

INFORME DE REVISIÓN

Fecha de Corte: 31 de MARZO 2017

LC RISK MANAGEMENT S.A.E.C.A.

	CALIFICACIÓN	REVISIÓN	BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Fecha de Corte	Diciembre 2016	Marzo 2017	
PEG G6 y USD1	pyBBB+	pyBBB+	
Tendencia	Estable	Estable	

"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."

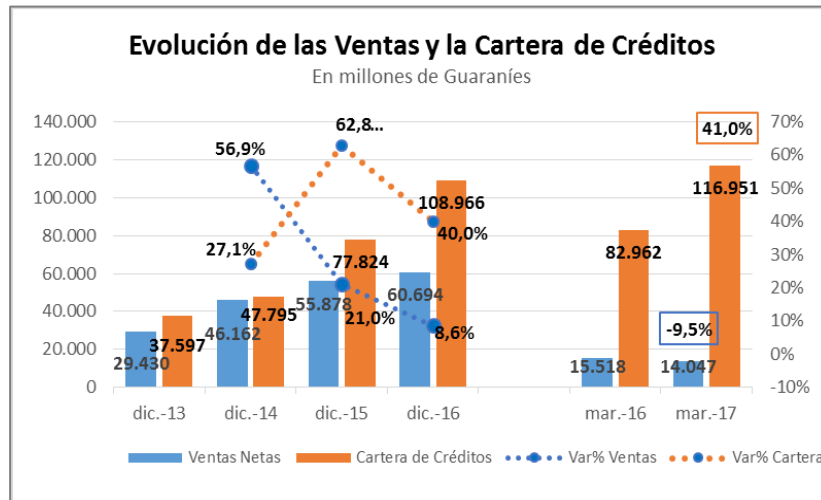
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

RISK MÉTRICA mantiene la calificación asignada a los **Programas de Emisión Global PEG G6 y USD1**, con fecha de corte a Marzo 2017, debido a los siguientes factores que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo del Emisor:

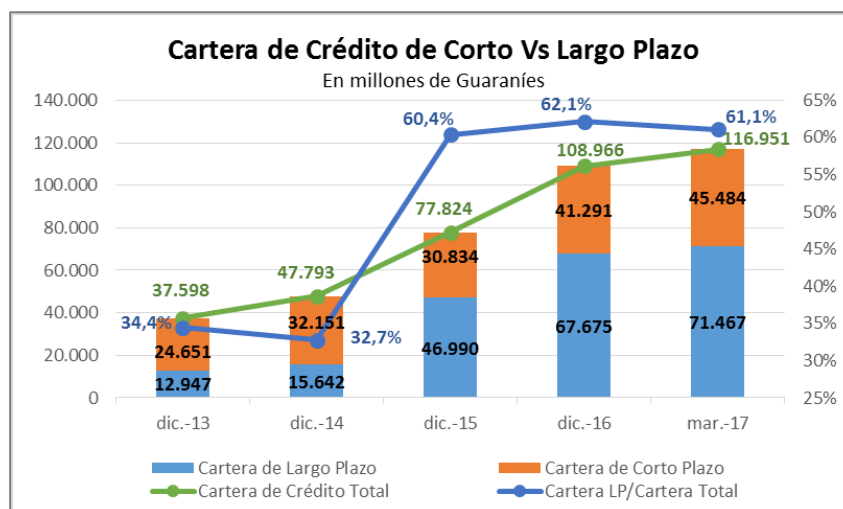
Fortalezas	Debilidades
Buen nivel de solvencia patrimonial con adecuada estructura de capital y fondeo.	Aumento de los niveles de endeudamiento y apalancamiento.
Elevados márgenes de utilidad bruta y operacional.	Bajos niveles relativos de liquidez y capital de trabajo.
Alta rotación de inventario con elevada rentabilidad del activo operacional.	Aumento de la morosidad y las provisiones de la cartera de créditos.
Adecuada estructura operacional con buenos niveles de eficiencia.	Disminución de la cobertura de obligaciones y gastos financieros.
Buen posicionamiento en su nicho de mercado.	Concentración en segmento de clientes de alto riesgo y vulnerabilidad.

La **Tendencia Estable** refleja la situación actual de LC Risk, en cuanto a que sus principales indicadores de solvencia se encuentran en un nivel adecuado, aún por encima del promedio de la industria, a pesar del aumento de los riesgos inherentes al negocio y del desmejoramiento de los indicadores de liquidez, endeudamiento y rentabilidad de la empresa al corto analizado de Marzo 2017.

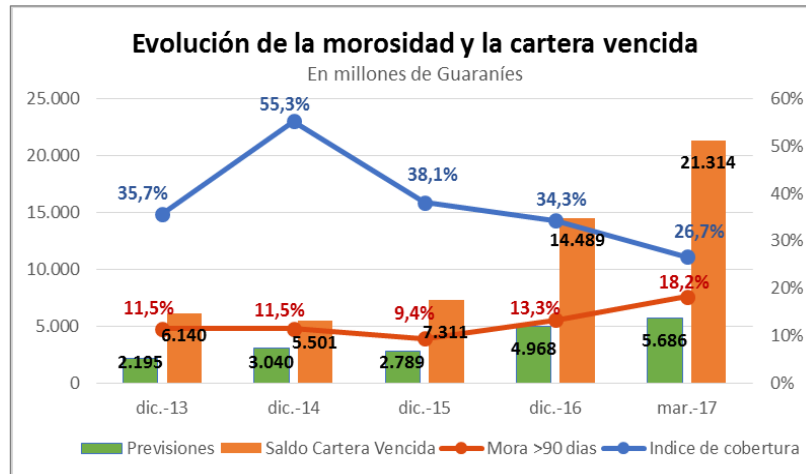
Durante el primer trimestre del año 2017, LC Risk continuó con su estrategia de incrementar las ventas a través de préstamos en efectivo, debido a la contracción en la demanda de consumo de productos masivos, así como a las dificultades para el cobro vía débito automático de salarios. Por este motivo, aunque las ventas a Marzo 2017 disminuyeron 9,5% con respecto a Marzo 2016, de Gs. 15.518 millones en Mar16 a Gs. 14.047 millones en Mar17, la cartera de créditos aumentó 7,3% en el primer trimestre del 2017 y 41% con respecto a la cartera a Marzo 2016.



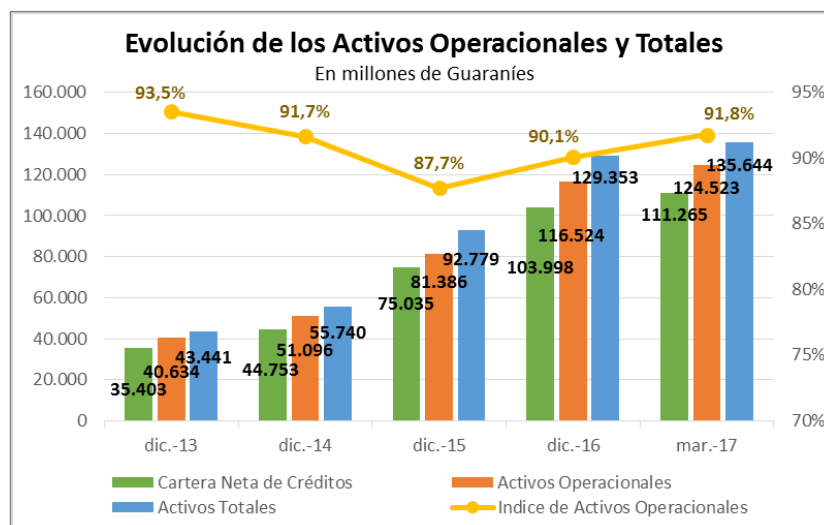
A Marzo 2017 la Cartera de Créditos registró un nivel de Gs. 116.951 millones, superior a Gs. 108.966 millones a Dic16. La Cartera de Corto Plazo se incrementó 10,2% de Gs. 41.291 millones en Dic16 a Gs. 45.484 millones en Mar17, mientras que la Cartera de Largo Plazo subió 5,6% de Gs. 67.675 millones en Dic16 a Gs. 71.467 millones en Mar17. Por este motivo, el índice de Cartera de Largo Plazo con respecto a la Cartera Total disminuyó levemente de 62,1% en Dic16 a 61,1% en Mar17.



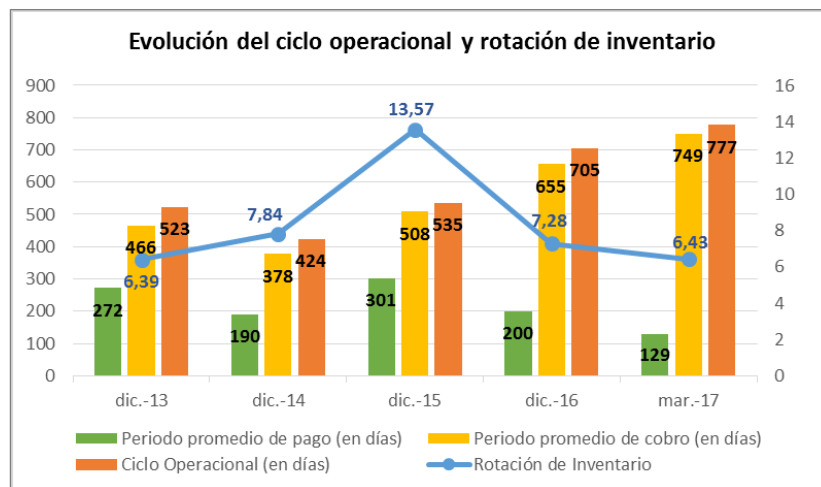
Sin embargo, la morosidad también se incrementó en el primer trimestre de 2017, ya que la cartera vencida aumentó 47,1% de Gs. 14.489 millones en Dic15 a Gs. 21.314 millones en Dic16. Mientras que la Previsión neta aumentó sólo 14,5%, con lo cual el índice de cobertura disminuyó de 34,3% en Dic16 a 26,7% en Mar17. El aumento de la cartera vencida se debió principalmente a que continúan las demoras para el cobro vía débito automático, a pesar que se está recaudando bastante bien a través de canales alternativos, como Pronet y también vía Judicial y extrajudicial de las carteras cedidas.



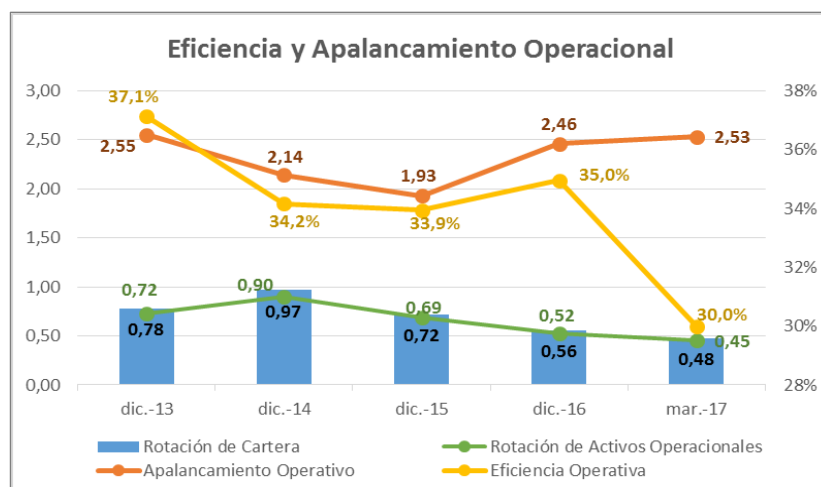
La Cartera Neta de Créditos constituye el mayor componente de los Activos Operacionales Totales, la cual aumentó 7% en el primer trimestre del 2017, de Gs. 103.998 millones en Dic16 a Gs. 11.265 millones en Mar17. En consecuencia, los Activos Operacionales aumentaron también en 7% de Gs. 116.524 millones en Dic16 a Gs. 124.523 millones en Mar17, mientras que los Activos Totales aumentaron 5% de Gs. 129.353 millones en Dic16 a Gs. 135.644 millones en Mar17. Por tanto, el índice de Activos Operacionales subió de 90,1% en Dic16 a 91,8% en Mar17.



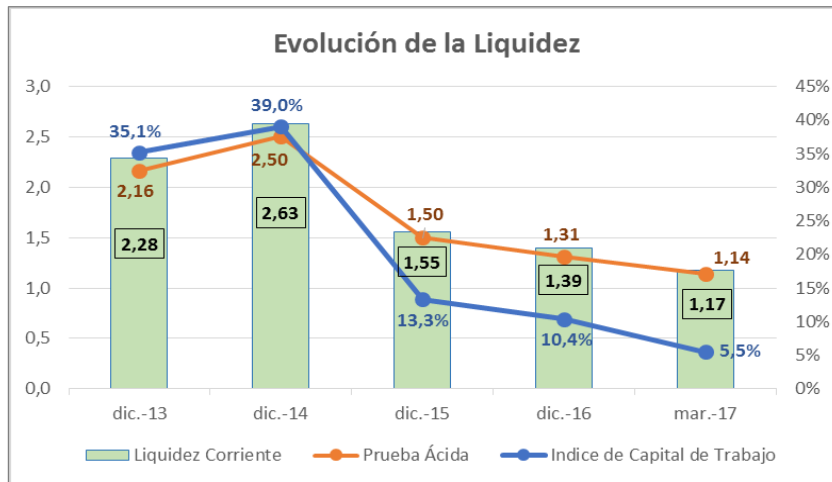
Con respecto a la estructura operacional, la rotación de inventario ha disminuido de 7,28 en Dic16 a 6,43 en Mar17 mientras que el promedio de cobro ha subido de 655 días en Dic16 a 749 días en Mar17, con lo cual el ciclo operacional ha aumentado de 705 días en Dic15 a 777 días en Mar17, debido principalmente al aumento del saldo y los plazos de la Cartera de Créditos. El periodo promedio de pago disminuyó de 200 días en Dic16 a 129 días en Mar17, debido a la disminución de inventarios de 2.752 millones en Dic16 a Gs. 1423 millones en Mar17, lo cual responde al giro propio del negocio durante el primer trimestre del año.



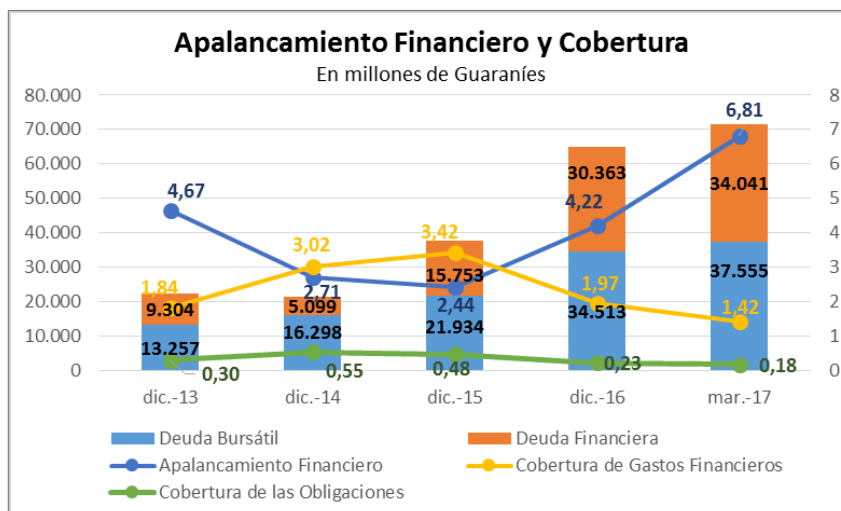
La gestión operacional estuvo marcada por una reducción de la rotación de cartera de 0,56 veces en Dic16 a 0,48 veces en Mar17, así como por la reducción la rotación de los activos operacionales de 0,52 veces en Dic16 a 0,45 veces en Mar17. Esta estructura operacional de menor rotación, generó un aumento en el apalancamiento operativo que subió de 2,46 en Dic16 a 2,53 en Mar17, debido principalmente a menores costos operativos, lo que a su vez generó un aumento en la eficiencia operativa ya que el indicador (Gastos Operativos/Ventas) disminuyó de 35% en Dic16 a 30% en Mar17.



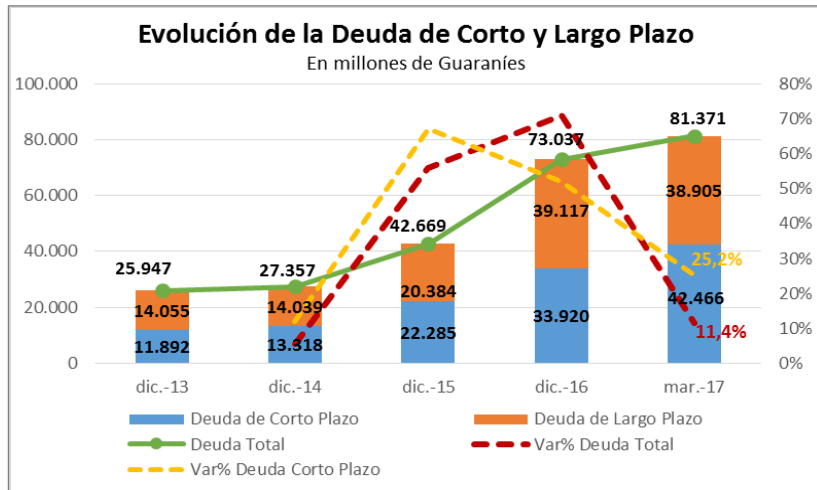
La liquidez se ha vuelto a resentir durante el primer trimestre del año 2107. La Liquidez Corriente ha disminuido de 1,39 en Dic16 a 1,17 en Mar17, mientras que la Prueba Ácida ha disminuido de 1,31 en Dic16 a 1,14 en Mar17, debido a que los Activos Corrientes aumentaron sólo 5,5% en Mar17, mientras que los Pasivos Corrientes subieron 25,2%. Por este motivo, el índice de Capital de Trabajo también se redujo de 10,4% en Dic16 a 5,5% en Mar17.



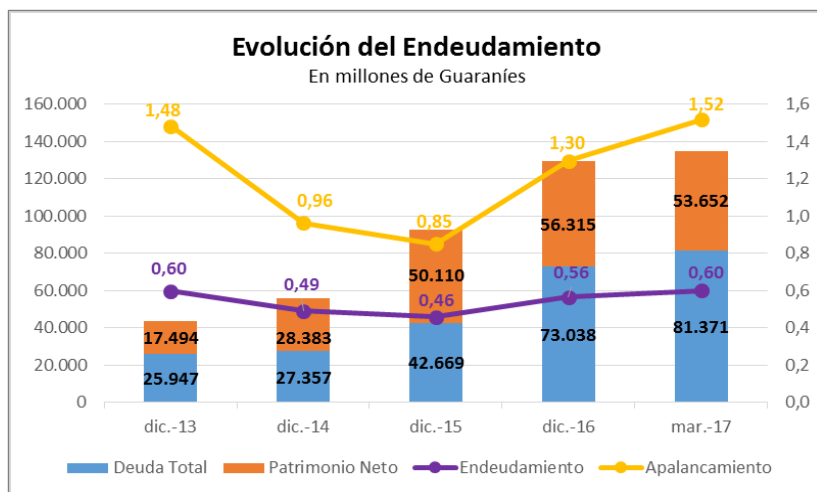
Este debilitamiento de la liquidez se debió principalmente, a que la estructura operacional está consumiendo mayor capital operativo, el cual está siendo financiado mayormente con deuda de corto plazo. Esta situación también se evidenció en el aumento del Apalancamiento Financiero, que subió de 4,22 en Dic16 a 6,81 en Mar17. Por otro lado, la Cobertura de Gastos Financieros se redujo de 1,97 en Dic16 a 1,42 en Mar17. Esto se debió al aumento de la Deuda Financiera de Corto Plazo que subió 23,2% de 23.885 millones en Dic16 a 29.430 millones en Mar17. La Deuda Financiera total con respecto a la Deuda Bursátil aumentó de 88% en Dic16 a 91% en Mar17.



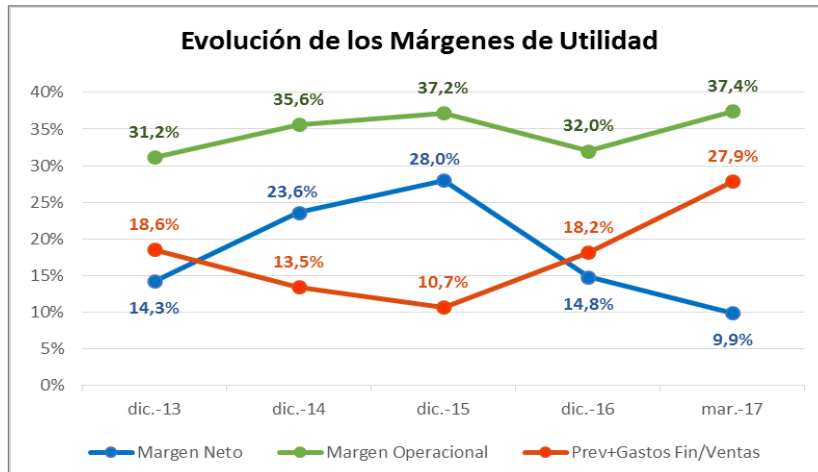
Con respecto a la estructura de los Pasivos, la Deuda Total creció 11,4% de Gs. 73.037 millones en Dic16 a Gs. 81.371 millones en Mar17, siendo la Deuda de Corto Plazo la de mayor aumento en 25,2% de Gs. 33.920 millones en Dic16 a Gs. 42.466 millones en Mar17. Si se compara con la Deuda Total a Marzo 2016, la misma se incrementó en 61,5% de Gs. 50.388 millones en Mar16 a Gs. 81.371 millones en Mar17, siendo la Deuda Financiera la de mayor incremento en 101,6% con respecto a un menor aumento de la Deuda Bursátil que creció 56,6% en dicho periodo anual.



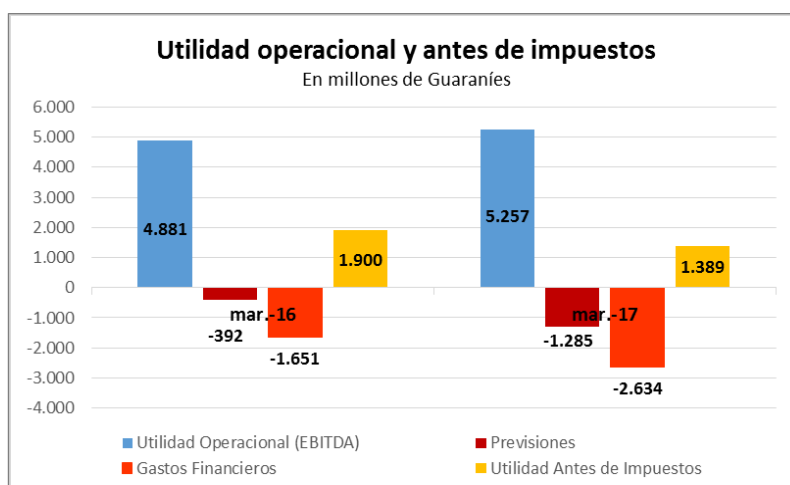
De esta forma, el índice de Endeudamiento volvió a subir durante el primer trimestre del 2017, de 0,56 en Dic16 a 0,60 en Mar17. Asimismo, el índice de Apalancamiento fue el más afectado ya que subió de 1,30 en Dic16 a 1,52 en Mar17. La Solvencia patrimonial, medida en términos de la proporción de recursos propios sobre los activos totales, también disminuyó de 43,5% en Dic16 a 39,6% a Mar17, aunque dicho indicador se mantiene en niveles razonables de acuerdo a la industria.



La Utilidad Operacional (EBITDA) aumentó en el primer trimestre del 2017 comparada con el mismo periodo del año pasado. El EBITDA fue de Gs. 5.257 millones en Mar17, superior a Gs. 4.881 millones en Mar16. Esto se debió principalmente a la reducción del 25,6% de los gastos operativos con respecto al año anterior, de Gs. 5.672 millones en Mar16 a Gs. 4.218 millones en Mar17. Por este motivo, el margen operacional registró un mejor desempeño de 37,4% superior al 31,5% en Mar16 y al 32% en Dic16, el cual se mantiene en niveles altos con respecto a la industria.



Sin embargo, el margen neto de utilidad disminuyó a 9,9% en Mar17 con respecto a 12,2% en Mar16 y 14,8% en Dic16. Esto se debió principalmente al aumento de las provisiones y los gastos financieros. Las provisiones subieron 227,8% de Gs. 392 millones en Mar16 a Gs. 1.285 millones en Mar17, mientras que los gastos financieros aumentaron 59,5% de Gs. 1.651 millones en Mar16 a Gs. 2.634 millones en Mar17. Esto generó la reducción de la Utilidad Antes de Impuestos de Gs. 1.900 millones en Mar16 a Gs. 1.389 millones en Mar17, con la consecuente reducción del margen neto de 12,2% en Mar16 a 9,9% en Mar17.



RISK MÉTRICA considera que LC Risk posee una adecuada solvencia patrimonial, producto de constantes capitalizaciones de utilidades y emisiones de acciones preferidas. Asimismo, posee una eficiente y profesional estructura administrativa y operacional, con alta rotación de inventarios, lo cual genera buenos márgenes de utilidad bruta y operacional. Sin embargo, su nivel de endeudamiento, aunque se mantiene aún en niveles razonables para la industria, durante el 2016 y primer trimestre del 2017, ha comenzado a presionar sobre la liquidez y la generación de utilidades netas, lo cual implica un importante desafío para LC Risk, a fin de continuar con la expansión y consolidación del negocio, en un mercado muy competitivo y sensible a la coyuntura económica.

El principal objetivo de LC Risk para el año 2017, será alinear su estructura financiera y de fondeo con la estructura operacional, de tal forma a que el mayor endeudamiento, pueda influir positivamente sobre la utilidad operacional y la rentabilidad del capital. Si bien los indicadores de Liquidez, Apalancamiento y Rentabilidad se han debilitado durante el 2016 y primer trimestre del año 2017, siguen registrando rangos razonables de acuerdo al promedio de la industria. Asimismo, aunque el riesgo del negocio ha aumentado, lo cual ha debilitado la calidad de la cartera, la solvencia patrimonial sigue siendo un factor de fortaleza y sostenibilidad.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO 2018-2027

LC Risk proyecta un flujo de caja basado en la generación de ingresos operativos, producto de un crecimiento gradual de las ventas. De esta forma, está previsto que el flujo operativo sea la principal fuente de financiamiento durante los próximos años, a fin de cubrir los requerimientos de capital operativo.

FLUJO DE CAJA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ingresos Operativos	57.845	77.455	98.422	119.322	138.210	150.434	164.250	179.612	196.558	215.181
Egresos Operativos	29.049	32.373	35.092	36.290	39.073	42.081	45.334	48.851	52.657	56.774
FLUJO OPERATIVO	28.796	45.082	63.330	83.032	99.137	108.353	118.917	130.760	143.901	158.407
Financiamiento Sistema Financiero	15.000	10.000	5.000	--	--	--	--	--	--	--
Financiamiento PEG G6	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Financiamiento PEG USD1	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total Ingresos Financieros	15.000	10.000	5.000	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Deuda (capital + intereses)	41.647	48.594	55.857	64.006	72.457	83.222	94.885	105.042	116.293	128.753
Retiro de Utilidades - Acciones Ordinarias	1.552	1.831	3.894	4.728	6.018	6.289	8.519	8.778	9.063	9.370
Retiro de Utilidades - Acciones Preferidas	2.550	2.475	2.400	2.325	2.250	2.250	2.250	2.250	2.250	2.250
Inversiones Financieras	2.314	3.098	3.937	4.773	5.528	6.017	6.570	7.184	7.862	8.607
Total Egresos Financieros	48.063	55.998	66.088	75.832	86.253	97.778	112.224	123.254	135.468	148.980
FLUJO FINANCIERO	-33.063	-45.998	-61.088	-75.832	-86.253	-97.778	-112.224	-123.254	-135.468	-148.980
FLUJO DE CAJA	-4.267	-916	2.242	7.200	12.884	10.575	6.693	7.507	8.432	9.426
Saldo Inicial	7.135	2.868	1.952	4.194	11.393	24.277	34.852	41.544	49.051	57.483
FLUJO FINAL	2.868	1.952	4.194	11.393	24.277	34.852	41.544	49.051	57.483	66.910
Proyección de Ventas	99.600	119.022	136.280	149.227	163.403	178.927	195.925	214.538	234.919	257.236
Crecimiento proyectado	17,2%	19,5%	14,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%

Esta alta dependencia del flujo operativo, se debe a la política de la empresa de ir disminuyendo sus niveles de endeudamiento, con el objetivo de balancear su estructura de fondeo con su estructura operacional, a fin de optimizar el uso de los recursos financieros y sostener los buenos márgenes de utilidad bruta y operacional.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADO

LC RISK MANAGEMENT SAECA							
En millones de Guaraníes							
BALANCE	dic-14	dic-15	dic-16	Var%	mar-16	mar-17	Var%
Disponibilidades	2.287	2.948	2.912	-1,2%	3.271	2.141	-34,5%
Créditos	32.151	30.834	41.291	33,9%	32.204	45.484	41,2%
Previsiones	-1.620	-1.398	-2.170	55,2%	-1.666	-2.134	28,1%
Inventarios	1.780	1.189	2.752	131,5%	1.056	1.423	34,8%
Otros	474	1.045	2.527	141,8%	1.359	2.979	119,2%
Activo Corriente	35.072	34.618	47.312	36,7%	36.224	49.893	37,7%
Créditos	15.642	46.990	67.675	44,0%	50.758	71.467	40,8%
Previsiones	-1.420	-1.391	-2.798	101,2%	-1.770	-3.552	100,7%
Bienes de uso	4.563	5.162	9.774	89,3%	5.414	10.818	99,8%
Inversiones	1.353	6.578	6.365	-3,2%	6.643	6.329	-4,7%
Otros	530	822	1.025	24,7%	617	689	11,7%
Activo No Corriente	20.668	58.161	82.041	41,1%	61.662	85.751	39,1%
ACTIVO TOTAL	55.740	92.779	129.353	39,4%	97.886	135.644	38,6%
Deuda Comercial	3.414	1.440	5.019	248,5%	2.140	1.984	-7,3%
Deuda Financiera	3.581	12.878	23.885	85,5%	14.854	29.430	98,1%
Deuda Bursátil	4.798	4.934	2.513	-49,1%	1.981	4.555	129,9%
Otros	1.525	3.033	2.503	-17,5%	6.941	6.497	-6,4%
Pasivo Corriente	13.318	22.285	33.920	52,2%	25.916	42.466	63,9%
Deuda Financiera	1.518	2.875	6.478	125,3%	2.034	4.611	126,7%
Deuda Bursátil	11.500	17.000	32.000	88,2%	22.000	33.000	50,0%
Otros	1.021	509	639	25,5%	438	1.294	195,4%
Pasivo No Corriente	14.039	20.384	39.117	91,9%	24.472	38.905	59,0%
PASIVO TOTAL	27.357	42.669	73.037	71,2%	50.388	81.371	61,5%
Capital	17.611	34.393	45.007	30,9%	45.000	46.507	3,3%
Reservas	1.604	2.498	3.665	46,7%	618	5.856	847,6%
PATRIMONIO NETO	28.383	50.110	56.316	12,4%	47.498	53.652	13,0%
RESULTADO	dic-14	dic-15	dic-16	Var%	mar-16	mar-17	Var%
Ventas Netas	46.162	55.877	60.693	8,6%	15.518	14.047	-9,5%
Costo de Mercaderías	-13.947	-16.129	-20.045	24,3%	-4.965	-4.572	-7,9%
Utilidad Bruta	32.215	39.748	40.648	2,3%	10.553	9.475	-10,2%
Gastos de Ventas	-10.196	-11.685	-13.721	17,4%	-3.715	-3.042	-18,1%
Gastos de Administración	-5.573	-7.278	-7.498	3,0%	-1.957	-1.176	-39,9%
Utilidad Operacional (EBITDA)	16.446	20.785	19.429	-6,5%	4.881	5.257	7,7%
Previsiones	-1.236	54	-2.623	-4957,4%	-392	-1.285	227,8%
Depreciacion	-177	-211	-270	28,0%	-204	-230	12,7%
Utilidad Operacional Neta (UAI)	15.033	20.628	16.536	-19,8%	4.285	3.742	-12,7%
Gastos Financieros	-4.978	-6.037	-8.405	39,2%	-1.651	-2.634	59,5%
Utilidad Ordinaria	10.055	14.591	8.131	-44,3%	2.634	1.108	-57,9%
Ingresos/Egresos Extraordinarios	860	1.140	886	-22,3%	-705	405	-157,4%
Ajustes de cambio	-7	-91	-27	-70,3%	-29	-124	327,6%
Utilidad Antes de Impuestos (UAI)	10.908	15.640	8.990	-42,5%	1.900	1.389	-26,9%
Impuestos	-1.200	-1.726	-1.132	-34,4%	-199	-131	-34,2%
UTILIDAD NETA	9.708	13.914	7.858	-43,5%	1.701	1.258	-26,0%

RESUMEN DE CARTERA Y RATIOS FINANCIEROS

CARTERA	dic-14	dic-15	dic-16	Var%	mar-16	mar-17	Var%
Cartera de Créditos	47.793	77.824	108.966	40,0%	82.962	116.951	41,0%
Previsiones	3.040	2.789	4.968	78,1%	3.436	5.686	65,5%
Cartera Neta de Créditos	50.833	80.613	113.934	41,3%	79.526	111.265	39,9%
Cartera vencida >90 días	5.501	7.311	14.489	98,2%	8.342	21.314	155,5%
Morosidad >90 días	11,5%	9,4%	13,3%	41,5%	10,1%	18,2%	81,2%
Cobertura	-55,3%	-38,1%	-34,3%	-10,1%	41,2%	26,7%	-35,2%
LIQUIDEZ							
Liquidez Corriente	2,63	1,55	1,39	-10,2%	1,40	1,17	-15,9%
Prueba Ácida	2,50	1,50	1,31	-12,4%	1,36	1,14	-15,9%
Ratio de Efectividad	0,17	0,13	0,09	-35,1%	0,13	0,05	-60,1%
Capital de Trabajo	21.754	12.333	13.392	8,6%	10.308	7.427	-27,9%
Indice de Capital de Trabajo	39,0%	13,3%	10,4%	-22,1%	10,5%	5,5%	-48,0%
GESTIÓN							
Rotación de Inventario	7,84	13,57	7,28	-46,3%	9,40	6,43	-31,7%
Rotación de Cartera	0,97	0,72	0,56	-22,4%	0,75	0,48	-35,8%
Ciclo Operacional (en días)	424	535	705	31,8%	130	201	55,0%
Periodo promedio de cobro (en días)	378	508	655	28,9%	120	187	55,7%
Periodo promedio de pago (en días)	190	301	200	-33,6%	89	129	45,3%
Rotación de Activos Operacionales	0,90	0,69	0,52	-24,1%	0,72	0,45	-37,4%
Indice de Activos Operacionales	91,7%	87,7%	90,1%	2,7%	87,9%	91,8%	4,4%
Apalancamiento Operativo	2,14	1,93	2,46	27,6%	2,46	2,53	2,8%
ENDEUDAMIENTO							
Endeudamiento	0,49	0,46	0,56	22,8%	0,51	0,60	16,5%
Apalancamiento	0,96	0,85	1,30	52,3%	1,06	1,52	43,0%
Solvencia	50,9%	54,0%	43,5%	-19,4%	48,5%	39,6%	-18,5%
Apalancamiento Financiero	2,71	2,44	4,22	73,0%	4,65	6,81	46,5%
Cobertura de Gastos Financieros	3,02	3,42	1,97	-42,4%	2,60	1,42	-45,3%
Cobertura de las Obligaciones	0,55	0,48	0,23	-53,2%	0,34	0,18	-45,9%
RENTABILIDAD							
ROA	19,6%	16,9%	6,9%	-58,8%	7,8%	4,1%	-47,2%
ROE	56,8%	42,4%	18,5%	-56,4%	16,7%	10,6%	-36,3%
Margen Bruto	69,8%	71,1%	67,0%	-5,9%	68,0%	67,5%	-0,8%
Margen Neto	23,6%	28,0%	14,8%	-47,1%	12,2%	9,9%	-19,2%
Margen Operacional	35,6%	37,2%	32,0%	-13,9%	31,5%	37,4%	19,0%
Rentabilidad del Activo Operacional	32,2%	25,5%	16,7%	-34,7%	22,7%	16,9%	-25,6%
Eficiencia	34,2%	33,9%	35,0%	3,0%	36,6%	30,0%	-17,8%

CARACTERÍSTICAS y EVALUACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G6	
Emisor	LC Risk Management SAECA
Aprobación	Acta de Directorio N° 382 del 6 de Marzo de 2017
Denominación	G6
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	Gs. 15.000.000.000.- (Guaraníes Quince Mil Millones)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes Un Millón)
Plazo de emisión	Entre 1 y 10 años según el complemento de Prospecto de cada serie
Tasa de interés	A ser definida para cada serie
Garantía	Garantía Común Art. 430 Código Civil
Pago de capital e interés	A través del Agente de Pago designado por BVPASA
Rescate anticipado	No se prevé rescate anticipado
Forma de emisión	Se emitirá un Título Global para cada serie
Series	Serán establecidas por el Directorio de la sociedad
Destino de los fondos	Sustitución de deuda de corto plazo y capital operativo
Agente intermediario	PUENTE Casa de Bolsa SA

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) USD1	
Emisor	LC Risk Management SAECA
Aprobación	Acta de Directorio N° 383 del 6 de Marzo de 2017
Denominación	USD1
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	USD 2.000.000.- (Dólares Americanos Dos Millones)
Cortes mínimos	USD. 1.000.- (Dólares Americanos Un Mil)
Plazo de emisión	Entre 1 y 10 años según el complemento de Prospecto de cada serie
Tasa de interés	A ser definida para cada serie
Garantía	Garantía Común Art. 430 Código Civil
Pago de capital e interés	A través del Agente de Pago designado por BVPASA
Rescate anticipado	No se prevé rescate anticipado
Forma de emisión	Se emitirá un Título Global para cada serie
Series	Serán establecidas por el Directorio de la sociedad
Destino de los fondos	Sustitución de deuda de corto plazo y capital operativo
Agente intermediario	PUENTE Casa de Bolsa SA

Ambos Programas de Emisión fueron considerados para evaluar la capacidad de pago y la solvencia de LC Risk, bajo los supuestos de una emisión y colocación durante el 2017, del 100% del total aprobado de cada Programa, de acuerdo al Plan de Fondeo y Flujo de Caja Proyecto. De esta forma, se ha evaluado el impacto que tendrán estas nuevas emisiones, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin

de determinar la importancia relativa del nuevo endeudamiento en la sostenibilidad del negocio.

Del análisis practicado bajo distintos escenarios, se pudo determinar que el aumento del endeudamiento no generará distorsiones significativas sobre la solvencia y el desempeño financiero, aunque podrá ocasionar el debilitamiento de la liquidez y los márgenes operacionales, debido a un mayor apalancamiento operativo y financiero. LC Risk podrá ir ajustando su Plan de Fondeo para el 2017, a fin de evaluar el monto de colocación de estos Programas, en base a los requerimientos de capital operativo, de acuerdo a los niveles de venta y a la estructura de costos.

La reestructuración de la deuda financiera, mediante el canje de Bonos de largo plazo por deuda de corto plazo, podría generar una mejoría en la liquidez corriente, así como en los resultados financieros, según el diferencial de tasas que se pueda lograr. Por otro lado, las nuevas emisiones en Dólares Americanos, podrían generar una exposición al riesgo cambiario, la cual debería ser gestionada y controlada a fin de no incurrir en pérdidas cambiarias, debido a que los ingresos de LC Risk son en realizados enteramente en Guaraníes.

ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

Desde su inscripción como emisor de deuda en la Comisión Nacional de Valores en el año 2011, LC Risk ha sido un activo participante del mercado de capitales. La empresa ha emitido y colocado un total de 5 Programas de Emisión de Bonos. El último PEG G5 por Gs. 15.000 millones fue emitido en 6 series, de los cuales fueron colocados Gs. 12.000 millones en el 2016 y Gs. 3.000 millones a inicios del 2017. Al corte analizado, el saldo total de la Deuda Bursátil fue de Gs. 34.000 millones. El primer Programa emitido PEG G1 ya fue amortizado en su totalidad, y el PEG G2 emitido por Gs. 10.000 millones, cuyo saldo es de Gs. 2.000 millones, será cancelado en el 2017.

Asimismo, en los últimos años LC Risk ha emitido Acciones Preferidas de las clases A, B y C por un total de Gs. 15.000 millones, siendo la más reciente la emisión de la clase C en el 2015 por Gs. 10.000 millones. Estas emisiones fueron realizadas como parte del Plan de Fondeo de la empresa, de acuerdo a la Política de fortalecimiento del Capital con el objetivo de mantener un adecuado nivel de solvencia patrimonial. Además fueron emitidos 2 Fideicomisos de Titularización de cartera de créditos, Stilo Hogar FSH1 y FSH2 por un monto total de Gs. 8.850 millones, de los cuales el FSH1 fue amortizado en su totalidad en el 2016, quedando un saldo del FSH2 por Gs. 3.650 millones a ser amortizado en el 2019.

La publicación de la Calificación de Riesgos de LC RISK MANAGEMENT S.A.E.C.A. para sus Programas de Emisión Global G6 y USD1, se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1.241/09.

Corte de calificación:	31 de Marzo de 2017
Fecha de calificación:	28 de Julio de 2017
Fecha de publicación:	23 de Octubre de 2017
Fecha de Autorización:	PEG G6 Según Res. CNV N° 39 E/17 del 13/Oct/17 PEG USD1 Según Res CNV N° 40 E/17 del 13/Oct/17
Calificadora:	RISK MÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: 441-320 Cel 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

LC RISK MANAGEMENT S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
Programas de Emisión Global G6 y USD1	pyBBB+	Estable
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

“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, emisión o su emisor.”

Mayor información sobre esta calificación en:

www.lcrisk.com.py
www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de LC Risk Management S.A.E.C.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Empresas Emisoras y/o Emisiones de Acciones y Deudas, el cual está disponible en nuestra página web.
- 2) Esta calificación 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 LC Risk Management S.A.E.C.A., por lo cual RISK MÉTRICA 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 Financieros auditados al 31 de Marzo 2017 por la firma Gestión Empresarial.
- 3) RISK MÉTRICA 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.

Elaborado por: <i>Lic. Graciela Núñez</i> Analista de Riesgos	Aprobado por: Comité de Calificación Acta N° 05/17
---	--