operaciones monetarias en el Banco Central del Paraguay (BCP), así como de las colocaciones de los recursos en el sector financiero y en fondos mutuos de inversión, producto de los efectos de la pandemia COVID-19 sobre las operaciones crediticias en el sistema financiero, considerando que se han traído principalmente entre el segundo y tercer trimestre de 2020, y en términos de liquidez en el sistema.

Así, las disponibilidades han tenido un crecimiento de 14% al cierre del ejercicio 2020 en comparación con el anterior, con lo cual ha alcanzado un saldo de G. 70.554 millones. Adicionalmente, ha registrado mayores inversiones en valores privados, a partir de los recursos colocados en fondos mutuos durante el segundo semestre del 2020, con lo cual ha crecido el saldo a G. 5.797 millones al cierre del ejercicio 2020, en contraste con el primer semestre del año, en el cual se tenían en promedio G. 1.711 millones, mientras que en valores públicos el volumen ascendió a G. 550 millones al cierre de 2020.

En cuanto a la estructura financiera y patrimonial de la entidad, se ha evidenciado una concentración de activos líquidos en los tramos menores a un año, mientras que sus obligaciones en periodos mayores a este, con lo cual ha mantenido un holgado calce en sus operaciones, favorecido por sus mayores recursos líquidos y el mantenimiento de una estructura de fondeo de largo plazo.

La proporción de disponibilidades e inversiones temporales con respecto a los depósitos se sitúa en 14,8%, lo cual es cercano a un punto porcentual inferior a 2019, y 3 puntos porcentuales por debajo del sistema, en cambio, al comparar sus disponibilidades con respecto al total de pasivos, la brecha entre la entidad y el sistema se reduce a menos de un punto porcentual. Esto obedece a que casi la totalidad de los pasivos de la entidad los constituyen sus depósitos.

Cabe señalar que, en el último semestre del año, los depósitos a la vista han crecido en 44% con relación a diciembre de 2019, equivalente a un aumento de G. 7.280 millones. Estos representan el 5% de los depósitos captados, en tanto que los



Certificados de Depósito de Ahorro (CDA) se incrementaron en un 29% (G. 102.608 millones) con respecto al ejercicio anterior, hasta alcanzar un saldo de G. 452.297 millones, que constituyen el 87% de las captaciones de depósitos.

Por su parte, los recursos obtenidos por parte de otras entidades financieras locales en préstamos han bajado desde G. 15.894 millones a G. 8.317 millones, conformado principalmente por fondos proveídos por la Agencia Financiera de Desarrollo.

## CAPITAL

### Mantenimiento de adecuados niveles de solvencia patrimonial frente a sus operaciones crediticias, pero acompañados por una baja generación y reinversión de resultados

En los últimos años, Cefisa Financiera S.A.E.C.A. ha evidenciado una moderada evolución de su patrimonio, producto de la gradual y continua capitalización con nuevos aportes, a fin de acompañar los niveles de crecimiento de sus operaciones. Sin embargo, la baja capacidad de generación de resultados ha ajustado todavía sus posiciones, manteniendo estable su nivel de capital, incluso favorecido por el bajo crecimiento de cartera en 2020.

Al respecto, al cierre de diciembre de 2020, el patrimonio de la entidad ha registrado un crecimiento hasta G. 65.545 millones, luego de la capitalización de nuevos aportes en el tercer trimestre de 2020 por G. 5.539 millones, más otros aportes para futura capitalización por G. 3.858 millones. Con esto, el capital integrado ha ascendido a G. 40.000 millones a diciembre de 2020, así como el nivel de reserva legal desde G. 13.557 millones hasta G. 14.321 millones. Cabe señalar que ha realizado una emisión de 11.078 nuevas acciones ordinarias de voto simple, por valor de G. 500.000 cada una. Además, las reservas han constituido el 27% del patrimonio y ha permanecido relativamente invariable durante el año y con relación al cierre del ejercicio anterior.

Por su parte, los activos y contingentes ponderados por riesgo (AYCP) han continuado con el aumento de sus niveles, luego de la disminución entre diciembre de 2019 y marzo de 2020, producto de los mayores préstamos en los últimos trimestres, con lo cual el saldo se ha incrementado en 21%, con respecto a diciembre de 2019, hasta G. 457.806 millones, mientras que el capital principal ha subido de G. 51.776 millones a G. 58.179 millones, en tanto que el patrimonio efectivo (capital nivel 1+2) a G. 60.742 millones (+12%). El 85% aproximadamente de los activos y contingentes ponderados por riesgos se encuentran clasificados como activos de riesgo normal y 96% del patrimonio efectivo explicado por el capital principal.

Con lo anterior, la relación de capital principal (nivel 1) ante los activos y contingentes ponderados por riesgo, ha sido de 12,7%, muy superior al mínimo requerido por normativa, mientras que respecto al patrimonio efectivo ha sido de 13,3%.



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

PRINCIPALES RUBROS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Variación	SISTEMA
<b>Activos totales</b>	<b>60.826</b>	<b>162.807</b>	<b>322.518</b>	<b>486.478</b>	<b>596.246</b>	<b>23%</b>	<b>5.937.278</b>
Disponibilidades	38.761	8.148	31.735	62.022	70.554	14%	691.968
Colocaciones netas	550	131.245	264.722	371.098	436.982	18%	4.536.930
Otras Inversiones	0	0	3.919	19.581	37.933	94%	222.559
Bienes de Uso	2.784	3.515	4.453	9.327	9.457	1%	77.431
Otros Activos	9.340	11.885	8.967	9.284	16.635	79%	189.560
<b>Pasivos totales</b>	<b>17.075</b>	<b>126.059</b>	<b>269.460</b>	<b>427.314</b>	<b>530.701</b>	<b>24%</b>	<b>5.139.271</b>
Depósitos totales	276	109.046	249.773	407.783	518.347	27%	4.441.674
Depósitos a la vista	0	5.823	11.180	16.702	23.982	44%	702.608
Depósitos a plazo fijo	0	4.500	20.081	37.479	37.258	-1%	477.895
Certificados de depósito de ahorro	0	97.398	215.583	349.689	452.297	29%	3.185.324
Préstamos de otras entidades	0	5.798	7.576	15.894	8.317	-48%	441.860
<b>Patrimonio neto</b>	<b>43.751</b>	<b>36.749</b>	<b>53.058</b>	<b>59.164</b>	<b>65.545</b>	<b>11%</b>	<b>798.007</b>
Capital integrado	25.140	25.140	35.042	38.219	43.858	15%	490.736
Reservas	18.491	19.138	12.271	17.218	17.982	4%	181.428
Margen financiero	35.239	3.952	18.794	26.830	22.687	-15%	363.082
Previsiones del ejercicio	-17.985	-293	-4.325	-14.190	-8.800	-38%	-203.299
<b>Margen financiero neto de provisiones</b>	<b>17.255</b>	<b>3.659</b>	<b>14.469</b>	<b>12.641</b>	<b>13.886</b>	<b>10%</b>	<b>159.783</b>
Margen por servicios	8.178	299	1.791	2.991	2.600	-13%	83.613
Margen por operaciones de cambio y arbitraje	2.101	95	1.160	5.149	2.137	-59%	14.006
Margen por valuación	224	-391	195	799	68	-91%	205
Margen por actividades operativas	4.524	1.616	3.789	3.814	6.737	77%	161.433
<b>Margen operativo neto de provisiones</b>	<b>32.282</b>	<b>5.278</b>	<b>21.404</b>	<b>25.394</b>	<b>25.428</b>	<b>0%</b>	<b>419.039</b>
Gastos administrativos	34.792	13.816	16.024	22.588	23.738	5%	348.362
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>120</b>	<b>-7.650</b>	<b>5.695</b>	<b>3.728</b>	<b>3.705</b>	<b>-1%</b>	<b>76.271</b>
Cartera vigente	2.900	142.699	273.732	376.466	390.510	4%	4.449.693
Cartera vencida	0	11	2.183	10.211	10.317	1%	186.094
<b>Cartera total</b>	<b>2.900</b>	<b>142.710</b>	<b>275.914</b>	<b>386.678</b>	<b>400.827</b>	<b>4%</b>	<b>4.635.787</b>
Previsiones de cartera	0	701	4.140	13.774	10.997	-20%	209.297
Renovados	0	776	36.549	86.553	61.397	-29%	424.492
Refinanciados	0	0	0	496	0	-100%	42.623
Reestructurados	0	5	869	120	6.294	5139%	96.404
<b>Cartera RRR</b>	<b>0</b>	<b>781</b>	<b>37.418</b>	<b>87.169</b>	<b>67.692</b>	<b>-22%</b>	<b>563.519</b>
<b>Medida Excepcional COVID-19</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>184.504</b>		<b>1.418.076</b>
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>						<b>Variación</b>	
Capital principal (TIER 1)/Activos y Cont. por Riesgo (AYCP)	152,5%	29,0%	17,0%	13,7%	12,7%	-1,0%	14,7%
Capital principal (TIER 1) + complementario (TIER 2)/ AYCP	193,8%	37,3%	17,8%	14,4%	13,3%	-1,1%	18,3%
Rentabilidad sobre el activo (ROA)	0,6%	-4,7%	2,0%	0,9%	0,7%	-0,2%	1,4%
Rentabilidad sobre el capital (ROE)	0,8%	-20,8%	13,4%	7,8%	6,8%	-1,0%	11,6%
Gastos administrativos/ Margen Operativo Neto de provisiones	107,8%	261,8%	74,9%	88,9%	93,4%	4,4%	83,1%
Gastos administrativos/ Margen Operativo	69,2%	248,0%	62,3%	57,1%	69,4%	12,3%	56,0%
(Margen Financiero - Previsiones)/ Ingresos Financieros	26,1%	41,8%	39,4%	22,5%	23,9%	1,4%	24,0%
Cartera vencida / Patrimonio neto	0,0%	0,0%	4,1%	17,3%	15,7%	-1,5%	23,3%
Cobertura de provisiones (Previsiones/Cartera Vencida)	0,0%	--	189,7%	134,9%	106,6%	-28,3%	112,5%
Morosidad (Cartera Vencida > a 60 días/Cartera Total)	0,0%	0,0%	0,8%	2,6%	2,6%	-0,1%	4,0%
Cartera RRR / Cartera total	0,0%	0,5%	13,6%	22,5%	16,9%	-5,7%	12,2%
Cartera Vencida + 3R / Cartera Total	0,0%	0,6%	14,4%	25,2%	19,5%	-5,7%	16,2%
Cartera vencida + RR / Cartera total	0,0%	0,0%	1,1%	2,8%	4,1%	1,3%	7,0%
Disponibilidades + Inversiones / Depósitos a la vista	n/a	224,3%	284,7%	382,9%	320,7%	-62,2%	111,6%
Disponibilidades + Inversiones / Depósitos totales	14417,1%	12,0%	12,7%	15,7%	14,8%	-0,8%	17,7%
Tasa de crecimiento colocaciones netas	-99,8%	n/a	101,7%	40,2%	17,8%	-22,4%	-18,6%
Tasa de crecimiento depósitos	-99,9%	n/a	129,1%	63,3%	27,1%	-36,1%	-13,5%
Sucursales y dependencias (no incluye matriz)	9	3	4	3	3	0	58
Personal total	77	75	102	113	91	-22	1.774
<b>PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA</b>						<b>Variación</b>	
Activos	1%	3%	5%	10%	10%	0,4%	100%
Depósitos	0%	3%	6%	11%	12%	0,8%	100%
Colocaciones Netas	0%	3%	5%	9%	10%	0,3%	100%
Patrimonio Neto	7%	5%	6%	8%	8%	0,3%	100%

Fuente: EEFF y Boletines del Banco Central del Paraguay. Periodo 2016/2020.

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

**Fecha de calificación o última actualización:** 14 de abril de 2021.

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

**Corte de calificación:** 31 de diciembre de 2020.

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

**Edificio San Bernardo 2° Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |**

**Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: [info@solventa.com.py](mailto:info@solventa.com.py)**

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

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

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

**Más información sobre esta calificación en:**

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

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

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

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. Eduardo Brizuela  
 Analista de Riesgo

**Solventa S.A.**  
 Calificadora de Riesgos