

	Feb. 2018	Abr. 2018
Solvencia	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo.

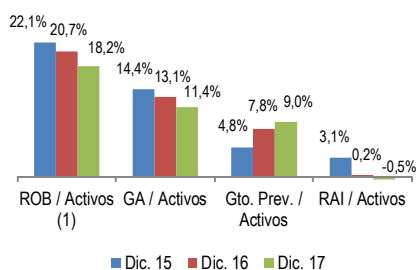
Resumen financiero

En miles de millones de guaraníes de cada período

	Dic.15	Dic.16	Dic.17
Activos Totales	1.154	1.036	1.031
Colocaciones totales netas	853	773	768
Pasivos exigibles	1.000	885	886
Patrimonio	154	146	141
Resultado operacional bruto	240	227	188
Gasto por provisiones	52	85	93
Gastos de apoyo (GA)	155	144	118
Resultado antes de imp. (RAI)	34	2	-5

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.

Adecuación de capital

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

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	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 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 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.

En los últimos dos años, la entidad tuvo un relevante 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 una nueva estrategia comercial, con el propósito de enfocarse en aquellos clientes de mayor rentabilidad ajustada por riesgo y mejorar la calidad de su cartera y eficiencia operativa, lo que ha implicado a una serie de cambios estructurales y estratégicos.

Si bien los márgenes operacionales de la financiera son elevados y consistentes con su foco en un segmento de mayor riesgo relativo, éstos evidencian una tendencia decreciente. A diciembre de 2017, su resultado operacional bruto sobre activos totales promedio era 18,2%, 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 en comparación a la industria. No obstante, la financiera ha tomado una serie de medidas para mejorar la eficiencia y reducir su brecha con la industria. Al cierre del 2017, el ratio de

gastos de apoyo sobre activos totales promedio fue 11,4%, comparado con el 3,6% de los bancos y financieras. La administración continuará implementando acciones que apuntan a reducir sus costos para disminuir la presión sobre sus márgenes operacionales.

Los niveles de morosidad de la cartera se muestran elevados y en rangos similares a 2016, alcanzando un nivel de cartera vencida (mayor a 60 días de mora) de 9,3%, mientras la cobertura llegó a 0,8 veces en 2017 (1,4 veces en 2015). Ello ha afectado considerablemente el nivel de gasto en provisiones, representando al cierre de 2017 un 133,0% del resultado operacional neto. Acorde con el deterioro de su cartera, la entidad ha venido efectuando una limpieza del portafolio que ha permitido disminuir la cartera refinanciada y reestructurada desde 7,6% en 2016 a 4,3% en 2017. La administración espera mejor la calidad de cartera en 2018, conforme a los cambios realizados en el proceso de originación y depuración de créditos.

Los retornos de El Comercio exhiben una tendencia decreciente en los últimos períodos, impactados principalmente por el aumento en el gasto por provisiones y por los altos gastos de apoyo. Así, al cierre de 2017 la entidad registró pérdidas por Gs 5.278 millones. Cabe señalar, que éstas incorporan ingresos extraordinarios por Gs 17.868 millones.

Los índices de capitalización se han mantenido en niveles adecuados a pesar del descenso de la capacidad de generación. A diciembre 2017, el índice de patrimonio efectivo sobre activos y contingencias ponderadas por riesgo era de 17,5%.

Tendencia: Estable

La tendencia es "Estable". La financiera mantiene un adecuado respaldo patrimonial que respalda su accionar y sus actuales planes estratégicos, además de contar con la presencia de organismos internacionales en su propiedad. Feller Rate espera que la entidad logre revertir sus pérdidas en los próximos meses, acorde con su presupuesto para 2018

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

- Cartera concentrada en segmentos pymes y microempresas, con mayor riesgo relativo.
- Morosidad alta y acotada cobertura de provisiones.
- Estructura intensiva en gastos de apoyo.
- Concentración de fondeo en depósitos a plazo, aunque con buena atomización.
- Resultados de última línea negativos en 2017.
- Proceso de implementación de su nueva estrategia.

	10.Oct.16	22.Mar.17	10.Abr.17	Jul.17	Oct.17	Feb.18	Abr.18
Solvencia	BBB+py	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBBpy	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Sensible (-)	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: 9 de abril de 2018.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N°2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización trimestral.
- Estados Financieros referidos al 31.12.2017.
- 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	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); 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.