

INFORME DE REVISIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 30 de Setiembre de 2021

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

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

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** aumentando la tendencia desde Estable a **Fuerte (+)**, para la Solvencia de la Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A. con fecha de corte al 30 de Setiembre 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 superiores al promedio de mercado, aunque el indicador de solvencia ha disminuido en el 2020 y 2021.
Mantenimiento de adecuados indicadores de endeudamiento respecto al patrimonio neto y al margen operativo, aunque han registrado un incremento en el 2020 y lo que va del 2021, por encima del promedio de mercado.
Aumento de los activos y la cartera crediticia en el 2021 al corte analizado, lo que ha generado adecuados márgenes de utilidad, registrando un importante incremento de la utilidad neta del ejercicio comparado con años anteriores.
Disminución de la morosidad+2R y de la cartera 3R respecto a la cartera crediticia, con tendencia decreciente en los últimos años, registrando una importante disminución de las pérdidas por provisiones en el 2020 y 2021, cuyo indicador respecto al margen operativo disminuyó por debajo de la media del mercado.
Aumento de los indicadores de liquidez corriente y estructural en el 2020 y 2021, en niveles superiores al promedio de mercado.
PRINCIPALES RIESGOS
Elevada participación de la cartera refinanciada y reestructurada (2R), en niveles superiores al promedio de mercado, aunque con tendencia decreciente en los últimos años, lo que sumado a la cartera especial Covid-19, han generado una mayor exposición de los activos crediticios.
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 2020 y 2021 se ha registrado una disminución de los costos operativos.

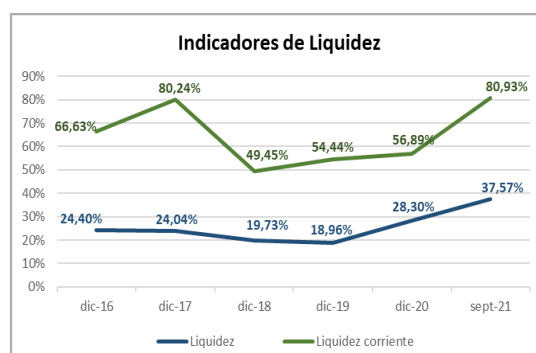
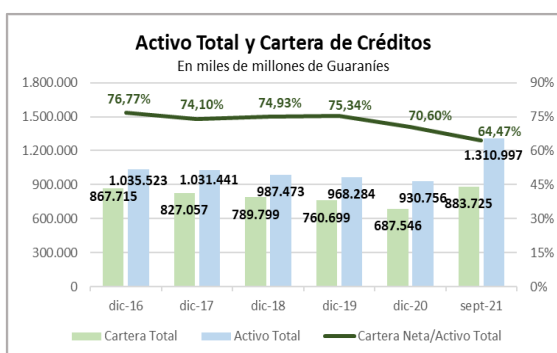
La **Tendencia Fuerte (+)** refleja las favorables expectativas sobre la situación general de la Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A., debido a que en el 2020 y en lo que va del 2021, la entidad ha podido mejorar la calidad de sus activos crediticios, manteniendo razonables indicadores de morosidad, derivando en una considerable disminución de las pérdidas por provisiones. Asimismo, en el 2021 al corte analizado, se ha registrado un importante aumento de los activos y de la cartera crediticia, lo que ha derivado en el incremento de los márgenes de utilidad y del resultado neto del ejercicio, 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 2021 por una importante mejora del desempeño operativo y financiero de la entidad. Sin embargo, la solvencia patrimonial ha disminuido en el 2021, lo que a su vez ha derivado en el aumento del nivel de endeudamiento, 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.

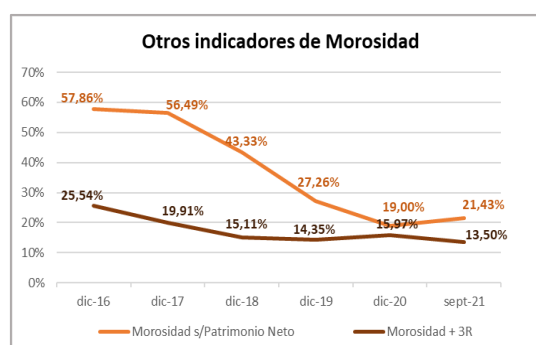
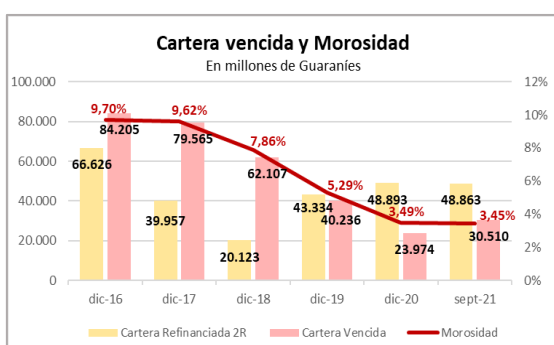
En Abril 2021 el Grupo Vazquez ha adquirido el 64,07% del capital accionario de la entidad financiera, a raíz de lo cual se ha conformado un nuevo Directorio con un nuevo plan estratégico. Al respecto, según Acta N° 831 de fecha 14 de junio de 2021, el Directorio ha resuelto iniciar las negociaciones 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. El 16 de Julio de 2021 se realizó la Asamblea General Extraordinaria de accionistas, donde los accionistas aprobaron el compromiso previo de fusión por absorción y resolvieron continuar con los trámites.

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 2021 al corte analizado, 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 40,9% desde Gs. 930.756 millones en Dic20 a Gs. 1.310.997 millones en Set21, así como también la cartera de créditos aumentó 28,5% desde Gs. 687.546 millones en Dic20 a Gs. 883.725 millones en Set21. El indicador de productividad medido por el ratio de Cartera Neta/Activo disminuyó desde 70,6% en Dic20 a 64,47% en Set21.

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 lo que va del 2021. El índice de liquidez aumentó desde 18,96% en Dic19 a 28,30% en Dic20 y 37,57% en Set21, mientras que la liquidez corriente medida por el ratio de Disponibles+Inversiones/Ahorro Vista, aumentó desde 56,89% en Dic20 a 80,93% en Set21, siendo ambos indicadores superiores al promedio de mercado. Esto se debió principalmente al aumento de 30,9% de las disponibilidades en el 2021, así como también al incremento de 58,0% de los depósitos líquidos en el BCP.

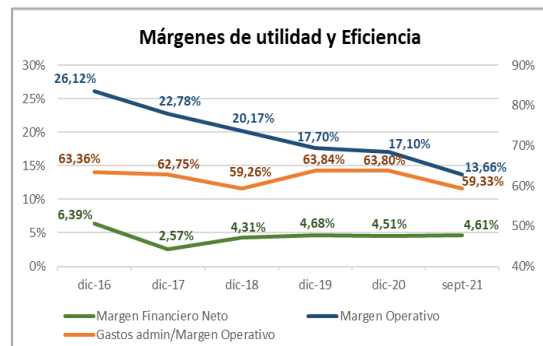
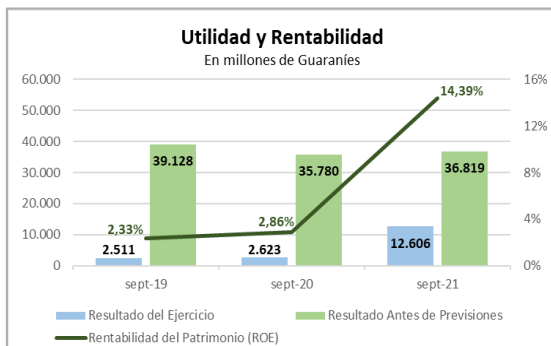


En los últimos años se ha realizado una depuración de la cartera crediticia, lo que ha derivado en la importante reducción de la cartera vencida y la morosidad, mediante la gestión de recuperación de cartera, así como también por la diversificación de la cartera hacia clientes con mejor perfil crediticio. 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.

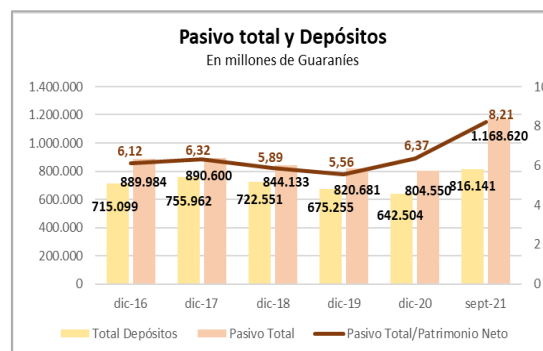
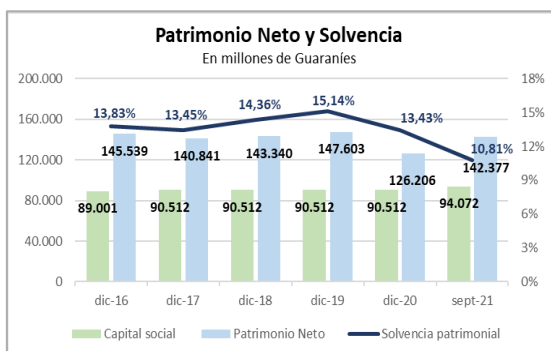


Asimismo, la morosidad respecto al patrimonio ha ido disminuyendo desde un nivel alto de 57,86% en Dic16 a 19,0% en Dic20, registrando un aumento a 21,43% en Set21, así como la morosidad incluyendo la cartera 3R ha disminuido desde 25,54% en Dic16 a 13,50% en Set21. Esta contención de la morosidad, ha generado una considerable reducción de las pérdidas por provisiones en el 2021, comparado con el mismo periodo de años anteriores.

El desempeño financiero de la entidad ha mejorado en el 2021, debido principalmente a la disminución de 35,4% de las pérdidas por provisiones, desde Gs. 31.815 millones en Set20 a Gs. 20.551 millones en Set21. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio aumentó 380,6% desde Gs. 2.623 millones en Set20 a Gs. 12.606 millones en Set21, lo que derivó en el aumento de la rentabilidad del capital (ROE) desde 2,86% en Set20 a 14,39% en Set21. 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 13,66% en Set21, similar al promedio de mercado, mientras que el margen financiero neto ha ido aumentando desde 2,57% en Dic17 a 4,51% en Dic20 y 4,61% en Set21, superior 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 59,33% en Set21, debido a la disminución de los gastos administrativos.



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 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 8,21 en Set21, así como también el endeudamiento respecto al margen operativo también aumentó desde 6,84 en Dic20 a 9,68 en Set21, siendo ambos indicadores superiores al promedio de mercado. 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 22,70% en Set21, 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	sept-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%	10,81%	13,79%	14,48%	13,27%
Total Pasivos/Capital Social	10,00	9,84	9,33	9,07	8,89	12,42	9,65	9,86	10,47
Total Pasivos/Patrimonio Neto (Endeudamiento)	6,12	6,32	5,89	5,56	6,37	8,21	6,13	5,78	6,44
Total Pasivos/Margen Operativo	3,93	4,73	5,30	6,10	6,84	9,68	7,15	6,29	8,26
CALIDAD DEL ACTIVO									
Cartera Vencida/Cartera Total (Morosidad)	9,70%	9,62%	7,86%	5,29%	3,49%	3,45%	4,71%	5,06%	4,01%
Cartera Vencida + 3R/Cartera Total	25,54%	19,91%	15,11%	14,35%	15,97%	13,50%	17,07%	21,17%	16,17%
Cartera Vencida/Patrimonio Neto	57,86%	56,49%	43,33%	27,26%	19,00%	21,43%	27,90%	28,03%	23,32%
Previsiones/Cartera Vencida	86,42%	78,84%	80,14%	77,42%	126,93%	126,48%	84,94%	80,87%	112,47%
LIQUIDEZ									
Disponible + Inversiones + BCP/Total Depósitos (Liquidez)	24,40%	24,04%	19,73%	18,96%	28,30%	37,57%	13,79%	15,77%	17,66%
Disponible + Inversiones + BCP/Total Pasivos	19,61%	20,41%	16,89%	15,60%	22,60%	26,24%	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%	62,25%	72,57%	74,16%	74,81%
Total Depósitos/Cartera de Créditos	82,41%	91,40%	91,49%	88,77%	93,45%	92,35%	87,37%	90,86%	95,81%
Total Depósitos/Total Pasivos	80,35%	84,88%	85,60%	82,28%	79,86%	69,84%	84,40%	86,99%	86,43%
Sector Financiero/Total Pasivos	13,67%	10,57%	11,00%	14,49%	17,58%	24,91%	10,71%	10,76%	11,39%
RENTABILIDAD									
Utilidad antes de impuestos/Patrimonio (ROE)	1,31%	-3,61%	1,79%	3,12%	3,59%	14,39%	17,72%	16,06%	11,58%
Margen Financiero Neto/Cartera Neta	6,39%	2,57%	4,31%	4,68%	4,51%	4,61%	4,42%	3,70%	3,61%
Margen Financiero/Cartera Total	15,70%	13,66%	12,22%	10,35%	9,64%	7,51%	8,87%	9,27%	7,83%
Margen Operativo/Cartera Total	26,12%	22,78%	20,17%	17,70%	17,10%	13,66%	14,48%	16,59%	13,42%
EFICIENCIA									
Gastos administrativos/Margen Operativo	63,36%	62,75%	59,26%	63,84%	63,80%	59,33%	52,50%	53,05%	55,98%
Gastos Administrativos/Total Depósitos	20,08%	15,64%	13,07%	12,73%	11,67%	6,58%	8,70%	9,69%	7,84%
Previsiones/Margen Operativo	37,67%	49,53%	40,60%	33,13%	31,19%	22,70%	31,96%	34,47%	32,67%
Previsiones/Margen Financiero	62,68%	82,59%	67,00%	56,64%	55,30%	41,30%	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%	sept-19	sept-20	sept-21	Var%
Caja y Bancos	82.998	71.707	42.017	45.329	46.069	1,6%	46.406	55.608	60.300	8,4%
Banco Central	89.438	82.770	75.781	68.865	96.656	40,4%	94.140	106.003	152.746	44,1%
Inversiones	14.736	46.153	39.083	30.540	57.852	89,4%	24.225	31.353	93.612	198,6%
Colocaciones Netas	772.801	767.564	751.072	752.211	664.160	-11,7%	711.022	688.969	917.728	33,2%
Otros Activos	75.550	63.247	79.520	71.339	66.019	-7,5%	78.534	89.592	86.611	-3,3%
TOTAL ACTIVO	1.035.523	1.031.441	987.473	968.284	930.756	-3,9%	954.327	971.525	1.310.997	34,9%
Depósitos	715.099	755.962	722.551	675.255	642.504	-4,9%	706.584	657.042	816.141	24,2%
Sector Financiero	121.677	94.093	92.863	118.894	141.411	18,9%	76.403	146.476	286.137	95,3%
Otros Pasivos	53.207	40.545	28.719	26.532	20.635	-22,2%	25.413	43.213	66.342	53,5%
TOTAL PASIVO	889.984	890.600	844.133	820.681	804.550	-2,0%	808.399	846.731	1.168.620	38,0%
Capital Social	89.001	90.512	90.512	90.512	90.512	0,0%	90.512	90.512	94.072	3,9%
Reservas	54.650	55.607	50.552	52.970	31.654	-40,2%	52.905	31.659	35.699	12,8%
Utilidad del Ejercicio	1.889	-5.278	2.276	4.121	4.040	-2,0%	2.511	2.623	12.606	380,6%
PATRIMONIO NETO	145.539	140.841	143.340	147.603	126.206	-14,5%	145.927	124.794	142.377	14,1%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%	sept-19	sept-20	sept-21	Var%
Ingresos Financieros	193.259	166.828	148.703	126.929	112.714	-11,2%	96.370	84.647	83.846	-0,9%
Egresos Financieros	57.044	53.832	52.165	48.181	46.424	-3,6%	36.081	35.359	34.083	-3,6%
MARGEN FINANCIERO	136.215	112.995	96.538	78.749	66.290	-15,8%	60.289	49.289	49.763	1,0%
Otros ingresos operativos netos	90.446	75.402	62.784	55.872	51.268	-8,2%	42.695	42.314	40.761	-3,7%
MARGEN OPERATIVO	226.661	188.397	159.322	134.620	117.558	-12,7%	102.984	91.603	90.524	-1,2%
Gastos Administrativos	143.609	118.227	94.409	85.941	74.997	-12,7%	63.856	55.823	53.705	-3,8%
Resultado Antes de Previsiones	83.053	70.171	64.912	48.679	42.561	-12,6%	39.128	35.780	36.819	2,9%
Previsión del Ejercicio	-85.380	-93.317	-64.680	-44.605	-36.662	-17,8%	-36.830	-31.815	-20.551	-35,4%
Utilidad Ordinaria	-2.327	-23.147	233	4.074	5.899	44,8%	2.298	3.965	16.268	310,3%
Ingresos extraordinarios netos	4.216	17.868	2.295	405	-1.508	-472,4%	213	-1.342	-2.261	68,5%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.889	-5.278	2.528	4.479	4.391	-2,0%	2.511	2.623	14.007	434,0%
Impuestos	0	0	252	357	351	-1,7%			1.401	----
UTILIDAD A DISTRIBUIR	1.889	-5.278	2.276	4.121	4.040	-2,0%	2.511	2.623	12.606	380,6%

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° 30/21 y la Resolución BCP N° 2 Acta N° 57 de fecha 17/Ago/2010.

Fecha de calificación o última actualización:	12 de Octubre de 2021
Fecha de publicación:	13 de Octubre de 2021
Corte de calificación	30 de Setiembre 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	Fuerte (+)
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 Setiembre 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.

Calificación aprobada por: **Comité de Calificación**
RISKMÉTRICA

Informe elaborado por: **Lic. Magdalena Martínez**
Analista de Riesgos