

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

| SOLVENCIA | ACTUALIZACIÓN | ACTUALIZACIÓN |
|-----------|----------------|----------------|
| | DIC/2020 | DIC/2021 |
| CATEGORÍA | BBBpy | BBBpy |
| TENDENCIA | ESTABLE | ESTABLE |

Analista: Econ. Eduardo Brizuela ebrizuela@solventa.com.py

“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 Solventa&Riskmétrica S.A. (en proceso de fusión) no garantiza la veracidad de los datos ni se hacen responsables 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 **BBBpy** de la solvencia de CEFISA FINANCIERA S.A.E.C.A. se fundamenta en los adecuados indicadores de solvencia y de liquidez alcanzados en los últimos años, acompañados de la reinversión de sus utilidades e importantes aportes de accionistas en el 2021, contribuyendo a mayores recursos en activos líquidos. Su indicador patrimonio neto/activos más contingentes totales pasó de 10,89% en Dic20 a 11,87% en Dic21, permitiendo también la contención de su nivel de endeudamiento en 7,35, cercanos al nivel del sistema. Asimismo, reconoce el continuo crecimiento de sus créditos y operaciones, a través de la ejecución de sus planes estratégicos y de negocios, permitiéndole mantener su posicionamiento en el sistema, acompañados de ajustes cualitativos en su organización interna y fortalecimiento de su entorno tecnológico con continuas mejoras.

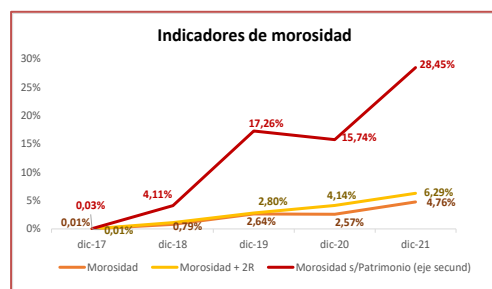
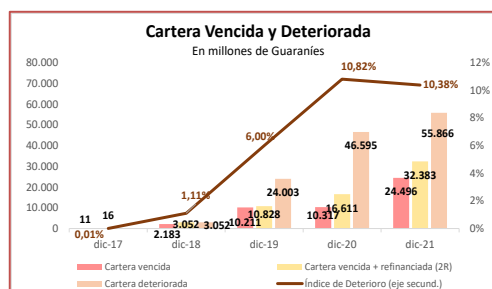
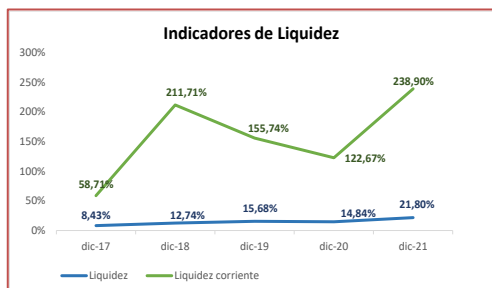
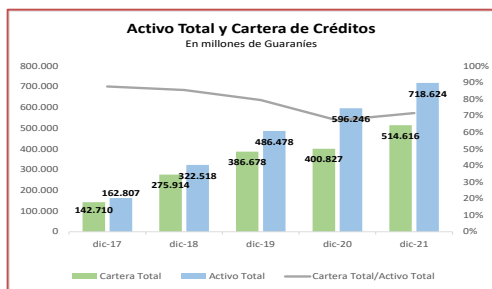
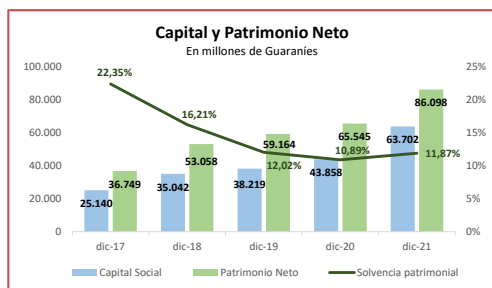
En el 2021, la cartera de créditos aumentó 28,39%, luego de la tasa de 3,66% en 2020, pasando de Gs. 400.827 millones en Dic20 a Gs. 514.416 millones en Dic21, retomando el continuo crecimiento desde el reinicio de sus operaciones en 2017 y considerando moderada su participación dentro de los activos totales, pasando desde 65,38% a 66,96%. El comportamiento de los créditos ha explicado el aumento de los activos totales, que han crecido en 20,5%, desde Gs. 596.246 millones en Dic20 a Gs. 718.624 millones en Dic21.

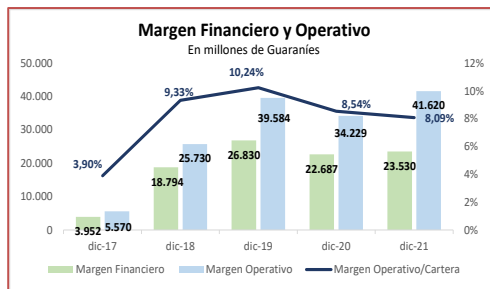
El aumento de las inversiones en valores públicos en 2021, desde Gs. 550 millones en Dic20 a Gs. 49.078 millones en Dic21, también explican el crecimiento de los activos totales, así como también el aumento del ratio de liquidez, que ha pasado de 14,84% en Dic20 a 21,80% en Dic21, y se ha encontrado muy por encima del promedio de 17,70% del sistema. Asimismo, el indicador de liquidez corriente, medido por la relación de disponibilidades e inversiones con respecto a los depósitos a la vista, ha registrado una significativa suba de 122,67% a 238,90% en el mismo periodo mencionado, muy alejados del promedio de 41,38% del sistema, debido a la baja participación de los depósitos a la vista.

Esta posición mejorada deriva de los importantes niveles de capitalización y aportes de accionistas por un total de Gs. 19.845 millones en 2021, seguido por el aumento de los depósitos en 9,9%, hasta Gs. 569.714 millones en 2021, así como por las deudas financieras, de Gs. 8.317 millones a Gs. 48.831 millones.

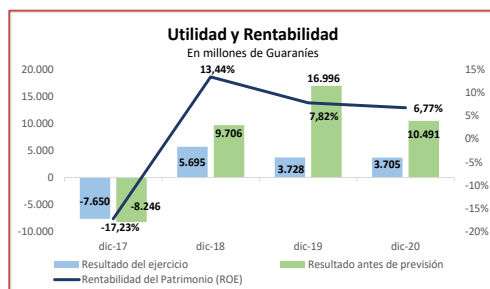
En contrapartida, la calificación incorpora la mayor exposición al deterioro de la cartera de créditos en 2021, con clientes principalmente relacionados a los sectores de ganadería, construcción y comercio, y vulnerables a la situación económica en el país, reflejados en el aumento de la morosidad, incluida aquella correspondiente a la cartera especial covid-19, y contenida por una continua compra y venta de cartera en 2021, además de reflejarse en su relación con respecto al patrimonio neto.

La morosidad de la cartera ha pasado de 2,64% en Dic19 a 2,57% en Dic20, y luego a 4,76% en Dic21, situándose por encima de 4,41% del promedio del sistema. Esto también aumentó la relación de la cartera vencida con respecto al patrimonio neto, desde 15,74% en Dic20 a 28,45% en Dic21, ligeramente por encima de 27,85% del sistema. Adicionalmente, sumando la cartera 2R, el índice ampliado con respecto a la cartera total se eleva de 4,14% a 6,29% a Dic21. Los recursos en bienes adquiridos más los inmuebles comprometidos para la venta se han incrementado a su vez hasta Gs. 33.404 millones en Dic21, mientras que la cobertura de previsiones de la cartera vencida, si bien se ha ajustado continuamente en los últimos años, ha cerrado en 136,52% en Dic21.





Si bien los ingresos financieros han aumentado continuamente, incluso en 15,6% en Dic21, hasta Gs. 23.530 millones, han contemplado todavía en su comportamiento histórico un bajo margen financiero, siendo el más bajo del sistema en 2021 con relación a los ingresos financieros. Esto responde en parte a la elevada competencia y costos financieros en línea con su estructura de fondeo. Dicha situación, fue compensada parcialmente por las ganancias por otras operaciones, con lo cual su margen operativo aumentó de Gs. 34.229 millones en Dic20 a Gs. 41.620 millones en Dic21, equivalente a una relación de 8,19% en Dic21 con respecto a su cartera, situándola como la segunda más baja en el sistema en términos de este indicador.



Ahora bien, con el crecimiento de los gastos hasta Gs. 27.785 millones (+17,1%) en Dic21, la eficiencia operativa se ha mantenido presionada con un indicador de 66,76%, superior a 53,31% del sistema. Esto ha evidenciado aún un bajo desempeño operativo y financiero, sobre todo al considerar la importante contribución de los ingresos extraordinarios de Gs. 6.630 millones en Dic21 en la absorción de un mayor nivel de provisiones, que ha pasado de Gs. 8.800 millones en Dic20 a Gs. 19.755 millones en Dic21, y en la obtención de una utilidad positiva de Gs. 709 millones en Dic21, frente a los Gs. 3.705 millones de Dic20.

Con todo, ha obtenido bajos niveles de rentabilidad, entre los cuales, se resalta la disminución de la rentabilidad del capital ROE desde 6,77% en Dic20 a 0,83%, muy inferior a la media del sistema de 14,58%.

Por otro lado, el crecimiento de los negocios y sus operaciones ha sido acompañado por un continuo aumento de su capital social, registrando un aumento acumulado en los últimos cinco años de 153,4%, con una variación de Gs. 19.845 millones en 2021, de los cuales Gs. 7.548 millones han sido integrados y Gs. 12.267 millones como aportes para futura capitalización. Esto se ha visto reflejado en el mantenimiento de adecuados niveles de capitalización de la entidad hasta el 2021, cuyo Nivel I ha pasado de 12,71% en Dic20 a 15,2% en Dic21, superior al sistema (12,08%), mientras que el Nivel I+2, desde 13,27% a 13,61% en Dic21, encontrándose este por debajo del sistema (15,59%). Cabe señalar que en 2021, el patrimonio neto aumentó 31,4%, desde Gs. 65.545 millones en Dic20 a Gs. 86.098 millones en Dic21, a partir de la capitalización y aportes realizados por los accionistas, así como el continuo compromiso mediante la reinversión de las utilidades generadas, aun cuando los niveles han sido bajos en los últimos años.

TENDENCIA

La tendencia **Estable** contempla las expectativas sobre la situación general de CEFISA FINANCIERA S.A.E.C.A., a partir de la continua capitalización y adecuados indicadores de solvencia patrimonial, así como de la mejora de la liquidez en 2021, frente a un bajo desempeño operativo y financiero, acotando aún su eficiencia y rentabilidad, además de los desafíos para la contención de la calidad de la cartera, dentro de un escenario de crecimiento de la mora y mayor exposición de deterioro en los segmentos donde opera. Además, reconoce los ajustes en los aspectos cualitativos y continuas mejoras en el entorno tecnológico, así como el desarrollo de su modelo de negocios dentro de un entorno de elevada competencia.

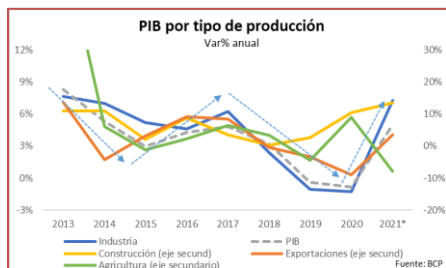
FORTALEZAS

- Adecuados niveles de solvencia patrimonial, favorecidos por continuos aportes y la retención de resultados.
- Continuo crecimiento de negocios en diferentes sectores económicos y de productos de corto plazo.
- Aumento de la posición de liquidez en 2021, favorecido por mayores recursos en inversiones.
- Estructura operativa acorde a su modelo de negocios, con un ambiente de tecnología mejorada.

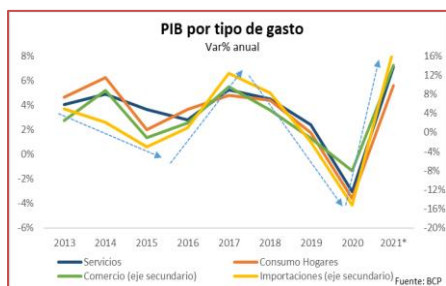
RIESGOS

- Elevada competencia y costo de fondeo con incidencia en los ajustados márgenes financieros.
- Alta dependencia de los márgenes operativos y resultados a operaciones específicas y ganancias extraordinarias.
- Continuo deterioro de la cartera global de créditos, con aumento en sus indicadores de morosidad respecto a la cartera y al patrimonio neto.
- Estructura de gastos operativos en aumento, lo que podría presionar sobre una parte importante de los resultados.

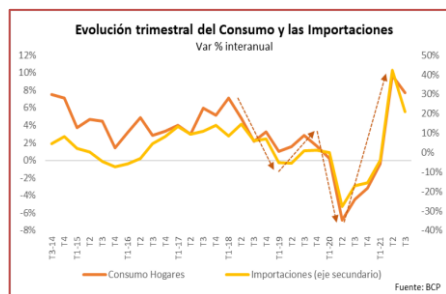
ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, en el periodo 2017-2019 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el año 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía.



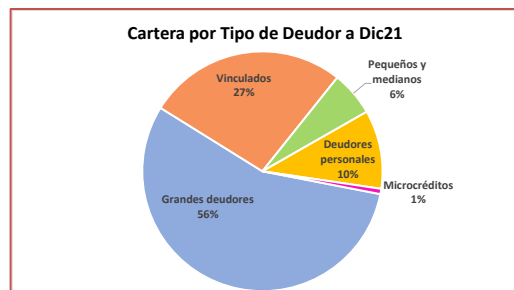
La mala situación del sector agroexportador ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva en el periodo 2017-2019, lo que se ha evidenciado en la disminución de las tasas de crecimiento del PIB por tipo de producción, afectando a la industria, la construcción y las exportaciones, que también registraron una disminución en los años 2018 y 2019. En el 2020, los sectores de la industria y las exportaciones han registrado mínimos negativos de -1,3% y -9,0% respectivamente, lo que ha derivado en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%, aunque la agricultura y el sector de la construcción se han recuperado en el 2020, alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente.



GESTIÓN DE NEGOCIOS

ESTRATEGIA Y POSICIONAMIENTO

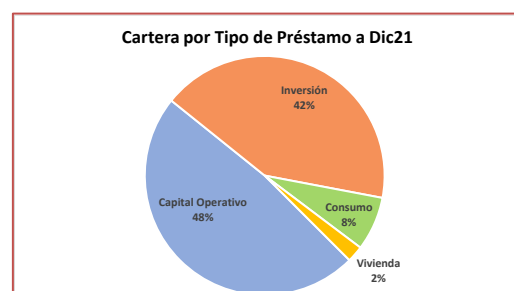
Enfoque en grandes deudores y créditos comerciales y de servicios, con un posicionamiento en el mercado estable con respecto al ejercicio 2020 e importantes operaciones de compra de cartera y créditos de medidas excepcionales



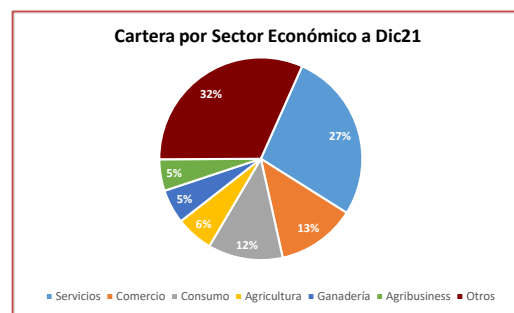
Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. se ha constituido en 1997 producto de la fusión las ex entidades financieras Crisol S.A. de Finanzas, y Encarnación Financiera S.A., brindando préstamos a micro y pequeñas empresas. A finales del 2016, la entidad realizó la venta de su cartera activa y pasiva, así como los activos de sus 6 sucursales a otra entidad del sistema. Posteriormente, y luego de la adquisición de la propiedad de la entidad a través de la compra de acciones de otro grupo de inversionistas, reinició sus operaciones en 2017 con la implementación de un nuevo plan estratégico.

Este plan contempló la reestructuración del enfoque de operaciones hacia la capital del país, y la focalización de créditos hacia deudores corporativos y grupos económicos. En este sentido, al cierre de Dic21, los grandes deudores participan un 55,8% de su cartera, y los deudores vinculados un 26,8%.

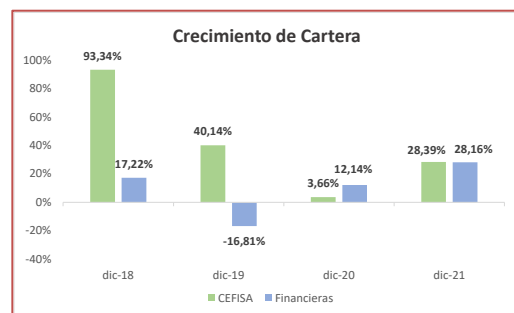
Cabe señalar que la participación de los grandes deudores ha decrecido a 56% en 2021 con respecto a 59,7% en Dic20, debido a la expansión de los préstamos a deudores personales, que han alcanzado el 10,6% de su cartera activa a Dic21.



Con relación al tipo de préstamos, la entidad otorga principalmente créditos para capital operativo y para inversión, y en menor medida consumo y vivienda. En cuanto a sector económico, CEFISA se ha centrado en créditos a los sectores de servicios, comercio y consumo, principalmente, y en menor medida préstamos agropecuarios y agroindustria.

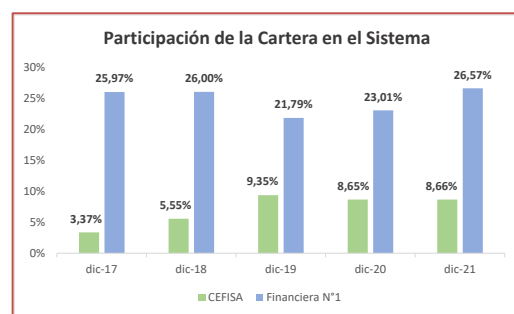


La financiera realiza importantes operaciones de descuento de cheques diferidos a clientes, así como de compra de cartera durante el último ejercicio, especialmente durante el último trimestre del 2021. Asimismo, ha otorgado importantes préstamos bajo medidas excepcionales COVID-19, siendo la financiera con la mayor participación de este tipo de créditos dentro de su cartera total, incluso habiendo disminuido durante el 2021. Adicionalmente, se ha registrado un incremento del saldo de cartera cedida como medida de contención de sus créditos vencidos en el 2021.



En relación con sus operaciones pasivas, la entidad concentra la captación de ahorros mediante Certificados de Depósitos de Ahorro (CDA) principalmente, con mayor participación en su estructura de depósitos que el sistema y entidades similares.

Referente al crecimiento de su cartera, ha registrado un comportamiento similar al del sistema en el 2021, con el 28,4% de aumento anual, en línea con los 28,2% del sistema, y superior a entidades de tamaño similar. Asimismo, en cuanto a su posicionamiento, CEFISA se ubica en el puesto 6 de las 8 entidades financieras en el mercado con respecto a participación de cartera, con el 8,7% al cierre de Dic21, igual al ejercicio anterior.



CEFISA cuenta con su plan estratégico vigente para el periodo 2020-2024, con foco en la calidad de la cartera, la diversificación, rentabilidad de sus operaciones y el fortalecimiento patrimonial.

Sus operaciones las lleva a cabo a través de su casa matriz que se ha reubicado durante el ejercicio anterior en el nuevo eje corporativo de Asunción, además de sus 4 sucursales distribuidas en las ciudades de Asunción, Fernando de la Mora, Encarnación y Ciudad del Este.

Con relación a sus objetivos propuestos para el 2021, la entidad ha registrado mayores colocaciones y captaciones de depósitos, con mayor crecimiento de estos últimos, asimismo, ha logrado un desempeño ligeramente por debajo

de los proyectado para el ejercicio en cuanto a niveles de capital y solvencia patrimonial. Además, se ha registrado un volumen de cartera vencida ante su patrimonio por encima de lo inicialmente proyectado, además de menores indicadores de rentabilidad.

Su Plan de Negocios ha sido actualizado para el ejercicio 2022 atendiendo los desafíos como consecuencia de la pandemia y la reactivación de las actividades económicas, y contempla acciones en torno a la mejora de la calidad de las colocaciones de créditos, mayor participación y posicionamiento en tarjetas de crédito, nuevas fuentes de fondeo, alianzas con Fintechs, expansión de centros de atención a clientes en el territorio nacional, el fortalecimiento del área de cambios y mesa de dinero, mejorar la gestión de gastos, entre otros.

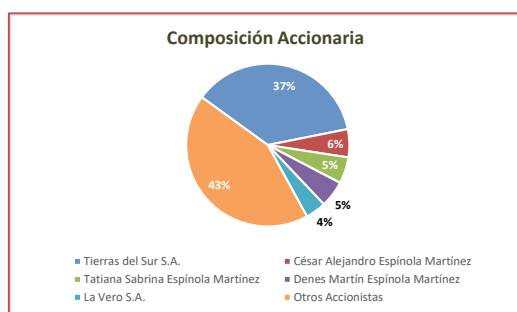
ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad bajo el control mayoritario de dos grupos familiares y con participación moderada en la administración, apoyada en una estructura acorde al tamaño y complejidad de sus operaciones

| PLANA DIRECTIVA | |
|-------------------|--------------------------------|
| Presidente | Regino Moscarda |
| Vicepresidente | Alejandro Espínola |
| Director Titular | Tatiana Espínola |
| Director Titular | Jorge Denis |
| Director Titular | Porfirio Jiménez |
| Director Suplente | Facundo Oporto Leiva |
| Director Suplente | Lourdes Barrios |
| Director Suplente | Marcos Martínez |
| Síndico Titular | Sergio de los Santos Melgarejo |
| Síndico Suplente | Amílcar Ferreira Acosta |

La administración y dirección de la entidad se encuentra a cargo de su Directorio, el cual se conforma por un Presidente y Vicepresidente nominados por la Asamblea de Accionistas, así como otros 3 Directores titulares y 3 suplentes, 1 síndico titular y otro suplente.

La plana directiva posee moderada participación en el capital accionario de la financiera a través de determinados miembros, y cuenta con el apoyo de las Gerencias de Auditoría Interna, Auditoría Informática, de Cumplimiento, Gerencia de Riesgo Integral y otras gerencias y comités regulatorios.



Luego, se encuentra la Gerencia General, que durante el año 2021 ha contemplado un cambio de responsable. La misma contempla distintas gerencias, como Comercial, de Análisis de Crédito, de Operaciones, de Finanzas, de Administración y de TI, así como otras jefaturas, que componen la estructura organizacional de la entidad, con buenas prácticas de gobierno a través de su Manual de Gobierno Corporativo, el cual ha sido recientemente actualizado.

De entre las principales acciones de la administración en el 2021, se mencionan la inauguración de su nueva casa matriz en el centro corporativo de Asunción a inicios del 2021, y la alianza con el Ministerio de Urbanismo, Vivienda y Hábitat (MUVH) en el último trimestre del año para brindar facilidades a las personas en el financiamiento para el acceso a la adquisición de viviendas.

La propiedad de CEFISA se concentra en miembros de la familia Espínola Martínez y Espínola Barreto, a través de la participación directa de personas físicas en el capital accionario de la entidad, así como también de manera indirecta mediante sociedades.

Cabe señalar que el 36,9% del capital accionario posee la sociedad Tierras del Sur S.A. propiedad de ambas familias, mientras que de manera individual y directa participan miembros de la familia Espínola Martínez en un 16,1%, y en un 4,1% a través de la sociedad La Vero S.A., propiedad de los miembros de la familia Espínola Barreto.

GESTIÓN DE RIESGOS DE CRÉDITO

Gestión de riesgos, a través del monitoreo de alertas y seguimiento de operaciones, con sistematizado proceso de cobranzas con el trabajo de una empresa tercerizada, y orientado a la contención de la cartera

La entidad realiza la gestión de riesgos de crédito a través de la jefatura de riesgo crediticio dependiente de la Gerencia de Riesgo Integral, mientras que el proceso de otorgamiento de créditos mediante la Gerencia de Análisis de Crédito, que responde al Gerente General. CEFISA cuenta con un Manual de Políticas y Procedimientos de Crédito con actualizaciones periódicas, en el que se describen los procedimientos y requerimientos para los distintos segmentos, clientes y productos de la financiera, además del tratamiento y gestión de la cartera judicializada e incobrable, con indicación de las unidades y áreas implicadas en el circuito de crédito.

A su vez, la financiera cuenta con otras instancias de evaluación como el Comité de Créditos, conformado por directores y gerentes, para analizar, proponer y asegurar el cumplimiento de las políticas crediticias de la entidad, el Comité de Recuperaciones, para buscar soluciones relativas a la morosidad de los clientes de la financiera, así como del Comité de Activos y Pasivos (CAPA), con reuniones periódicas para tratar diferentes tipos de riesgos y alertas, de manera a definir planes de acción. Al respecto, han contemplado y monitoreado riesgos por el incremento de créditos vencidos, que se concentran en operaciones en moneda extranjera de grandes deudores, con parte importante del sector ganadero, si bien los indicadores aún se encuentran dentro de lo contemplado por sus planes estratégicos. Cabe señalar que la cartera vencida especial covid-19 se ha incrementado durante el año 2021, si bien al cierre del ejercicio ha sido contenida. La entidad ha registrado en los últimos periodos la cesión o venta de cartera vencida como mecanismo de contención de la calidad de la cartera, registrándose un nivel de venta de Gs. 13.472 millones al cierre de diciembre de 2021, frente a Gs. 20.847 millones registrados en Dic20.

Referente a la gestión de cobranzas, la entidad realiza el seguimiento de las operaciones antes y tras el vencimiento de las mismas, y contempla un sistema de envío diario de mensajes de manera masiva, así como contactos telefónicos con relación a la deuda a vencer o en mora, además de la realización de visitas in situ a clientes en caso de no establecer contacto efectivo.

De igual manera, se trabaja de manera conjunta con el encargado de cobranzas y oficial comercial o gerente de sucursal para el análisis de las operaciones de renovaciones, refinanciaciones o reestructuraciones (3R), brindando alternativas de pago a los clientes dentro de las disposiciones normativas del Banco Central del Paraguay (BCP). Asimismo, se cuenta con el servicio tercerizado de una empresa especializada en cobranzas para el recordatorio de pagos y trabajos de gestión de cobro.

GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

Adecuado ambiente y gestión de riesgos, con manuales y planes ante contingencias financieras y operativas, así como de entorno de control interno y tecnología

CEFISA posee la Gerencia de Riesgo Integral, dependiente del Directorio, del cual se desprenden las jefaturas de riesgo crediticio, de riesgo financiero, y de riesgo operacional, con la actuación del recientemente conformado Comité de Riesgo Integral, responsable del diseño de las políticas, metodologías, procedimientos para la gestión integral de los riesgos de crédito, liquidez, mercado, operacional, estratégico y reputacional, y el establecimiento de los límites de exposición a estos.

Con respecto a la gestión de riesgo financiero, la entidad cuenta con un Manual de Procedimientos de Gestión de Riesgos Financieros que establece mecanismos como la segmentación y segregación de funciones para definir un adecuado sistema de información gerencial y de control interno, y un Plan de Contingencia de Liquidez que permite enfrentar situaciones adversas de manera rápida y efectiva, sujeto a actualizaciones periódicas.

Algunas de las herramientas utilizadas por la entidad para la gestión del riesgo financiero son el VAR de monedas, Análisis de Brechas e indicadores de liquidez de manera a evaluar la posibilidad de hacer frente a las obligaciones de pago y no incurrir en costos excesivos al hacerlo. Con relación al riesgo de mercado, la entidad realiza la definición de tasas, cotizaciones y comisiones a través del CAPA, con base a la propuesta de la Gerencia Financiera. Asimismo, se realizan estudios de riesgos de tasas de interés, con relación a variaciones de estas y su impacto en el patrimonio de la financiera.

Referente a la gestión de riesgo operacional, CEFISA cuenta con la unidad de riesgo operacional, la cual se encarga del desarrollo de la metodología de la gestión del riesgo operacional, evaluar los riesgos previo al lanzamiento de nuevos productos, servicios, cambios importantes en aspectos operativos e informáticos, identificación de necesidades de capacitaciones y la comunicación a los directivos sobre la detección de deficiencias en la aplicación de políticas, procedimientos, procesos, concernientes a la gestión del riesgo operacional.

CEFISA cuenta con el Manual de Gestión de Riesgo Operacional, con actualizaciones permanentes, en el cual se establecen delineamientos para la gestión del riesgo, que abarcan una estructura por etapas con enfoques de gestión cualitativa, que se realiza sin la necesidad de la materialización de eventos de riesgo, y cuantitativa, que recoge en una base de datos de eventos las pérdidas que se van originando en la entidad por causa de deficiencia en procesos y procedimientos, para evaluar las alternativas para su tratamiento por parte de los directivos y gerentes de la financiera a través de la actuación del Comité de Riesgo Integral.

Con relación al ámbito de tecnología, la entidad cuenta con la Gerencia de Tecnología de la Información, y las jefaturas de Seguridad Lógica y de Seguridad Física, dependientes de la Gerencia General, mientras que el área de Auditoría Informática responde al Directorio. Posee el Manual de Gobierno y Control de TI, adaptado a las disposiciones establecidas por la autoridad de control, así como una actualizada Política de Seguridad de la Información.

La financiera realiza simulacros de respuesta ante riesgos de seguridad informática de manera periódica, y actualizaciones de máquinas de las diversas sucursales, así como los trabajos de producción relativos a su nuevo Core ITGF y mejoras en materia de Networking en su nueva casa matriz. En este sentido, la entidad ha realizado importantes inversiones en cuanto a licencias de uso de fuentes, de manera a contar con acceso a los códigos fuentes del Core Bancario, para incrementar la eficiencia en torno al desarrollo y mejoras de la plataforma.

CEFISA cuenta con la actuación de los Comités de Tecnología y trata temas relativos a la política de informatización de la entidad, aprobación de planes con relación a tecnología de la información (TI), y la fijación de prioridades, evaluación y seguimientos de los trabajos de TI. Adicionalmente, cuenta con su Plan de Continuidad de Negocio, en el cual se reconocen y detallan las posibles causas que puedan interrumpir el normal desempeño de las operaciones de la financiera y el logro de sus objetivos, 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.

Cuenta además con la actuación del Comité de Continuidad de Negocio, con las funciones de 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 la gestión de manera global de las crisis, así como la coordinación de las acciones para los distintos niveles de la financiera.

Con respecto al ambiente de control interno, la financiera posee definida la responsabilidad de cada proceso y actividad a través de su Manual de Organización y Funciones, que abarca todos los niveles de la financiera, con un control de las

operaciones por parte de los responsables según la delegación recibida desde los niveles superiores. Asimismo, cuenta con la Gerencia de Auditoría Interna, que realiza la evaluación del cumplimiento de las normas internas y de la autoridad de control, con un programa anual de trabajo que contempla actividades en forma sistemática, estructurada y de carácter preventivo, de manera a identificar riesgos y debilidades de control interno, con las recomendaciones de mejora a fin de mitigarlos. Al último trimestre del 2021, el grado de cumplimiento de su plan de trabajo fue del 95%.

En cuanto a prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, la entidad cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Activos, con la definición de mecanismos para la prevención, detección y mitigación de los riesgos. Asimismo, se encuentra en la evaluación de proveedores de nuevas herramientas para la gestión del riesgo, en línea con los requerimientos actuales de las autoridades de control, con módulos enfocados en la administración de procedimientos interrelacionados, en función al monitoreo de clientes, productos, transacciones, canales de distribución, zonas geográficas, entre otras variables.

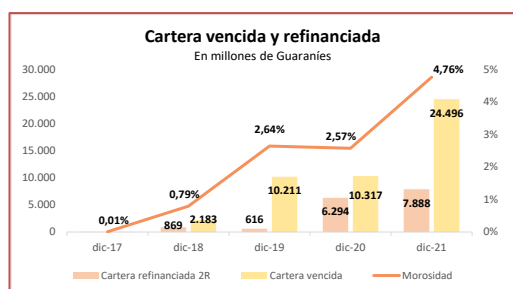
GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS

Estructura de activos acorde al modelo de negocio, aunque con un importante crecimiento de la cartera vencida y de sus indicadores de morosidad

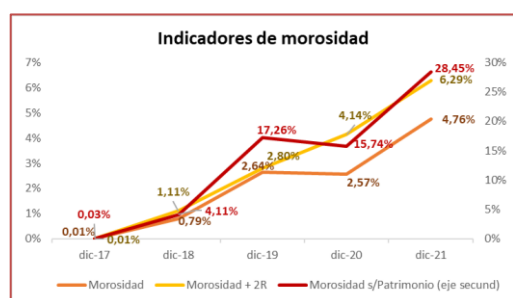


Los activos de CEFISA han registrado un incremento sostenido en los últimos cinco años, y con un aumento de 20,52% al cierre del 2021, pasando desde Gs. 596.246 millones en Dic20 a Gs. 718.624 millones en Dic21. Dicho incremento se ha dado por mayores recursos en disponibilidades, específicamente en valores públicos, seguido del aumento de colocaciones netas mayormente en el sector no financiero.



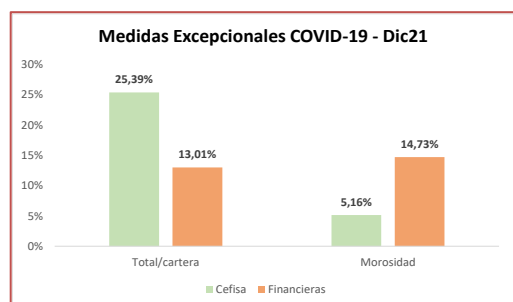
Al cierre del 2021, la cartera neta de créditos representa el 66,96% de activos totales, proporción que ha ido ajustando en los últimos cuatros ejercicios, mientras que las disponibilidades en caja, bancos y cuentas en el Banco Central del Paraguay han cobrado mayor importancia, llegando al 17,28% de los activos totales a Dic21, en comparación a los cierres de 2019 y 2020, cuyas participaciones promediaron 13,02%.

La cartera vencida ha registrado un incremento de 137,43%, desde Gs. 10.317 millones en Dic20 a Gs. 24.496 millones en Dic21, tras la contención en su volumen en el periodo 2019-2020.



La morosidad de CEFISA se mantuvo en niveles adecuados durante los últimos años, sobre todo en línea con el ritmo de crecimiento de sus operaciones en términos de créditos. Sin embargo, al cierre del 2021, la cartera vencida ha aumentado con mayor rapidez que la cartera total, con efecto en su indicador de la morosidad, que se ha incrementado de manera importante desde 2,57% en Dic20 a 4,76% en Dic21, aunque en comparación con el promedio de mercado, se posiciona similar, con el 4,41%.

En cuanto a la morosidad incluyendo las 2R (refinanciados y reestructurados), tal indicador aumentó igualmente en el 2021, desde 4,14% en Dic20 a 6,29% en Dic21, pero registrándose por debajo del promedio de mercado de 7,10%. Cabe señalar que las 2R han registrado un incremento de 25,31%, desde Gs. 6.294 millones en Dic20 a Gs. 7.888 millones en Dic21, luego de un salto importante en el periodo 2019-2020.

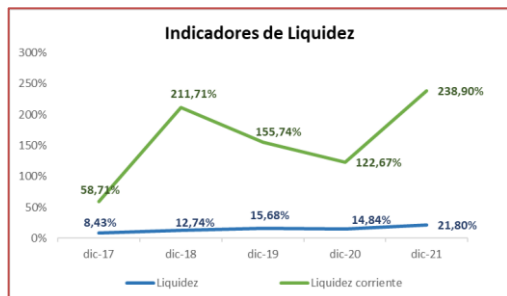


La cartera refinanciada y reestructurada, más las renovaciones (3R) disminuyó de 16,89% en Dic20 a 15,63% en Dic21, superior al promedio de mercado de 12,43%. El índice de cobertura de provisiones se ha incrementado desde 106,59% en Dic20 a 136,52% en Dic21, constituyendo un importante nivel que respalda la calidad de los activos crediticios, inclusive situándose por encima al promedio de mercado de 106,83%.

En cuanto a la cartera de medidas excepcionales de COVID-19, la misma ha registrado una reducción anual del 29,17% desde Gs. 184.504 millones en Dic20 a Gs. 130.678 millones en Dic21, los cuales representan el 25,39% de la cartera total, significativamente superior al 13,01% del promedio del sistema a Dic2021 y al resto de las entidades financieras. Sin embargo, la morosidad de esta cartera se ubica entre las más bajas, llegando a 5,16%, bastante inferior al promedio del sistema con 14,73%.

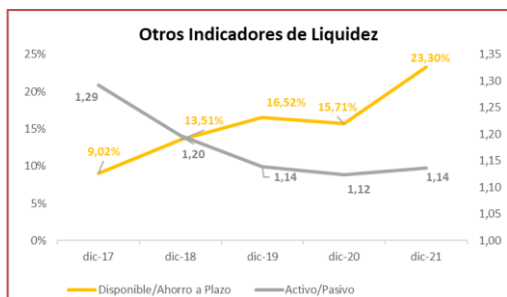
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Adecuados niveles de liquidez, con un incremento en su posición en 2021, a partir del aumento de valores públicos comparativamente con respecto a los depósitos

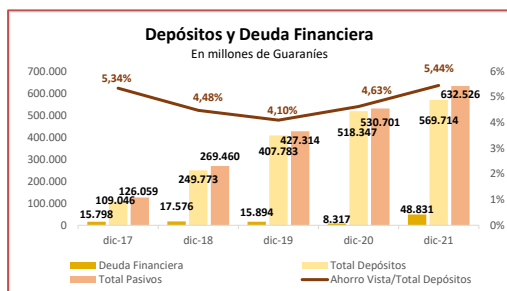


La liquidez de la Financiera ha expuesto tendencia creciente durante los últimos cinco años, desde 8,43% en Dic17 a 21,80% en Dic21, y al cierre evaluado ha registrado un incremento anual más acelerado debido al crecimiento de los recursos invertidos en valores públicos y la desaceleración en el crecimiento de captaciones.

Ahora bien, la liquidez más inmediata medida por el indicador de Disponibles+Inversiones/Ahorro Vista se incrementó en el 2021, desde 122,67% en Dic20 a 238,90% en Dic21, encontrándose muy superior al promedio de mercado de 41,38%. Si bien en el periodo 2018-2020 ha registrado una tendencia decreciente en el ratio, al cierre del 2021, ha obtenido un importante repunte debido al incremento de inversiones frente al bajo volumen de ahorros a la vista con crecimiento gradual.

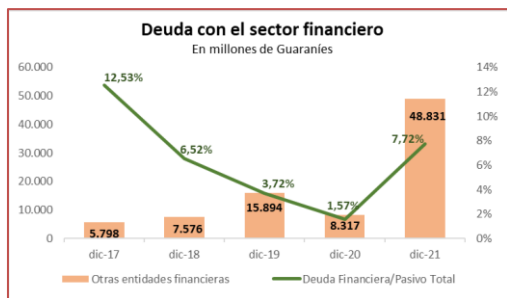


Asimismo, la liquidez de más largo plazo medida por la relación de Activo/Pasivo se mantuvo en un nivel adecuado de 1,14 en Dic21, similar a los últimos dos años. La cobertura de depósitos a plazo de CEFISA se ha incrementado sustancialmente por los mayores recursos en valores públicos y desaceleración en la captación de CDA, llegando a una cobertura de 23,30% a Dic21, y superior a la serie 2017-2020.



El Pasivo Total de CEFISA aumentó 19,19% en el 2021, desde Gs. 530.701 millones en Dic20 a Gs. 632.526 millones en Dic21, debido principalmente al incremento de 9,91% de los depósitos desde Gs. 518.347 millones en Dic20 a Gs. 569.714 millones en Dic21. Los cierres de 2018 y 2019 recogen los incrementos más importantes dentro del análisis histórico luego de sus cambios societarios y reactivación de operaciones.

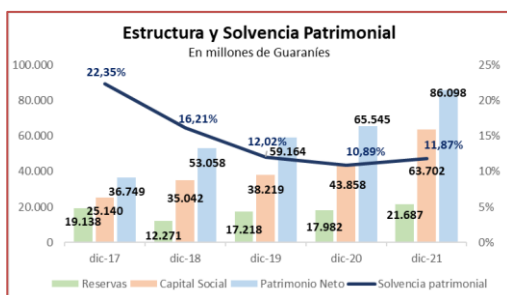
Así también, las deudas con otras entidades han registrado un incremento del 487,15% desde Gs. 8.317 millones en Dic20 a Gs. 48.831 millones en Dic21, de los cuales Gs. 40.131 millones corresponden a préstamos directos con entidades financieras seguidos de Gs. 8.652 millones en concepto de fondos proveídos por la Agencia Financiera de Desarrollo.



En cuanto a otras deudas, las obligaciones con el sector financiero, que en los últimos tres años se explican enteramente por préstamos de entidades locales, han pasado de una relación de 1,57% en Dic20 a 7,72% Dic21 del total de pasivos, por encima del ejercicio anterior y se mantiene bajo con respecto al promedio del sistema, que ha cerrado el 2021 con 12,40%. El importe de otras entidades financieras ha aumentado en el 2021, con respecto a su comportamiento durante el periodo 2017/2020, pasando desde Gs. 8.317 millones en Dic20 a Gs. 48.831 millones en Dic21.

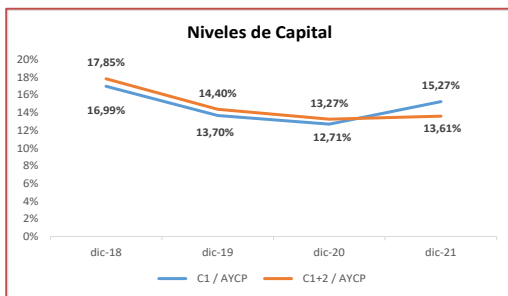
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Importantes aportes en 2021 mantienen adecuados niveles de solvencia y capital regulatorio, así como la contención de los indicadores de endeudamiento



En el 2021, CEFISA ha registrado un importante aumento en su patrimonio neto por más de Gs. 20.500 millones, producto de aportes no capitalizados realizados por sus accionistas, el aumento del capital integrado, y mayor reserva legal. Es así que, el patrimonio neto ha crecido en 31,36% en 2021, desde Gs. 65.545 millones en Dic20 a Gs. 86.098 millones en Dic21.

La principal variación se debió a los aportes no capitalizados desde Gs. 3.858 millones en Dic20 a Gs. 16.124 millones en Dic21, seguido por el capital integrado, que ha registrado un incremento desde Gs. 40.000 en Dic20 a Gs. 47.578 millones en Dic21, elevando el indicador de solvencia patrimonial hasta

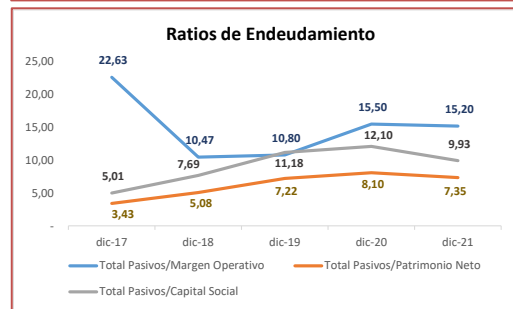


11,87%, similar al promedio del sistema de 12,45%, reduciendo la brecha que se registraba entre ambos en los últimos 2 años.

En términos de activos y contingentes ponderados, su relación con el capital nivel 1 se ha incrementado significativamente hasta 15,27% al cierre analizado, y ubicándose por encima del sistema con 12,08%, en tanto que, durante el periodo 2017-2020 había demostrado tendencia decreciente.

Sobre esta línea, el patrimonio efectivo (capital nivel 1+2) se ha mantenido sin mayores variaciones con respecto al ejercicio anterior, que había registrado a su vez tendencia decreciente durante los años 2017-2020, y al 2021 ha cerrado en 13,61%, inferior al 15,59% del sistema, debido a la disminución de utilidades de ejercicio.

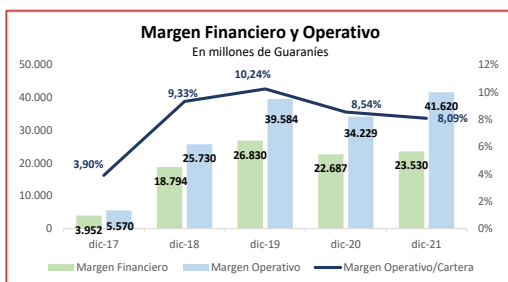
En cuanto al nivel de endeudamiento, si bien sus pasivos totales se habían incrementado respecto al patrimonio neto desde el reinicio de sus operaciones, pasando de 5,08 en Dic18, 7,22% en Dic19 y 8,10 en Dic20, se ha reducido a 7,35 en Dic21, encontrándose aun ligeramente por encima del promedio de mercado de 6,94. Asimismo, el ratio de Pasivo/Capital ha disminuido desde 12,10 en Dic20 a 9,93 en Dic 21, y resulta inferior al 11,78 del sistema, lo que señala el adecuado nivel de capital ante su volumen de deuda, aunque todavía con un bajo nivel de aporte de los resultados.



Por otro lado, el ratio de Pasivo/Margen Operativo se ha mantenido en niveles altos durante los últimos años, registrando una leve disminución en el 2021, desde 15,50 veces en Dic20 a 15,20 en Dic21, muy superior al promedio de mercado de 8,19. Esto último se debe a que el modelo de negocio de la Financiera genera relativamente bajos márgenes de utilidad, relacionado a la concentración de la cartera en grandes deudores.

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

Ajustados márgenes financieros y de rentabilidad, aun con la importante contribución de otros ingresos operativos y extraordinarios, frente a la continua evolución de sus gastos y cargos por provisiones

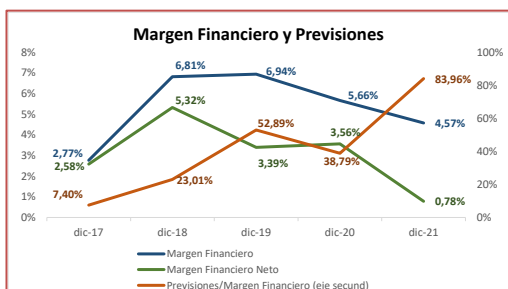


Los ingresos financieros de CEFISA han registrado un incremento de 15,60%, pasando desde Gs. 57.996 millones en Dic20 a Gs. 67.045 millones en Dic21, con una recuperación de su tendencia creciente durante los últimos 5 años, luego de los niveles de 2020 debido, producto de los efectos de la pandemia.

Sin embargo, el margen financiero se ha incrementado levemente en 3,72% en el 2021, desde Gs. 22.687 millones en Dic20 a Gs. 23.530 millones en Dic21 luego de una importante disminución de 15,44% en el 2020. Esto refleja aún una baja relación respecto a sus ingresos, y a los obtenidos por el sistema.

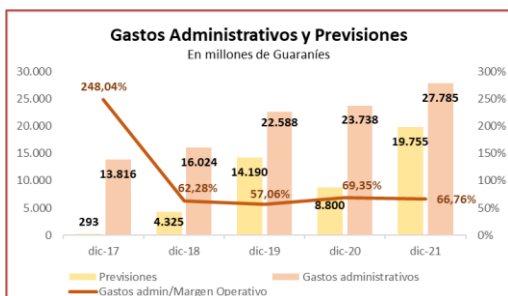
Por su parte, el margen operativo aumentó 21,59%, desde Gs. 34.229 millones en Dic20 a Gs. 41.620 millones en Dic21. Dicha variación se ha dado principalmente por otras ganancias diversas, que ha pasado desde Gs. 6.661 millones en Dic20 a Gs. 11.857 millones en Dic21, asociadas a la elaboración de estados financieros para la conformación de carpetas de clientes.

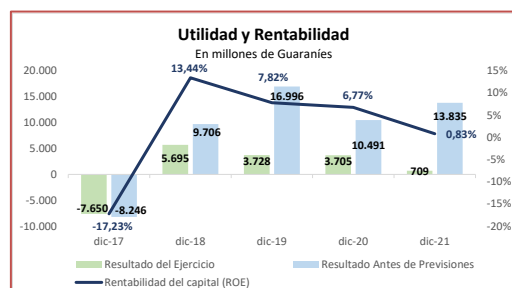
Con esto, el índice de Rentabilidad Operativa, medido por el ratio de Margen Operativo/Cartera de Créditos, se ha mantenido durante la serie analizada por debajo del mercado y de entidades similares, registrando una leve disminución en el 2021 desde 8,54% en Dic20 a 8,09% en Dic21, siendo muy inferior a 13,43% del promedio del sistema.



Asimismo, el margen financiero con relación a la cartera de créditos ha disminuido desde 5,66% en Dic20 a 4,57% en Dic21, inferior a la media del sistema con 7,30%, continuando con una trayectoria decreciente desde 2019. Por su parte, el ratio de Provisiones/Margen Financiero ha aumentado en el ejercicio desde 38,79% en Dic20 a 83,96% en Dic21, encontrándose muy por encima del promedio de mercado de 65,11%.

Con ello, en término netos, el ratio de margen financiero y cartera ha desmejorado hasta 0,78% en Dic21, luego de mantenerse en 3,48% en promedio durante los años 2019-2020, registrándose a su vez una brecha con respecto al sistema que ha cerrado en 2,67% a Dic21, en tanto que en los dos años anteriores han permanecido similares.





Ahora bien, los ingresos netos extraordinarios por Gs. 6.630 millones en 2021 han contribuido de forma significativa en el Resultado antes de provisiones, que aumentó en 31,87% en el 2021, desde Gs. 10.491 millones en Dic20 a Gs. 13.835 millones en Dic21, así como en la absorción de las pérdidas netas del ejercicio por provisiones, que han pasado desde Gs. 8.800 millones en Dic20 a Gs. 19.755 millones en Dic21, incidiendo en un menor resultado neto, desde Gs. 3.705 millones en Dic20 a Gs. 709 millones en Dic21.

Lo anterior, sumado al incremento del patrimonio de la empresa, condujo a una disminución en el índice de rentabilidad del capital (ROE) desde 6,77% en Dic20 a 0,83% en Dic21, muy inferior al promedio de mercado de 14,59%. La

rentabilidad del activo también disminuyó en el 2021 hasta 0,10% en Dic21, inferior al ejercicio anterior con 0,70% y al promedio del mercado de 1,62%.

Con respecto a la estructura de costos e indicadores de eficiencia, CEFISA ha mantenido un relativamente elevado nivel de gastos con relación a sus márgenes generados durante los últimos años, si bien el ratio de Gastos Administrativos/Margen Operativo se ha ajustado hasta 66,76% en Dic2021, desde 69,35% en Dic20, sobre todo considerando que se encuentra elevado con relación al promedio de mercado, que ha sido de 53,31% al cierre del 2021.

RESUMEN DE LOS PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

| RATIOS FINANCIEROS | CEFISA Financiera S.A.E.C.A. | | | | | SISTEMA | | |
|---|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | dic-19 | dic-20 | dic-21 |
| SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO | | | | | | | | |
| Patrimonio Neto/Activos + Contingentes (Solvencia) | 22,35% | 16,21% | 12,02% | 10,89% | 11,87% | 14,48% | 13,27% | 12,45% |
| Reservas/Patrimonio Neto | 52,08% | 23,13% | 29,10% | 27,44% | 25,19% | 26,70% | 22,74% | 23,82% |
| Capital Social/Patrimonio Neto | 68,41% | 66,04% | 64,60% | 66,91% | 73,99% | 58,65% | 61,50% | 58,91% |
| Total Pasivos/Capital Social | 5,01 | 7,69 | 11,18 | 12,10 | 9,93 | 9,86 | 10,47 | 11,78 |
| Total Pasivos/Patrimonio Neto (Endeudamiento) | 3,43 | 5,08 | 7,22 | 8,10 | 7,35 | 5,78 | 6,44 | 6,94 |
| Total Pasivos/Margen Operativo | 22,63 | 10,47 | 10,80 | 15,50 | 15,20 | 6,29 | 8,26 | 8,19 |
| CALIDAD DEL ACTIVO | | | | | | | | |
| Cartera Vencida/Cartera Total (Morosidad) | 0,01% | 0,79% | 2,64% | 2,57% | 4,76% | 5,06% | 4,01% | 4,41% |
| Cartera 2R/Cartera Total | 0,00% | 0,32% | 0,16% | 1,57% | 1,53% | 3,73% | 3,00% | 2,69% |
| Cartera Vencida + 2R/Cartera Total | 0,01% | 1,11% | 2,80% | 4,14% | 6,29% | 8,79% | 7,01% | 7,10% |
| Cartera 3R/Cartera Total | 0,55% | 13,56% | 22,54% | 16,89% | 15,63% | 16,11% | 12,16% | 12,43% |
| Cartera Vencida + 3R/Cartera Total | 0,55% | 14,35% | 25,18% | 19,46% | 20,39% | 21,17% | 16,17% | 16,84% |
| Cartera Vencida/Patrimonio Neto | 0,03% | 4,11% | 17,26% | 15,74% | 28,45% | 28,03% | 23,32% | 7,10% |
| Previsiones/Cartera Vencida | ##### | 189,67% | 134,88% | 106,59% | 136,52% | 80,87% | 112,47% | 106,83% |
| LIQUIDEZ | | | | | | | | |
| Disponible + Inversiones + BCP/Total Depósitos (Liquidez corriente) | 8,43% | 12,74% | 15,68% | 14,84% | 21,80% | 15,77% | 17,66% | 17,70% |
| Disponible + Inversiones + BCP/Total Pasivos | 7,29% | 11,81% | 14,97% | 14,49% | 19,63% | 13,72% | 15,26% | 15,01% |
| Disponible + Inversiones + BCP/Ahorro a plazo | 9,02% | 13,51% | 16,52% | 15,71% | 23,30% | 18,70% | 21,41% | 21,22% |
| Disponible + Inversiones/Ahorro Vista (Liquidez corriente) | 58,71% | 211,71% | 155,74% | 122,67% | 238,90% | 43,80% | 45,01% | 41,38% |
| Total Activos/Total Pasivos | 1,29 | 1,20 | 1,14 | 1,12 | 1,14 | 1,17 | 1,16 | 1,14 |
| Total Activos/Total Pasivos + Contingentes | 1,28 | 1,18 | 1,12 | 1,11 | 1,12 | 1,15 | 1,14 | 1,13 |
| ESTRUCTURA DEL PASIVO y FONDEO | | | | | | | | |
| Total Depósitos/Total Activos | 66,98% | 77,44% | 83,82% | 86,94% | 79,28% | 74,16% | 74,81% | 74,15% |
| Total Depósitos/Cartera de Créditos | 76,41% | 90,53% | 105,46% | 129,32% | 110,71% | 90,86% | 95,81% | 93,31% |
| Total Depósitos/Total Pasivos | 86,50% | 92,69% | 95,43% | 97,67% | 90,07% | 86,99% | 86,43% | 84,83% |
| Sector Financiero/Total Pasivos | 12,53% | 6,52% | 3,72% | 1,57% | 7,72% | 10,76% | 11,39% | 12,40% |
| Sector Financiero + Otros Pasivos/Total Pasivos | 13,50% | 7,31% | 4,57% | 2,33% | 8,32% | 12,40% | 13,57% | 14,42% |
| Depósitos a Plazo/Total Depósitos | 93,45% | 94,35% | 94,94% | 94,45% | 93,57% | 84,33% | 82,47% | 83,38% |
| Ahorro Vista/Total Depósitos | 5,34% | 4,48% | 4,10% | 4,63% | 5,44% | 13,67% | 15,82% | 14,95% |
| RENTABILIDAD | | | | | | | | |
| Utilidad antes de impuestos/Activos (ROA) | -4,70% | 1,97% | 0,89% | 0,70% | 0,10% | 2,07% | 1,41% | 1,62% |
| Utilidad antes de impuestos/Patrimonio (ROE) | -17,23% | 13,44% | 7,82% | 6,77% | 0,83% | 16,06% | 11,58% | 14,58% |
| Utilidad antes de impuesto/Cartera Total | -5,36% | 2,31% | 1,12% | 1,05% | 0,14% | 2,53% | 1,80% | 2,04% |
| Margen Financiero Neto/Cartera Neta | 2,58% | 5,32% | 3,39% | 3,56% | 0,78% | 3,70% | 3,61% | 2,67% |
| Margen Financiero/Cartera Total | 2,77% | 6,81% | 6,94% | 5,66% | 4,57% | 9,27% | 7,83% | 7,30% |
| Margen Operativo Neto/Cartera neta | 3,72% | 7,88% | 6,81% | 6,52% | 4,54% | 11,34% | 9,47% | 9,10% |
| Margen Operativo/Cartera Total | 3,90% | 9,33% | 10,24% | 8,54% | 8,09% | 16,59% | 13,42% | 13,43% |
| Margen Financiero/Margen Operativo | 70,94% | 73,04% | 67,78% | 66,28% | 56,54% | 55,84% | 58,34% | 54,38% |
| EFICIENCIA | | | | | | | | |
| Gastos Personales/Gastos Admin | 43,51% | 45,54% | 46,92% | 46,30% | 51,24% | 51,23% | 50,67% | 44,96% |
| Gastos Personales/Margen Operativo | 107,92% | 28,36% | 26,78% | 32,11% | 34,21% | 27,18% | 28,36% | 23,97% |
| Gastos Admin/Margen Operativo | 248,04% | 62,28% | 57,06% | 69,35% | 66,76% | 53,05% | 55,98% | 53,31% |
| Gastos Personales/Total Depósitos | 5,51% | 2,92% | 2,60% | 2,12% | 2,50% | 4,96% | 3,97% | 3,45% |
| Gastos Administrativos/Total Depósitos | 12,67% | 6,42% | 5,54% | 4,58% | 4,88% | 9,69% | 7,84% | 7,67% |
| Previsiones/Margen Operativo | 5,25% | 16,81% | 35,85% | 25,71% | 47,47% | 34,47% | 32,67% | 35,41% |
| Previsiones/Margen Financiero | 7,40% | 23,01% | 52,89% | 38,79% | 83,96% | 61,72% | 55,99% | 65,11% |

CUADRO COMPARATIVO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

| CEFISA Financiera S.A.E.C.A. | | | | | | |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| BALANCE GENERAL | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | Var% |
| Caja y Bancos | 2.374 | 23.572 | 24.082 | 23.071 | 24.808 | 7,5% |
| Banco Central | 5.774 | 8.163 | 37.940 | 47.483 | 50.102 | 5,5% |
| Inversiones | 4.915 | 4.017 | 8.336 | 14.297 | 69.409 | 385,5% |
| Colocaciones Netas | 131.245 | 264.722 | 371.098 | 436.982 | 485.880 | 11,2% |
| Productos Financieros | 3.098 | 8.623 | 13.236 | 18.337 | 17.129 | -6,6% |
| Bienes reales y Adjud. en pago | 0 | 0 | 13.175 | 29.984 | 23.482 | -21,7% |
| Bienes de Uso | 3.515 | 4.453 | 9.327 | 9.457 | 17.257 | 82,5% |
| Otros Activos | 11.885 | 8.967 | 9.284 | 16.635 | 30.555 | 83,7% |
| TOTAL ACTIVO | 162.807 | 322.518 | 486.478 | 596.246 | 718.624 | 20,5% |
| Depósitos | 109.046 | 249.773 | 407.783 | 518.347 | 569.714 | 9,9% |
| Otros valores (Bonos) | 10.000 | 10.000 | 0 | 0 | 0 | |
| Sector Financiero | 5.798 | 7.576 | 15.894 | 8.317 | 48.831 | 487,1% |
| Otros Pasivos | 1.216 | 2.111 | 3.637 | 4.037 | 13.981 | 246,3% |
| TOTAL PASIVO | 126.059 | 269.460 | 427.314 | 530.701 | 632.526 | 19,2% |
| Capital Social | 25.140 | 35.042 | 38.219 | 43.858 | 63.702 | 45,2% |
| Reservas | 19.138 | 12.271 | 17.218 | 17.982 | 21.687 | 20,6% |
| Utilidad del Ejercicio | -7.650 | 5.695 | 3.728 | 3.705 | 709 | -80,9% |
| PATRIMONIO NETO | 36.749 | 53.058 | 59.164 | 65.545 | 86.098 | 31,4% |
| Líneas de Crédito | 1.616 | 4.896 | 5.819 | 5.470 | 6.523 | 19,2% |
| Total Contingentes | 1.616 | 4.896 | 5.819 | 5.470 | 6.523 | 19,2% |
| ESTADO DE RESULTADOS | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | Var% |
| Ingresos Financieros | 8.759 | 36.710 | 56.197 | 57.996 | 67.045 | 15,6% |
| Egresos Financieros | -4.808 | -17.916 | -29.367 | -35.309 | -43.515 | 23,2% |
| MARGEN FINANCIERO | 3.952 | 18.794 | 26.830 | 22.687 | 23.530 | 3,7% |
| Otros ingresos operativos | 1.616 | 3.789 | 3.814 | 6.737 | 13.468 | 99,9% |
| Margen por Servicios | 299 | 1.791 | 2.991 | 2.600 | 2.641 | 1,6% |
| Resultado Operaciones Cambiarias | 95 | 1.160 | 5.149 | 2.137 | 1.966 | -8,0% |
| Valuación neta | -391 | 195 | 799 | 68 | 16 | -76,9% |
| MARGEN OPERATIVO | 5.570 | 25.730 | 39.584 | 34.229 | 41.620 | 21,6% |
| Gastos Administrativos | -13.816 | -16.024 | -22.588 | -23.738 | -27.785 | 17,1% |
| Resultado Antes de Previsiones | -8.246 | 9.706 | 16.996 | 10.491 | 13.835 | 31,9% |
| Previsión del Ejercicio | -293 | -4.325 | -14.190 | -8.800 | -19.755 | 124,5% |
| Utilidad Ordinaria | -8.538 | 5.381 | 2.806 | 1.691 | -5.921 | -450,2% |
| Resultado extraordinario | 889 | 985 | 1.530 | 2.499 | 6.630 | 165,3% |
| UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS | -7.650 | 6.366 | 4.336 | 4.189 | 709 | -83,1% |
| Impuestos | 0 | 671 | 608 | 484 | 0 | -100,0% |
| UTILIDAD A DISTRIBUIR | -7.650 | 5.695 | 3.728 | 3.705 | 709 | -80,9% |

Publicación de la calificación de riesgos correspondiente a la solvencia de **CRISOL Y ENCARNACIÓN FINANCIERA S.A.E.C.A.**, conforme a lo dispuesto en la Resolución N°2, Acta N.º 57 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay.

Fecha de calificación o última actualización: 19 de abril de 2022.

Fecha de publicación: 20 de abril de 2022

Corte de calificación: 31 de diciembre de 2021.

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**

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

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

| Entidad | Calificación de Solvencia | |
|--|---------------------------|----------------|
| | Categoría | 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&Riskmétrica S.A. 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&Riskmétrica S.A. (en proceso de fusión) 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.riskmetrica.com.py

www.solventa.com.py

www.cefisa.com.py

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 30/21 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: estrategia y posicionamiento, administración y propiedad.

Gestión de riesgos crediticios, gestión integral de riesgos.

Gestión financiera, económica y patrimonial.

- Calidad de activos.
- Liquidez y financiamiento.
- Solvencia y endeudamiento.
- Rentabilidad y eficiencia operativa.

| | | | |
|----------------------------|--------------------------------------|------------------------|-------------------------------|
| Calificación aprobada por: | Comité de Calificación | Informe elaborado por: | Econ. Eduardo Brizuela |
| | SOLVENTA&RISKMETRICA S.A. | | Analista de Riesgos |