

	Jul. 2017	Oct. 2017
Solvencia	BBBpy	BBBpy
Tendencia	Estable	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo.

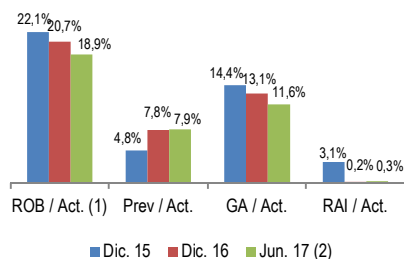
Resumen financiero

En miles de millones de guaraníes de cada período

	Dic.15	Dic.16	Jun.17
Activos Totales	1.154	1.036	1.017
Colocaciones totales netas	853	773	731
Pasivos exigibles	1.000	885	864
Patrimonio	154	146	148
Resultado operacional bruto	240	227	97
Gasto por provisiones	52	85	41
Gastos de apoyo (GA)	155	144	60
Resultado antes de imp. (RAI)	34	2	2

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Boletín Estadístico del Banco Central del Paraguay, a menos que se indique otra cosa.

Indicadores relevantes



(1) Indicadores sobre activos totales promedio. (2) Indicadores a junio de 2017 anualizados.

Adecuación de capital

	Dic.15	Dic.16	Jun.17
Pasivos exigibles/ Cap. y reservas	8,0 vc.	6,2 vc.	5,9 vc.
Patrimonio efectivo / ACPR ⁽¹⁾	14,0%	17,0%	17,9%

Fuente: Boletín Estadístico del Banco Central del Paraguay y Financiera El Comercio S.A.E.C.A.

(1) ACPR: Activos y contingentes ponderados por riesgo.

Perfil crediticio individual

Principales Factores Evaluados	Perfil crediticio				
	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de Riesgos					
Fondeo y liquidez					

Otros factores considerados en la calificación

La calificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual

Analista: Fabián Olavarría
fabian.olavarría@feller-rate.cl

Resumen Ejecutivo

Fundamentos

La ratificación de la calificación asignada a Financiera El Comercio (BBBpy/Estable) se fundamenta en el buen posicionamiento en su nicho de mercado y en su adecuado respaldo patrimonial. También, se favorece de la participación activa en la propiedad de entidades internacionales de reconocida trayectoria en el ámbito de las microfinanzas, que aportan conocimiento del negocio y fortalecen el gobierno corporativo. En contrapartida, la calificación considera su debilitada capacidad de generación y su concentración en segmentos de mayor sensibilidad a los ciclos económicos.

Financiera el comercio es una entidad de tamaño pequeño en la industria (1,0% de cuota de mercado en colocaciones a junio de 2017), aunque con un fuerte perfil competitivo en el segmento de las financieras, especialmente en el negocio de microcréditos. Su actividad se favorece de la participación en la propiedad de entidades internacionales de reconocida trayectoria en el ámbito de las microfinanzas, que aportan conocimiento del negocio y favorecen el gobierno corporativo.

En 2016, la entidad tuvo un importante deterioro en su cartera de créditos, lo que afectó gran parte de sus indicadores financieros. Esto, fundamentalmente por una situación económica más desfavorable en el nicho objetivo de la financiera y cambios regulatorios que impactaron las tasas de interés de sus créditos. En este contexto, la administración ha venido trabajando en un nuevo plan de segmentación comercial, con el propósito de enfocarse en aquellos clientes de mayor rentabilidad ajustada por riesgo y mejorar la calidad de su cartera.

Si bien los márgenes operacionales de la financiera son elevados y consistentes con su foco en un segmento de mayor riesgo relativo, éstos evidencian un descenso debido a una menor actividad y a los efectos de las tasas de interés. Al primer semestre de 2017, su resultado operacional bruto sobre activos

totales promedio era del 18,9%, por debajo del 22,1% de 2015.

Su estrategia en un segmento minorista requiere una estructura intensiva de gastos de apoyo, lo que sumado a su pequeña escala, deriva en índices de eficiencia desfavorables. Si bien en los últimos años se aprecia una evolución positiva de los gastos de apoyo sobre activos totales, aún mantiene una brecha con respecto a otros actores. A junio de 2017, este indicador fue 11,6%. La financiera continuará implementando una serie de medidas que apuntan a reducir sus costos para disminuir la presión sobre sus márgenes.

A junio de 2017, los niveles de morosidad de cartera se muestran altos y similares al cierre de 2016 (9,4% para la mora mayor a 60 días). Mientras, la cobertura disminuyó a 0,6 veces (0,9 veces en 2016). Por otro lado, los créditos refinanciados y reestructurados alcanzaron un 5,8% de las colocaciones brutas.

Debido al deterioro del portafolio, los niveles de gasto por provisiones crecieron respecto a lo exhibido por la entidad en años anteriores. Así, el indicador de provisiones sobre activos totales alcanzó a junio de 2017 un 7,9% impactando los retornos de El Comercio. De esta forma, el ratio de resultado antes de impuesto sobre activos totales promedio alcanzó un 0,3% (anualizado), evidenciando una débil capacidad de generación.

Los índices de capitalización se han mantenido en niveles altos a pesar del descenso de la capacidad de generación. A junio de 2017, el índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingencias ponderadas por riesgos era de 17,9%.

Tendencia: Estable

La tendencia es "Estable". La financiera mantiene una buena posición en su nicho de mercado y un adecuado respaldo patrimonial que respalda su accionar. Sin embargo, en caso de que la entidad no logre revertir sus márgenes decrecientes y el mayor riesgo crediticio de su cartera en los próximos meses, su tendencia podría ser revisada a la baja.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Relevante posición competitiva en financieras.
- Participación activa en la propiedad de importantes entidades internacionales orientadas a los microcréditos.
- Elevados márgenes operacionales.

Riesgos

- Cartera concentrada en segmentos pymes y microempresas, con mayor riesgo relativo.
- Incremento en la morosidad y disminución de la cobertura.
- Estructura intensiva en gastos de apoyo.
- Concentración en depósitos a plazo, aunque con buena atomización.

	Abr.16	5.Jul.16	10.Oct.16	22.Mar.17	10.Abr.17	Jul.17	Oct.17
Solvencia	BBB+py	BBB+py	BBB+py	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBBpy
Tendencia	Estable	Sensible (-)	Sensible (-)	Estable	Estable	Estable	Estable

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: 10 de octubre de 2017.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N°2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización trimestral.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2017.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
 - www.feller-rate.com.py
 - Av. Gral Santos 487 c/ Avda. España, Asunción, Paraguay.
 - Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	Solvencia	BBBpy
	Tendencia	Estable

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.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.elcomercio.com.py
- www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para instituciones financieras está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetbancos.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

BBB: 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. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional; Información financiera (evolución); Propiedad; Informes de control; Características de la cartera de créditos (evolución); Adecuación de capital (evolución); Fondo y liquidez (evolución); Administración de riesgo de mercado; Tecnología y operaciones.

También incluyó contactos con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

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 análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.