

	Julio. 2019	Oct. 2019
Solvencia	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Fuerte (+)

* Detalle de calificaciones en Anexo.

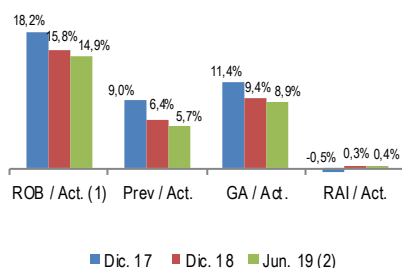
Resumen financiero

En miles de millones de guaraníes de cada período

	Dic.17	Dic.18	Jun.19
Activos Totales	1.031	987	966
Colocaciones totales netas	768	751	701
Pasivos exigibles	886	839	815
Patrimonio	141	143	146
Resultado operacional bruto	188	159	73
Gasto por provisiones	93	65	28
Gastos de apoyo (GA)	118	94	43
Resultado antes de imp. (RAI)	-5	3	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 2019 anualizados según corresponda.

Adecuación de capital

	Dic.17	Dic.18	Jun.19
Pasivos exigibles/ Cap. y reservas	6,1 vc	5,9 vc	5,7 vc
Patrimonio efectivo / ACPR (1)	17,5%	17,3%	18,9%

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 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 clasificación

La clasificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual

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

Resumen Ejecutivo

Fundamentos

El cambio en la tendencia de Financiera El Comercio S.A.E.C.A. (BBB-py/Fuerte (+)) se fundamenta en la mejora gradual que ha exhibido su perfil financiero, apoyado por una disminución del gasto en provisiones y avances en eficiencia. La calificación 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 su concentración en segmentos de mayor sensibilidad a los ciclos económicos, así como una capacidad de generación de resultados más débil que comparables.

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.

Los principales focos de la administración en lo que va de 2019 han sido fortalecer la gestión de cobranza y concesión de créditos, además de priorizar la calidad de cartera por sobre el crecimiento de las colocaciones. Esto, en un contexto de menor crecimiento económico y dinamismo comercial.

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 junio de 2019 se observó una cierta estabilización, con un índice de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio de 14,9% (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 junio de 2019, el ratio de gastos de apoyo sobre activos totales promedio se redujo a un 8,9% (anualizado).

Al cierre del primer semestre de 2019, la cartera con mora mayor a 60 días mostró un aumento, alcanzando rangos de 8,4%, tendencia que se revertiría a agosto de 2019 (6,4%). Con todo, estos niveles seguían siendo altos en comparación a la industria (2,9%). La cobertura de provisiones sobre la cartera vencida se posicionó en rangos de 0,6 veces (0,8 veces en 2018).

La cartera refinanciada y reestructurada era de 3,4% a junio de 2019 (2,5% en 2018). La entidad espera ir mejorando la calidad de cartera conforme a los cambios realizados en la estrategia de segmentación.

Los retornos de El Comercio exhiben una recuperación gradual en 2019, explicada principalmente por una disminución en el gasto por provisiones y los avances logrados en eficiencia. A junio de 2019, la entidad registró un resultado antes de impuesto positivo de Gs 2.159 millones, con una rentabilidad sobre activos totales promedio de 0,4% (en términos anualizados), mientras que a agosto de 2019 se mantenía una tendencia similar (Gs 2.337 millones con una rentabilidad anualizada de 0,4%), levemente por sobre lo presupuestado por la administración.

A junio de 2019, el índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingentes ponderadas por riesgo era de 18,9%.

Tendencia: Fuerte (+)

La tendencia "Fuerte (+)" refleja la expectativa de Feller Rate que la entidad seguirá mejorando su capacidad de generación de resultados, acorde a su segmento de negocios y el posicionamiento competitivo, sin deterioros adicionales en la calidad de cartera. En este contexto, la calificación podría ser revisada al alza.

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 es débil, aunque mejora gradualmente.

	Abr.18	Jul.18	Oct.18	Mar.19	Abr.19	Jul.19	Oct.19
Solvencia	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Fuerte (+)

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: 9 de octubre de 2019.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N°2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización trimestral.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2019.
- 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	Fuerte (+)

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); Fondeo 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.