

INFORME DE REVISIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 30 de Junio de 2021

FINANCIERA EL COMERCIO S.A.E.C.A.

SOLVENCIA	ACTUALIZACIÓN (*)	ACTUALIZACIÓN	REVISIÓN
Fecha de Corte	31-Dic-2019	31-Dic-2020	30-Jun-2021
Categoría	BBB-py	BBBpy	BBBpy
Tendencia	Fuerte (+)	Estable	Estable

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.

(*) Calificación realizada por otra Calificadora.

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 o su emisor.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

RISK MÉTRICA mantiene la Calificación de **BBBpy** con tendencia **Estable**, para la Solvencia de la Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A. con fecha de corte al 30 de Junio de 2021, debido a los siguientes factores que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo institucional, considerando su evolución dinámica en los últimos años:

PRINCIPALES FORTALEZAS
Mantenimiento de una adecuada solvencia patrimonial en los últimos años, con adecuados niveles de capital regulatorio Nivel 1 y Nivel 2, en niveles superiores al promedio de mercado, aunque el indicador de solvencia ha disminuido en el 2020 y primer semestre del 2021.
Mantenimiento de adecuados indicadores de endeudamiento respecto al patrimonio neto y al margen operativo, aunque han registrado un incremento en el 2020 y primer semestre del 2021, por encima del promedio de mercado.
Aumento de los activos y la cartera crediticia en el primer semestre del 2021, lo que ha generado adecuados márgenes de utilidad, registrando un importante incremento de la utilidad neta del ejercicio.
Aumento de los indicadores de liquidez en el 2020 y primer semestre del 2021, en niveles superiores al promedio de mercado.
PRINCIPALES RIESGOS
Elevada participación de la cartera refinanciada y reestructurada durante los últimos años, así como también de la cartera desafectada por incobrable, con respecto a la cartera total, en niveles superiores al promedio de mercado, aunque esto responde al proceso de depuración de cartera realizado por la entidad.
Aumento de la morosidad respecto a la cartera crediticia y al patrimonio neto en el primer semestre del 2021, aunque la pérdida por previsión ha disminuido debido a la menor maduración de la cartera vencida.
La estructura de costos operacionales de la entidad, se ha mantenido en niveles altos con respecto al margen operativo durante los últimos años, con indicadores de eficiencia inferiores al promedio de mercado, aunque en el primer semestre del 2021 se ha registrado una disminución de los costos operativos..

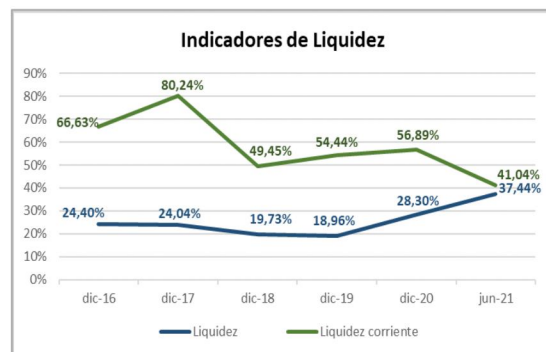
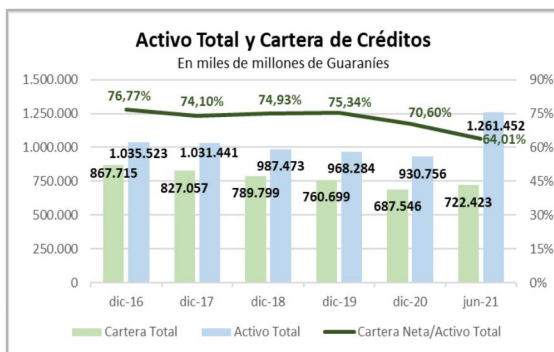
La **Tendencia Estable** refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de la Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A., debido a que durante los últimos años y en el primer semestre del 2021, la entidad ha mejorado la calidad global de sus activos crediticios, como resultado de un proceso de depuración de cartera, derivando en una considerable disminución de las pérdidas por provisiones. Asimismo, en el primer semestre del 2021 se ha registrado un aumento de los activos y la cartera crediticia, lo que ha derivado en el incremento de los márgenes de utilidad, con respecto al mismo periodo de los años anteriores.

La categoría **BBBpy** se sustenta en los adecuados indicadores de solvencia y liquidez, fortalecidos en el primer semestre del 2021, por una importante mejora del desempeño operativo y financiero de la entidad. Sin embargo, la solvencia patrimonial ha disminuido en el primer semestre del 2021, lo que a su vez ha derivado en el aumento del nivel de endeudamiento de la entidad, con respecto al patrimonio neto y al margen operativo, aunque los indicadores de suficiencia patrimonial se han mantenido en niveles adecuados de capitalización. Asimismo, un factor de riesgo consiste en la alta concentración de la cartera crediticia, en préstamos comerciales, de servicios y agrícolas, en segmentos de clientes vulnerables a los ciclos económicos, lo que genera una mayor exposición de la cartera al riesgo de crédito sistémico, aunque en los últimos años se ha registrado un aumento de la diversificación hacia el segmento corporativo y pymes.

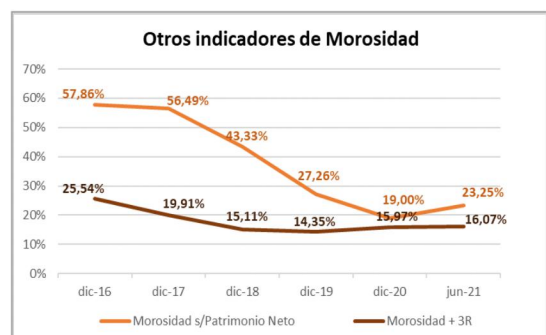
En Abril 2021 el Grupo Vazquez ha adquirido el 64,07% del capital accionario de la entidad financiera, a raíz de lo cual se ha conformado un nuevo Directorio con un nuevo plan estratégico. Al respecto, según Acta N° 831 de fecha 14 de junio de 2021, el Directorio ha resuelto iniciar las negociaciones tendientes a la firma del Compromiso de Fusión, entre Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A. y CREDICENTRO S.A.E.C.A., siendo la entidad financiera la absorbente. Aunque esta operación está aún sujeta a la aprobación de los accionistas y del Banco Central del Paraguay, se espera que la concreción de esta fusión por absorción, permita capitalizar la vasta experiencia de ambas entidades en el mercado financiero nacional, a través de servicios y productos innovadores con un fuerte enfoque en la inclusión financiera. Se ha convocado para el 16 de Julio de 2021 a la Asamblea General Extraordinaria de accionistas, a fin de que los accionistas aprueben el compromiso previo de fusión por absorción y se inicie el proceso.

La entidad ha registrado una constante reducción de su cartera crediticia y sus activos en los últimos años, debido a la estrategia conservadora enfocada en la depuración de la cartera, así como también debido a la situación económica adversa que afectó a su segmento de clientes. Sin embargo, en el primer semestre del 2021, se ha registrado un crecimiento de los activos y de la cartera crediticia, lo que estuvo impulsado por un aumento del volumen de las operaciones. Los activos aumentaron 35,5% desde Gs. 930.756 millones en Dic20 a Gs. 1.261.452 millones en Jun21, así como la cartera de créditos aumentó 5,1% desde Gs. 687.546 millones en Dic20 a Gs. 722.423 millones en Jun21. Por tanto, el indicador de productividad medido por el ratio de Cartera Neta/Activo disminuyó desde 70,6% en Dic20 a 61,01% en Jun21.

Con respecto a los activos líquidos, los indicadores de liquidez se han mantenido en niveles adecuados en los últimos años, registrando un aumento en el 2020 y primer semestre del 2021. El índice de liquidez aumentó desde 18,96% en Dic19 a 28,30% en Dic20 y 37,44% en Jun21, mientras que la liquidez corriente medida por el ratio de Disponibles+Inversiones/Ahorro Vista, disminuyó desde 56,89% en Dic20 a 41,04% en Jun21, siendo ambos indicadores superiores al promedio de mercado. Esto se debió principalmente al aumento de 19,7% de las disponibilidades en el primer semestre del 2021, así como también al incremento de 62,7% de los depósitos líquidos en el BCP.

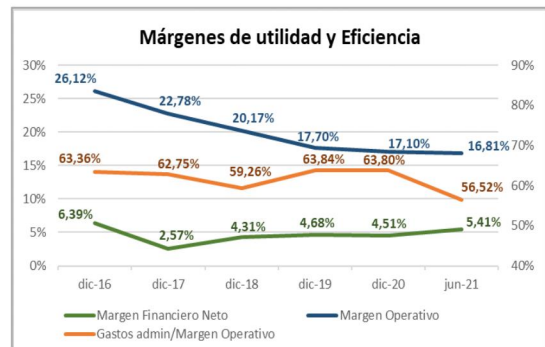
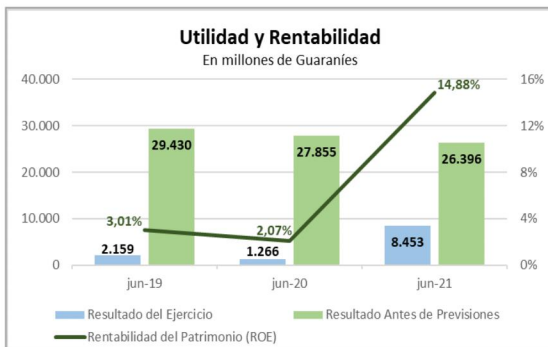


En los últimos años se ha realizado una depuración de la cartera crediticia, lo que ha derivado en la importante reducción de la cartera vencida y la morosidad, mediante la gestión de recuperación de cartera, así como también por la diversificación de la cartera hacia clientes con mejor perfil crediticio. Asimismo, la gestión de depuración se basó en la desafectación de cartera incobrable, y en la refinanciación de cartera vencida. En los últimos años, la morosidad ha ido disminuyendo desde un nivel alto de 9,70% en Dic16 a 5,29% en Dic19 y 3,49% en Dic20, aunque en el primer semestre del 2021 se ha incrementado a 4,33% en Jun21. Esto último estuvo explicado por el aumento de 30,6% de la cartera vencida desde Gs. 23.974 millones en Dic20 a Gs. 31.132 millones en Jun21.

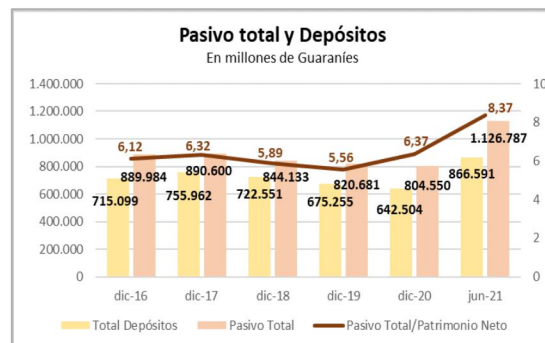


Asimismo, la morosidad respecto al patrimonio ha ido disminuyendo desde un nivel alto de 57,86% en Dic16 a 19,0% en Dic20, registrando un aumento a 23,25% en Jun21, así como la morosidad incluyendo la cartera 3R ha disminuido desde 25,54% en Dic16 a 15,97% en Dic20, con un leve incremento a 16,07% en Jun21. Esta contención de la morosidad, ha generado una considerable reducción de las pérdidas por provisiones en el primer semestre del 2021, comparado con el mismo periodo de años anteriores.

El desempeño financiero de la entidad ha mejorado en el primer semestre del 2021, debido principalmente a la disminución de 40,5% de las pérdidas por provisiones, desde Gs. 25.503 millones en Jun20 a Gs. 15.173 millones en Jun21. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio aumentó 567,8% desde Gs. 1.266 millones en Jun20 a Gs. 8.453 millones en Jun21, lo que derivó en el aumento de la rentabilidad del capital (ROE) desde 2,07% en Jun20 a 14,88% en Jun21. Con respecto a los márgenes de utilidad, el margen operativo respecto a la cartera crediticia ha ido disminuyendo en los últimos años, desde 26,12% en Dic16 a 17,10% en Dic20 y 16,81% en Jun21, mientras que el margen financiero neto ha ido aumentando desde 2,57% en Dic17 a 4,51% en Dic20 y 4,41% en Jun21, siendo ambos indicadores superiores al promedio de mercado. En cuanto a la estructura de costos, el ratio de Gastos Administrativos/Margen Operativo ha disminuido desde 63,80% en Dic20 a 56,52% en Jun21, debido a la disminución de 9,3% de los gastos administrativos en el primer semestre del 2021.



Con respecto al endeudamiento de la entidad, los pasivos y los depósitos han ido disminuyendo en los últimos años, en línea con la reducción de la cartera y los activos, lo que ha derivado en el mantenimiento de adecuados niveles de deuda respecto al patrimonio neto y al margen operativo, aunque en el primer semestre del 2021 la deuda y los depósitos han registrado un importante incremento. El indicador de endeudamiento medido por el ratio de Pasivo Total/Patrimonio Neto, ha aumentado desde 6,37 en Dic20 a 8,37 en Jun21, así como también el endeudamiento respecto al margen operativo también aumentó desde 6,84 en Dic20 a 9,28 en Jun21. Un indicador clave sobre la capacidad de endeudamiento y la calidad de la gestión operativa, es el ratio de Provisiones/Margen Operativo, el cual ha registrado una tendencia decreciente durante los últimos años, disminuyendo desde 49,53% en Dic17 a 31,19% en Dic20 y 24,99% en Jun21, inferior al promedio de mercado.



RESUMEN DE LOS PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

RATIOS FINANCIEROS	Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A.						SISTEMA		
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-21	dic-18	dic-19	dic-20
SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO									
Patrimonio Neto/Activos + Contingentes (Solvencia)	13,83%	13,45%	14,36%	15,14%	13,43%	10,60%	13,79%	14,48%	13,27%
Total Pasivos/Capital Social	10,00	9,84	9,33	9,07	8,89	12,45	9,65	9,86	10,47
Total Pasivos/Patrimonio Neto (Endeudamiento)	6,12	6,32	5,89	5,56	6,37	8,37	6,13	5,78	6,44
Total Pasivos/Margen Operativo	3,93	4,73	5,30	6,10	6,84	9,28	7,15	6,29	8,26
CALIDAD DEL ACTIVO									
Cartera Vencida/Cartera Total (Morosidad)	9,70%	9,62%	7,86%	5,29%	3,49%	4,33%	4,71%	5,06%	4,01%
Cartera Vencida + 3R/Cartera Total	25,54%	19,91%	15,11%	14,35%	15,97%	16,07%	17,07%	21,17%	16,17%
Cartera Vencida/Patrimonio Neto	57,86%	56,49%	43,33%	27,26%	19,00%	23,25%	27,90%	28,03%	23,32%
Previsiones/Cartera Vencida	86,42%	78,84%	80,14%	77,42%	126,93%	131,19%	84,94%	80,87%	112,47%
LIQUIDEZ									
Disponible + Inversiones + BCP/Total Depósitos (Liquidez)	24,40%	24,04%	19,73%	18,96%	28,30%	37,44%	13,79%	15,77%	17,66%
Disponible + Inversiones + BCP/Total Pasivos	19,61%	20,41%	16,89%	15,60%	22,60%	28,79%	11,64%	13,72%	15,26%
Total Activos/Total Pasivos	1,16	1,16	1,17	1,18	1,16	1,12	1,16	1,17	1,16
Total Activos/Total Pasivos + Contingentes	1,14	1,14	1,15	1,17	1,14	1,11	1,14	1,15	1,14
ESTRUCTURA DEL PASIVO y FONDEO									
Total Depósitos/Total Activos	69,06%	73,29%	73,17%	69,74%	69,03%	68,70%	72,57%	74,16%	74,81%
Total Depósitos/Cartera de Créditos	82,41%	91,40%	91,49%	88,77%	93,45%	119,96%	87,37%	90,86%	95,81%
Total Depósitos/Total Pasivos	80,35%	84,88%	85,60%	82,28%	79,86%	76,91%	84,40%	86,99%	86,43%
Sector Financiero/Total Pasivos	13,67%	10,57%	11,00%	14,49%	17,58%	19,92%	10,71%	10,76%	11,39%
RENTABILIDAD									
Utilidad antes de impuestos/Patrimonio (ROE)	1,31%	-3,61%	1,79%	3,12%	3,59%	14,88%	17,72%	16,06%	11,58%
Margen Financiero Neto/Cartera Neta	6,39%	2,57%	4,31%	4,68%	4,51%	5,41%	4,42%	3,70%	3,61%
Margen Financiero/Cartera Total	15,70%	13,66%	12,22%	10,35%	9,64%	9,30%	8,87%	9,27%	7,83%
Margen Operativo/Cartera Total	26,12%	22,78%	20,17%	17,70%	17,10%	16,81%	14,48%	16,59%	13,42%
EFICIENCIA									
Gastos administrativos/Margen Operativo	63,36%	62,75%	59,26%	63,84%	63,80%	56,52%	52,50%	53,05%	55,98%
Gastos Administrativos/Total Depósitos	20,08%	15,64%	13,07%	12,73%	11,67%	3,96%	8,70%	9,69%	7,84%
Previsiones/Margen Operativo	37,67%	49,53%	40,60%	33,13%	31,19%	24,99%	31,96%	34,47%	32,67%
Previsiones/Margen Financiero	62,68%	82,59%	67,00%	56,64%	55,30%	45,15%	52,16%	61,72%	55,99%

CUADRO COMPARATIVO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

FINANCIERA EL COMERCIO S.A.E.C.A.										
En millones de Guaraníes										
BALANCE GENERAL	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%	jun-19	jun-20	jun-21	Var%
Caja y Bancos	82.998	71.707	42.017	45.329	46.069	1,6%	48.439	40.752	48.799	19,7%
Banco Central	89.438	82.770	75.781	68.865	96.656	40,4%	108.176	169.458	275.632	62,7%
Inversiones	14.736	46.153	39.083	30.540	57.852	89,4%	28.112	39.754	34.074	-14,3%
Colocaciones Netas	772.801	767.564	751.072	752.211	664.160	-11,7%	701.202	656.594	795.514	21,2%
Otros Activos	75.550	63.247	79.520	71.339	66.019	-7,5%	79.710	87.081	107.432	23,4%
TOTAL ACTIVO	1.035.523	1.031.441	987.473	968.284	930.756	-3,9%	965.639	993.639	1.261.452	27,0%
Depósitos	715.099	755.962	722.551	675.255	642.504	-4,9%	709.300	689.965	866.591	25,6%
Sector Financiero	121.677	94.093	92.863	118.894	141.411	18,9%	77.520	151.153	219.431	45,2%
Otros Pasivos	53.207	40.545	28.719	26.532	20.635	-22,2%	33.220	29.099	40.765	40,1%
TOTAL PASIVO	889.984	890.600	844.133	820.681	804.550	-2,0%	820.041	870.216	1.126.787	29,5%
Capital Social	89.001	90.512	90.512	90.512	90.512	0,0%	90.512	90.512	90.512	0,0%
Reservas	54.650	55.607	50.552	52.970	31.654	-40,2%	52.928	31.645	35.699	12,8%
Utilidad del Ejercicio	1.889	-5.278	2.276	4.121	4.040	-2,0%	2.159	1.266	8.453	567,8%
PATRIMONIO NETO	145.539	140.841	143.340	147.603	126.206	-14,5%	145.598	123.423	134.664	9,1%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%	jun-19	jun-20	jun-21	Var%
Ingresos Financieros	193.259	166.828	148.703	126.929	112.714	-11,2%	65.764	56.473	54.960	-2,7%
Egresos Financieros	57.044	53.832	52.165	48.181	46.424	-3,6%	23.829	23.744	21.357	-10,1%
MARGEN FINANCIERO	136.215	112.995	96.538	78.749	66.290	-15,8%	41.935	32.729	33.603	2,7%
Otros ingresos operativos netos	90.446	75.402	62.784	55.872	51.268	-8,2%	30.826	32.968	27.108	-17,8%
MARGEN OPERATIVO	226.661	188.397	159.322	134.620	117.558	-12,7%	72.761	65.697	60.711	-7,6%
Gastos Administrativos	143.609	118.227	94.409	85.941	74.997	-12,7%	43.331	37.842	34.315	-9,3%
Resultado Antes de Provisiones	83.053	70.171	64.912	48.679	42.561	-12,6%	29.430	27.855	26.396	-5,2%
Provisión del Ejercicio	-85.380	-93.317	-64.680	-44.605	-36.662	-17,8%	-27.957	-25.503	-15.173	-40,5%
Utilidad Ordinaria	-2.327	-23.147	233	4.074	5.899	44,8%	1.473	2.352	11.223	377,1%
Ingresos extraordinarios netos	4.216	17.868	2.295	405	-1.508	-472,4%	685	-1.086	-1.832	68,7%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.889	-5.278	2.528	4.479	4.391	-2,0%	2.159	1.266	9.390	641,8%
Impuestos	0	0	252	357	351	-1,7%	0	0	937	---
UTILIDAD A DISTRIBUIR	1.889	-5.278	2.276	4.121	4.040	-2,0%	2.159	1.266	8.453	567,8%

La emisión de la presente Calificación de Solvencia de la Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A., se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09, la Resolución CNV CG N° 06/19 y la Resolución BCP N° 2 Acta N° 57 de fecha 17/Ago/2010.

Fecha de calificación o última actualización:	12 de Julio de 2021
Fecha de publicación:	13 de Julio de 2021
Corte de calificación	30 de Junio de 2021
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Bernardino Caballero N° 1.099 entre Sucre y Tte. Duarte, Asunción Paraguay Tel: (021) 328-4005 Cel: 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

ENTIDAD	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A.	BBBpy	Estable
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.		

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 o su emisor."

Mayor información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

www.elcomercio.com.py/informacion-financiera/

Información general sobre la calificación de Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Bancos, Empresas Financieras y Otras Entidades de Crédito disponible en la página web de RISKMÉTRICA.
- 2) Esta calificación de riesgos no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A., por lo cual RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2020 por la firma Gestión Empresarial y en los estados financieros al 30 de Junio de 2021 proveídos por la entidad.
- 3) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.
- 4) RISKMÉTRICA hará un seguimiento sobre los efectos la pandemia del covid-19 durante el 2021, en la economía en general y en el sistema financiero en particular.

Aprobado por: **Comité de Calificación**
RISKMÉTRICA

Elaborado por: **C.P. Sandybelle Avalos**
Analista de Riesgos