

	Abr. 2019	Julio. 2019
Solvencia	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo.

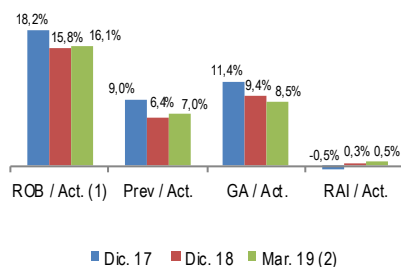
Resumen financiero

En miles de millones de guaraníes de cada período

	Dic.17	Dic.18	Mar.19
Activos Totales	1.031	987	967
Colocaciones totales netas	768	751	720
Pasivos exigibles	886	839	817
Patrimonio	141	143	145
Resultado operacional bruto	188	159	39
Gasto por provisiones	93	65	17
Gastos de apoyo (GA)	118	94	21
Resultado antes de imp. (RAI)	-5	3	1

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 marzo de 2019 anualizados según corresponda.

Adecuación de capital

	Dic.17	Dic.18	Mar.19
Pasivos exigibles/ Cap. y reservas	6,1 vc	5,9 vc	5,8 vc
Patrimonio efectivo / ACPR (1)	17,5%	17,3%	18,6%

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 individual				
	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 Olavarria
fabian.olavarria@feller-rate.cl

Resumen Ejecutivo

Fundamentos

La ratificación en la calificación de Financiera El Comercio S.A.E.C.A. (BBB-py/Estable) se fundamenta en el buen posicionamiento en su nicho de mercado y en su adecuado respaldo patrimonial. También se favorece de la activa participación en la propiedad de entidades internacionales de reconocida trayectoria en el ámbito de las microfinanzas, que aportan conocimiento y fortalecen el gobierno corporativo. En contrapartida, la calificación considera una capacidad de generación comparativamente más débil y su concentración en segmentos de mayor sensibilidad a los ciclos económicos.

Financiera El Comercio es una entidad de tamaño pequeño en la industria, aunque con una importante presencia 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 2018, los principales focos de la administración fueron reforzar los procesos de concesión de créditos, gestión de cobranza, eficiencia operacional y calidad de cartera. Esto, en base a una nueva estrategia de segmentación de clientes, tras el importante deterioro de la cartera en 2016.

Los márgenes operacionales son elevados y consistentes con la exposición a segmentos de clientes de perfil crediticio de mayor riesgo relativo. Si bien éstos evidenciaban una tendencia a la baja, a marzo de 2019 se observaba una estabilización, con un índice de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio de 16,1% (anualizado).

La estrategia con foco en segmentos minoristas requiere una estructura intensiva de gastos de apoyo, lo que deriva en índices de eficiencia desfavorables en comparación a la

industria. No obstante, la financiera ha tomado una serie de medidas para seguir mejorando la eficiencia y reducir su brecha con la industria. A marzo de 2019, el ratio de gastos de apoyo sobre activos totales promedio se redujo a un 8,5% (anualizado).

Al primer trimestre de 2019, la cartera con mora mayor a 60 días mostró un descenso, alcanzando rangos de 6,7%. Con todo, estos niveles seguían siendo altos en comparación a la industria (2,7%). En tanto, la cobertura de provisiones sobre la cartera vencida se sostuvo en rangos de 0,8 veces.

Por medio de la limpieza del portafolio la financiera ha disminuido la cartera refinanciada y reestructurada a niveles de 2,5%. La entidad espera ir mejorando la calidad de cartera conforme a los cambios realizados en la estrategia de segmentación.

Los retornos de El Comercio comenzaron a exhibir una recuperación en 2019, explicada principalmente por una disminución en el gasto por provisiones y los avances logrados en eficiencia. A marzo de 2019, la entidad registró un resultado antes de impuesto positivo de Gs 1.235 millones, con una rentabilidad sobre activos totales promedio de 0,5% (en términos anualizados), mientras que a mayo de 2019 se mantenía una tendencia similar (Gs 1.800 millones con una rentabilidad anualizada de 0,4%), por sobre lo presupuestado por la administración.

A marzo de 2019, el índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingentes ponderadas por riesgo era de 18,6%.

Tendencia: Estable

La financiera mantiene un adecuado soporte patrimonial, que respalda su accionar y sus actuales planes estratégicos. Acorde con las medidas implementadas por la administración, Feller Rate espera que la entidad consolide la mejora de su capacidad de generación en 2019, en línea con el presupuesto.

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.
- Adecuado respaldo patrimonial.

Riesgos

- Exposición a segmentos de clientes de perfil crediticio de mayor riesgo relativo. Concentración de fondeo en depósitos a plazo, aunque con buena atomización.
- Estructura intensiva en gastos de apoyo.
- Morosidad alta y acotada cobertura de provisiones. Capacidad de generación debilitada, aunque con mejoras en los últimos resultados.

	Feb.18	Abr.18	Jul.18	Oct.18	Mar.19	Abr.19	Jul.19
Solvencia	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Estable	Estable	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: 09 de julio de 2019.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N°2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización trimestral.
- Estados Financieros referidos al 31.03.2019.
- 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	BBB-py
	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; y 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 a la Comisión Nacional de Valores o 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.