

INFORME DE REVISIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 31 de Marzo de 2021

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

SOLVENCIA	ACTUALIZACIÓN (*)	ACTUALIZACIÓN	REVISIÓN
Fecha de Corte	31-Dic-2019	31-Dic-2020	31-Mar-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 31 de Marzo de 2021, debido a los siguientes factores que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo institucional, considerando su evolución dinámica en los últimos años:

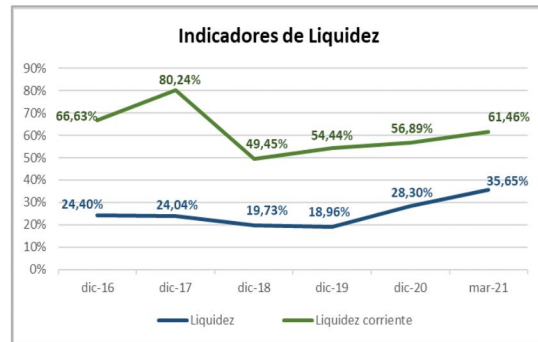
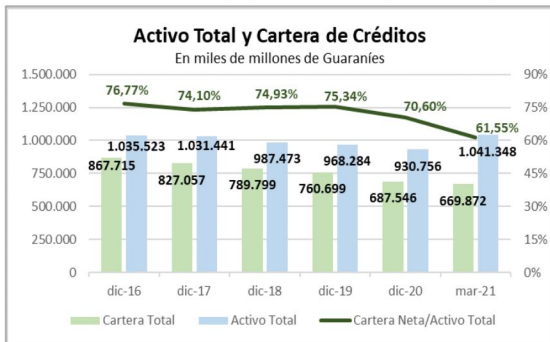
PRINCIPALES FORTALEZAS
Mantenimiento de una adecuada solvencia patrimonial en los últimos años, con adecuados niveles de capital regulatorio Nivel 1 y Nivel 2, en niveles superiores al promedio de mercado, aunque el indicador de solvencia ha disminuido en el 2020 y primer trimestre del 2021.
Mantenimiento de adecuados indicadores de endeudamiento respecto al patrimonio neto y al margen operativo, en niveles inferiores al promedio al mercado, aunque han registrado un incremento en el 2020 y primer trimestre del 2021.
Disminución de la morosidad respecto a la cartera crediticia y al patrimonio neto, con tendencia decreciente durante los últimos años, registrando una disminución de las pérdidas por provisiones en el 2020 y primer trimestre del 2021.
Mantenimiento de adecuados niveles de liquidez durante los últimos años, superiores al promedio de mercado, registrando un incremento en el 2020 y primer trimestre del 2021.
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.
Reducción del crecimiento del negocio y de la cartera crediticia durante los últimos años, lo que ha afectado la capacidad de generación de adecuados niveles de utilidad neta, lo que estuvo influido por la mala situación económica en el periodo 2017-2019, agravada en el 2020 por la pandemia del covid-19.
La estructura de costos operacionales de la entidad, se ha mantenido en niveles altos con respecto al margen operativo, registrando indicadores de eficiencia inferiores al promedio de mercado, a pesar de la reducción de los gastos administrativos durante los últimos años.

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, la entidad ha mejorado la calidad de sus activos crediticios, reflejado en la reducción de los indicadores de morosidad, como resultado de un proceso de depuración de cartera, derivando en una considerable disminución de las pérdidas por provisiones en el 2020 y primer trimestre del 2021. De esta forma, la gestión operativa del negocio se basó en una estrategia conservadora, con foco en la calidad de la cartera, lo que a su vez derivó en una disminución del crecimiento del negocio y del volumen de las operaciones, con una menor capacidad de generación de la utilidad final, registrando una disminución de la rentabilidad operativa del negocio en el 2020 y primer trimestre del 2021.

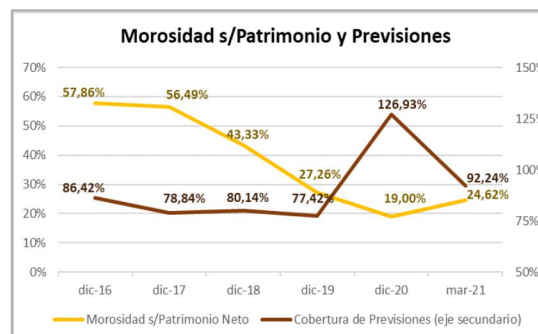
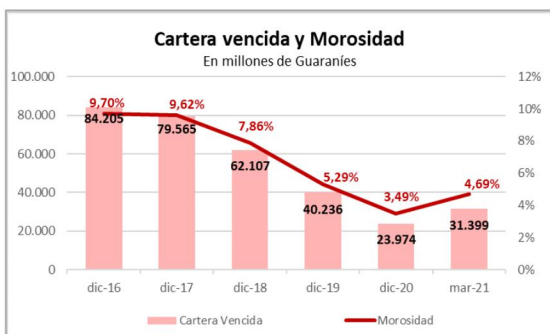
La categoría **BBBpy** se sustenta en los adecuados indicadores de solvencia y endeudamiento, en niveles más favorables que el promedio de mercado, registrando en el 2020 una mejora en la liquidez, la morosidad y la rentabilidad. La solvencia patrimonial se ha fortalecido en el 2020, mediante la mejora en la calidad de los activos crediticios, aunque por otro lado las reservas patrimoniales han disminuido, aunque registrando una disminución del indicador de solvencia patrimonial en el 2020 y primer trimestre del 2021. Sin embargo, los indicadores de suficiencia patrimonial se han mantenido en niveles adecuados, registrando un capital regulatorio Nivel 1 de 16,47% en Dic20, superior a 14,70% del promedio de mercado, aunque el capital Nivel 2 fue de 16,61% en Dic20 inferior a 18,34% del promedio de las financieras.

En contrapartida, la calificación incorpora la disminución del crecimiento de la cartera y del volumen de las operaciones, lo que ha derivado en una reducida utilidad final, aunque ha registrado una mejora gradual en los últimos años. El desempeño financiero también ha estado condicionado a la estructura de costos operacionales, la cual se ha mantenido en niveles altos respecto al margen operativo, a pesar de la considerable reducción de los gastos administrativos durante los últimos años. 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 adversos, 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.

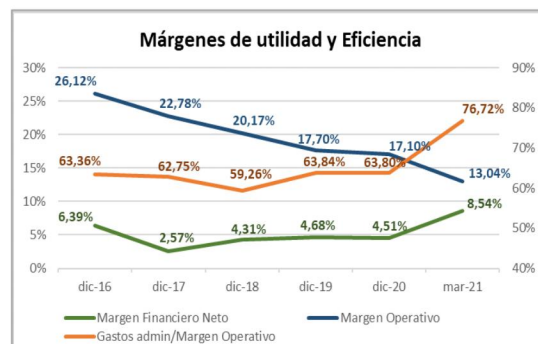
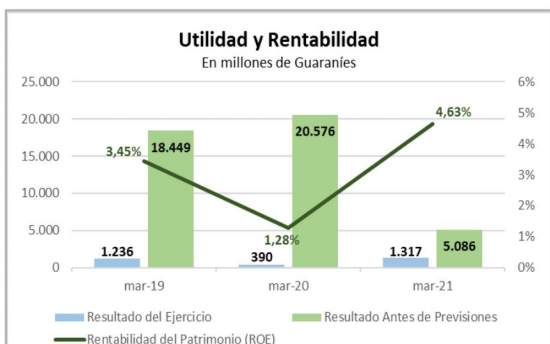
La entidad ha registrado una constante reducción de su cartera crediticia y sus activos, debido a la estrategia conservadora enfocada en la depuración de la cartera, así como también debido a la situación económica adversa de los últimos años, que afectó a su segmento de clientes. En consecuencia, el indicador de productividad medido por el ratio de Cartera Neta/Activo ha ido disminuyendo en los últimos años, desde 76,8% en Dic16 a 70,6% en Dic20 y 61,55% en Mar21. 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 trimestre del 2021. El índice de liquidez aumentó desde 18,96% en Dic19 a 28,30% en Dic20 y 35,65% en Mar21, así como la liquidez corriente aumentó desde 54,44% en Dic19 a 56,89% en Dic20 y 61,46% en Mar21.



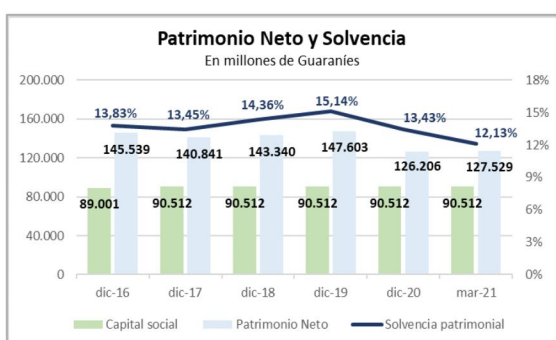
La depuración de la cartera crediticia, ha derivado en la importante reducción de la cartera vencida y la morosidad, con tendencia decreciente en los últimos años. Esto estuvo explicado en parte por la gestión de recuperación de cartera, así como también por la diversificación de la cartera crediticia 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. La morosidad ha ido disminuyendo desde 9,70% en Dic16 a 5,29% en Dic19 y 3,49% en Dic20, aunque en el primer trimestre del 2021 se ha incrementado a 4,69% en Mar21. La morosidad respecto al patrimonio ha disminuido desde 57,86% en Dic16 a 19,00% en Dic20, registrando un aumento a 24,62% en Mar21.



La disminución de la morosidad ha generado una considerable reducción de las pérdidas por provisiones, aunque igualmente la utilidad final neta se ha mantenido en niveles reducidos, debido a la falta de crecimiento del negocio. Sin embargo, a pesar de la baja rentabilidad, los márgenes de utilidad se han mantenido en niveles adecuados, aunque con tendencia decreciente.



El margen operativo respecto a la cartera crediticia, ha ido disminuyendo desde 26,12% en Dic16 a 17,10% en Dic20 y 13,04% en Mar21. Sin embargo, el margen financiero neto ha ido aumentando desde 2,57% en Dic17 a 4,51% en Dic20 y 8,54% en Mar21, debido a la reducción de las pérdidas por provisiones. La rentabilidad del capital (ROE) aumentó en el primer trimestre del 2021 desde 1,28% en Mar20 a 4,63% en Mar21. Esta baja rentabilidad ha sido un factor de riesgo para la sostenibilidad del negocio, aunque la solvencia patrimonial se ha mantenido en niveles adecuados en los últimos años, con tendencia decreciente registrando una disminución desde 15,14% en Dic19 a 13,43% en Dic20 y 12,13% en Mar21.



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 trimestre del 2021 la deuda y los depósitos han aumentado. El indicador de endeudamiento medido por el ratio de Pasivo Total/Patrimonio Neto, ha aumentado desde 5,56 en Dic19 a 6,37 en Dic20 y 7,17 en Mar21. El endeudamiento respecto al margen operativo también aumentó desde 6,10 en Dic19 a 6,84 en Dic20 y 10,46 en Mar21. 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 15,06% en Mar21.

Finalmente, Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A. posee al corte analizado, una adecuada solvencia patrimonial con adecuados indicadores de endeudamiento, liquidez y morosidad, lo cual junto con un sólido posicionamiento de mercado y una estrategia de diversificación de la cartera crediticia, conforman el sustento para mantener adecuadas expectativas sobre la gestión del negocio. Será un factor fundamental aumentar el volumen de las operaciones, con mayor crecimiento de la cartera, a fin de incrementar la capacidad de generación de las utilidades netas. Asimismo, será fundamental seguir fortaleciendo la calidad de los activos crediticios, y seguir reduciendo la estructura de costos operacionales, para aumentar los niveles de eficiencia operativa.

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	mar-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%	12,13%	13,79%	14,48%	13,27%
Total Pasivos/Capital Social	10,00	9,84	9,33	9,07	8,89	10,10	9,65	9,86	10,47
Total Pasivos/Patrimonio Neto (Endeudamiento)	6,12	6,32	5,89	5,56	6,37	7,17	6,13	5,78	6,44
Total Pasivos/Margen Operativo	3,93	4,73	5,30	6,10	6,84	10,46	7,15	6,29	8,26
CALIDAD DEL ACTIVO									
Cartera Vencida/Cartera Total (Morosidad)	9,70%	9,62%	7,86%	5,29%	3,49%	4,69%	4,71%	5,06%	4,01%
Cartera Vencida + 3R/Cartera Total	25,54%	19,91%	15,11%	14,35%	15,97%	18,11%	17,07%	21,17%	16,17%
Cartera Vencida/Patrimonio Neto	57,86%	56,49%	43,33%	27,26%	19,00%	24,62%	27,90%	28,03%	23,32%
Previsiones/Cartera Vencida	86,42%	78,84%	80,14%	77,42%	126,93%	92,24%	84,94%	80,87%	112,47%
LIQUIDEZ									
Disponible + Inversiones + BCP/Total Depósitos (Liquidez)	24,40%	24,04%	19,73%	18,96%	28,30%	35,65%	13,79%	15,77%	17,66%
Disponible + Inversiones + BCP/Total Pasivos	19,61%	20,41%	16,89%	15,60%	22,60%	26,95%	11,64%	13,72%	15,26%
Total Activos/Total Pasivos	1,16	1,16	1,17	1,18	1,16	1,14	1,16	1,17	1,16
Total Activos/Total Pasivos + Contingentes	1,14	1,14	1,15	1,17	1,14	1,13	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%	66,34%	72,57%	74,16%	74,81%
Total Depósitos/Cartera de Créditos	82,41%	91,40%	91,49%	88,77%	93,45%	103,13%	87,37%	90,86%	95,81%
Total Depósitos/Total Pasivos	80,35%	84,88%	85,60%	82,28%	79,86%	75,60%	84,40%	86,99%	86,43%
Sector Financiero/Total Pasivos	13,67%	10,57%	11,00%	14,49%	17,58%	20,27%	10,71%	10,76%	11,39%
RENTABILIDAD									
Utilidad antes de impuestos/Patrimonio (ROE)	1,31%	-3,61%	1,79%	3,12%	3,59%	4,63%	17,72%	16,06%	11,58%
Margen Financiero Neto/Cartera Neta	6,39%	2,57%	4,31%	4,68%	4,51%	8,54%	4,42%	3,70%	3,61%
Margen Financiero/Cartera Total	15,70%	13,66%	12,22%	10,35%	9,64%	10,13%	8,87%	9,27%	7,83%
Margen Operativo/Cartera Total	26,12%	22,78%	20,17%	17,70%	17,10%	13,04%	14,48%	16,59%	13,42%
EFICIENCIA									
Gastos administrativos/Margen Operativo	63,36%	62,75%	59,26%	63,84%	63,80%	76,72%	52,50%	53,05%	55,98%
Gastos Administrativos/Total Depósitos	20,08%	15,64%	13,07%	12,73%	11,67%	9,60%	8,70%	9,69%	7,84%
Previsiones/Margen Operativo	37,67%	49,53%	40,60%	33,13%	31,19%	15,06%	31,96%	34,47%	32,67%
Previsiones/Margen Financiero	62,68%	82,59%	67,00%	56,64%	55,30%	19,38%	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%	mar-19	mar-20	mar-21	Var%
Caja y Bancos	82.998	71.707	42.017	45.329	46.069	1,6%	49.521	51.415	43.036	-16,3%
Banco Central	89.438	82.770	75.781	68.865	96.656	40,4%	75.020	81.385	162.700	99,9%
Inversiones	14.736	46.153	39.083	30.540	57.852	89,4%	46.430	50.650	74.292	46,7%
Colocaciones Netas	772.801	767.564	751.072	752.211	664.160	-11,7%	720.396	678.596	690.252	1,7%
Otros Activos	75.550	63.247	79.520	71.339	66.019	-7,5%	75.706	78.306	71.068	-9,2%
TOTAL ACTIVO	1.035.523	1.031.441	987.473	968.284	930.756	-3,9%	967.073	940.352	1.041.348	10,7%
Depósitos	715.099	755.962	722.551	675.255	642.504	-4,9%	697.951	667.095	690.871	3,6%
Sector Financiero	121.677	94.093	92.863	118.894	141.411	18,9%	93.753	125.441	185.261	47,7%
Otros Pasivos	53.207	40.545	28.719	26.532	20.635	-22,2%	30.760	25.255	37.688	49,2%
TOTAL PASIVO	889.984	890.600	844.133	820.681	804.550	-2,0%	822.463	817.792	913.820	11,7%
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%	50.587	31.659	31.659	0,0%
Resultados acumulados	0	0	0	0	0	---	2.276	0	4.040	---
Utilidad del Ejercicio	1.889	-5.278	2.276	4.121	4.040	-2,0%	1.236	390	1.317	237,4%
PATRIMONIO NETO	145.539	140.841	143.340	147.603	126.206	-14,5%	144.610	122.561	127.529	4,1%
ESTADO DE RESULTADOS										
Ingresos Financieros	193.259	166.828	148.703	126.929	112.714	-11,2%	34.173	29.576	27.298	-7,7%
Egresos Financieros	57.044	53.832	52.165	48.181	46.424	-3,6%	11.967	11.960	10.326	-13,7%
MARGEN FINANCIERO	136.215	112.995	96.538	78.749	66.290	-15,8%	22.206	17.616	16.972	-3,7%
Otros ingresos operativos netos	90.446	75.402	62.784	55.872	51.268	-8,2%	17.123	23.194	4.872	-79,0%
MARGEN OPERATIVO	226.661	188.397	159.322	134.620	117.558	-12,7%	39.329	40.810	21.844	-46,5%
Gastos Administrativos	143.609	118.227	94.409	85.941	74.997	-12,7%	20.881	20.234	16.758	-17,2%
Resultado Antes de Previsiones	83.053	70.171	64.912	48.679	42.561	-12,6%	18.449	20.576	5.086	-75,3%
Previsión del Ejercicio	-85.380	-93.317	-64.680	-44.605	-36.662	-17,8%	-17.098	-19.507	-3.289	-83,1%
Utilidad Ordinaria	-2.327	-23.147	233	4.074	5.899	44,8%	1.351	1.069	1.797	68,1%
Ingresos extraordinarios netos	4.216	17.868	2.295	405	-1.508	-472,4%	-115	-679	-335	-50,7%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.889	-5.278	2.528	4.479	4.391	-2,0%	1.236	390	1.462	274,5%
Impuestos	0	0	252	357	351	-1,7%	0	0	145	---
UTILIDAD A DISTRIBUIR	1.889	-5.278	2.276	4.121	4.040	-2,0%	1.236	390	1.317	237,4%

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:	14 de Abril de 2021
Fecha de publicación:	14 de Abril de 2021
Corte de calificación	31 de Marzo 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 31 de Marzo 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