

INFORME DE ACTUALIZACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 31 de Diciembre de 2020

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

SOLVENCIA	ACTUALIZACIÓN (*)	ACTUALIZACIÓN (*)	ACTUALIZACIÓN
Fecha de Corte	31-Dic-2018	31-Dic-2019	31-Dic-2020
Categoría	BBB-py	BBB-py	BBBpy
Tendencia	Estable	Fuerte (+)	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 ha asignado 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 Diciembre de 2020, 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 durante los últimos años, con adecuados niveles de capital regulatorio Nivel 1 y Nivel 2, en niveles superiores al promedio de mercado, aunque el patrimonio neto ha disminuido en el 2020.
Mantenimiento de adecuados indicadores de endeudamiento respecto al patrimonio neto y al margen operativo, en niveles inferiores al promedio al mercado.
Disminución de la morosidad respecto a la cartera crediticia y al patrimonio neto, con tendencia decreciente durante los últimos años, lo que ha derivado en la disminución de las pérdidas por provisiones.
Mantenimiento de adecuados niveles de liquidez durante los últimos años, superiores al promedio de mercado, registrando un incremento en el 2020.
Mantenimiento de adecuados márgenes de utilidad durante los últimos años, en niveles superiores al promedio de mercado, aunque con tendencia decreciente, debido a la disminución de la cartera crediticia y del volumen de las operaciones.
Posición de liderazgo en su mercado objetivo de micro y pequeñas empresas, con un buen posicionamiento de su marca, mediante una larga trayectoria de más de 40 años en el mercado financiero, con un portafolio diversificado y variado de productos y servicios, con amplia cobertura geográfica.
PRINCIPALES RIESGOS
Cartera crediticia concentrada en micro, pequeñas y medianas empresas, con alta participación en los sectores agrícola y comercial, cuyos clientes poseen un perfil de riesgo sensible a la situación económica, lo que genera una mayor exposición de la cartera al riesgo de crédito sistémico, aunque en los últimos años se ha ido registrando mayor diversificación hacia el segmento de cliente corporativos.

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 global 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. 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, aunque los márgenes financiero y operativo se han mantenido en niveles adecuados, con respecto a la cartera crediticia, superiores al promedio de mercado.

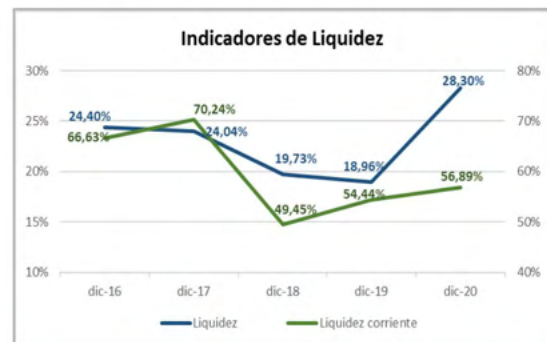
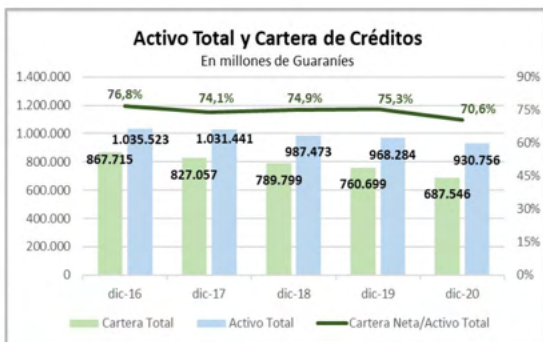
El aumento de la categoría desde **BBB-py** a **BBBpy** se sustenta en los adecuados indicadores de solvencia y endeudamiento, en niveles más favorables que el promedio de mercado, registrando en el 2020 una mejora en la liquidez, la morosidad y la rentabilidad. La solvencia patrimonial se ha fortalecido en el 2020, mediante la mejora en la calidad de los activos crediticios, aunque por otro lado las reservas patrimoniales han disminuido, derivando en una disminución del patrimonio neto. 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 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 el 2020 se ha registrado un aumento de la diversificación hacia el segmento corporativo.

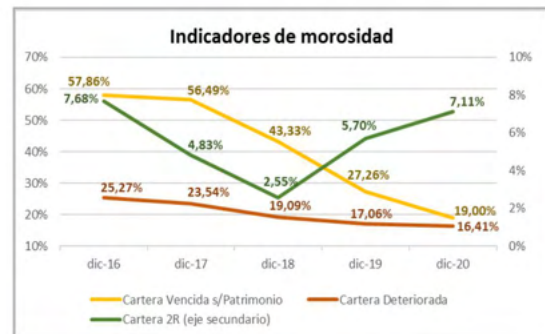
Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A. ha logrado consolidarse en su mercado objetivo de las microfinanzas, con un buen posicionamiento de su marca, a través de una larga trayectoria de más de 40 años en el sistema financiero, mediante un portafolio diversificado y competitivo de productos y servicios. El foco del negocio apunta principalmente a las micro, pequeñas y medianas empresas, a través de préstamos comerciales y préstamos agrícolas en el sector rural, aunque también la cartera está diversificada en préstamos de consumo y servicios personales. En el 2020, el segmento mipymes ha representado el 65% de la cartera crediticia, mientras que el segmento corporativo fue de 27% y el personal fue de 8%. Con respecto al destino de los créditos, el sector comercial y servicios fue de 46%, el agrícola y ganadero 40% y consumo y vivienda 10%, reflejando una alta concentración de préstamos agrícolas y comerciales, con un perfil de los clientes caracterizado mayormente por ser microempresarios y pequeños comercios.



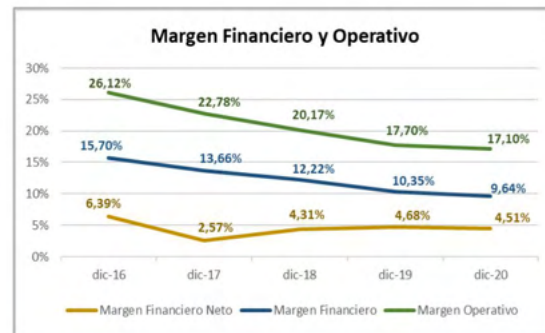
La entidad ha registrado una constante reducción de su cartera crediticia y sus activos, debido a la estrategia conservadora enfocada en la depuración de la cartera, así como también debido a la situación económica adversa de los últimos años, que afectó a su segmento de clientes. En consecuencia, el indicador de productividad medido por el ratio de Cartera Neta/Activo ha ido disminuyendo en los últimos años, desde 76,8% en Dic16 a 75,3% en Dic19 y 70,6% en Dic20, inferior al promedio de mercado de 74,52%. 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. Los recursos disponibles aumentaron 42,0% en el 2020, lo que derivó en el incremento del índice de liquidez desde 18,96% en Dic19 a 28,30% en Dic20, así como la liquidez corriente aumentó desde 54,44% en Dic19 a 56,89% en Dic20, superiores al promedio de mercado.



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, así como la morosidad respecto al patrimonio ha disminuido desde 57,86% en Dic16 a 27,26% en Dic19 y 19,0% en Dic20, inferiores al promedio de mercado. La cartera refinanciada y reestructurada (2R) aumentó desde 2,55% en Dic18 a 5,70% en Dic19 y 7,11% en Dic20, superior al promedio de mercado de 3,0%. La cartera total deteriorada, que incluye la cartera vencida, refinanciada, desafectada y los bienes en dación de pago, ha disminuido desde 25,27% en Dic16 a 17,06% en Dic19 y 16,41% en Dic20, reflejando una importante mejora en la calidad de los activos crediticios.



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 financiero ha disminuido desde 15,70% en Dic16 a 10,35% en Dic19 y 9,64% en Dic20, así como el margen operativo se redujo desde 26,12% en Dic16 a 17,70% en Dic19 y 17,10% en Dic20, aunque siguen siendo niveles superiores al promedio de mercado. El margen financiero neto de las provisiones, ha aumentado desde 2,57% en Dic17 a 4,51% en Dic20, reflejando una mayor rentabilidad de la cartera neta de créditos.



La disminución de los márgenes de utilidad, ha derivado en la reducción del resultado antes de provisiones, debido a que la estructura de costos sigue reflejando un nivel relativamente alto con respecto al margen operativo, lo que ha limitado la capacidad de generación de la utilidad final, a pesar de la importante reducción de los gastos administrativos en los últimos años. Este reducido nivel de utilidad neta ha generado un bajo nivel de rentabilidad del capital (ROE), aunque ha ido aumentando gradualmente desde 1,79% en Dic18 a 3,12% en Dic19 y 3,59% en Dic20, inferior al promedio de mercado de 11,58%. 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, registrando una disminución desde 15,14% en Dic19 a 13,43% en Dic20, en línea con el promedio de mercado de 13,27%.

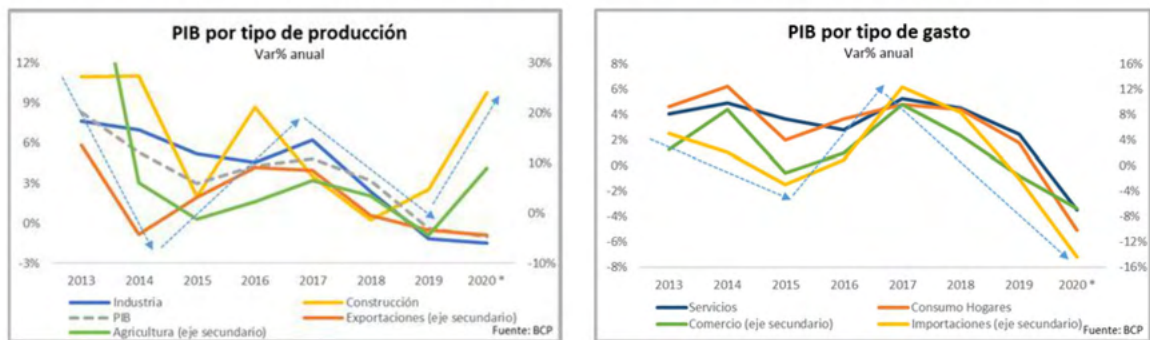


Con respecto al endeudamiento de la entidad, los pasivos y los depósitos han ido disminuyendo en los últimos años, en línea con la reducción de la cartera y los activos, lo que ha derivado en el mantenimiento de adecuados niveles de deuda respecto al patrimonio neto y al margen operativo. El indicador de endeudamiento medido por el ratio de Pasivo Total/Patrimonio Neto, ha aumentado en el 2020 desde 5,56 en Dic19 a 6,37 en Dic20, en línea con el promedio de mercado de 6,44. El endeudamiento respecto al margen operativo también aumentó levemente desde 6,10 en Dic19 a 6,84 en Dic20, siendo un nivel muy inferior al promedio de mercado de 8,26. 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 33,13% en Dic19 y 31,19% en Dic20, levemente inferior al mercado de 32,67%.

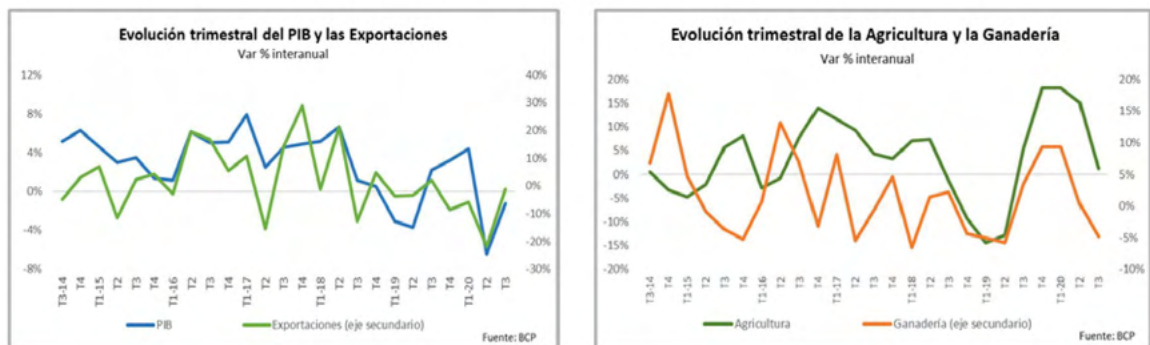
Finalmente, Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A. posee al corte analizado, una adecuada solvencia patrimonial con adecuados indicadores de endeudamiento, liquidez y morosidad, en niveles más favorables que el mercado, lo cual junto con un sólido posicionamiento de mercado y una estrategia de diversificación 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.

ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y DEL SECTOR FINANCIERO

La economía del país se ha comportado de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, en el periodo 2017-2019 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el año 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía. La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva en el periodo 2017-2019, lo que se ha evidenciado en la disminución de las tasas de crecimiento del PIB por tipo de producción, afectando a la industria, la construcción y las exportaciones, que también registraron una disminución en los años 2018 y 2019, aunque en el 2020 la agricultura y la construcción se recuperaron.



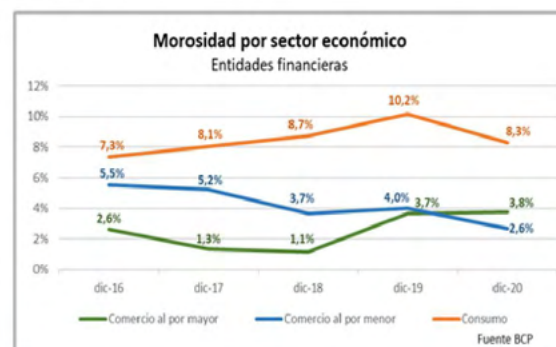
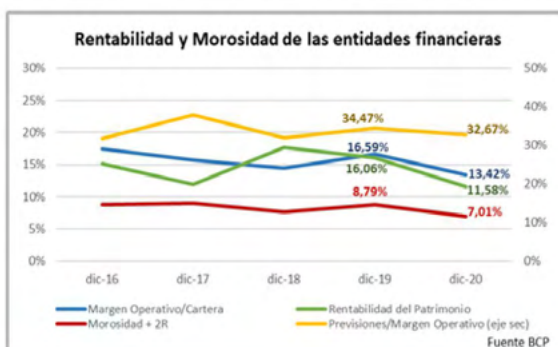
La contracción de los sectores de la producción, ha generado también una reducción de los sectores que gastan y consumen en la economía, los que han registrado una tendencia similar con ciclos similares, alcanzado niveles mínimos en el 2020 debido a la pandemia del covid-19. Las cifras preliminares del año 2020, registran una reducción de -1% del PIB, así como también tasas negativas del PIB por tipo de gasto, de -3,5% en Servicios, -5,1% en Consumo, -6,8% en Comercio y -14,4% en Importaciones. En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), la agricultura y las exportaciones registraron una considerable contracción desde el segundo semestre del año 2018 hasta el primer semestre del año 2019, alcanzando tasas mínimas de -14,6% y -12,7% respectivamente. En el 2020 las agroexportaciones registraron un repunte, derivando en un leve incremento del PIB, aunque la agricultura y la ganadería registraron una reducción en el 2do y 3er trimestre.



El sector de la industria también registró una tendencia similar al consumo y las importaciones, alcanzando mínimos históricos en el 2020 de -21,9% en el 2do trimestre, así como también las importaciones registraron un mínimo de -27,2% en el 2do trimestre. Por el contrario, el sector de las construcciones registró un importante incremento alcanzando tasas altas históricas de 18,2%, 18,1% y 15,1% en el 4to. trimestre 2019 1er trimestre y 2do trimestre del 2020 respectivamente. Las exportaciones han registrado una tendencia similar a las importaciones y la industria, con una tendencia decreciente desde el primer semestre del 2019 hasta un nivel mínimo de -20,8% en el segundo trimestre del 2020. Sin embargo, el consumo y las importaciones siguen registrando tasas bajas de crecimiento, aunque han mejorado levemente en el 2020.



En este contexto económico, el sistema financiero compuesto por las entidades financieras, así como el mercado crediticio en general, ha registrado una disminución del margen operativo y la rentabilidad del capital en el 2020, debido a los efectos de la pandemia del covid-19. El costo de las provisiones se ha mantenido en un nivel alto respecto al margen operativo, aunque la morosidad global incluyendo las refinanciaciones ha disminuido en el 2020. La morosidad del sector consumo ha disminuido en el 2020, debido principalmente a las refinanciaciones y reestructuraciones, realizadas en el marco de las medidas adoptadas por el Banco Central del Paraguay. Asimismo, la morosidad del sector del comercio al por menor, se ha beneficiado por estas medidas especiales en el 2020. Las entidades financieras han acumulado una importante cartera con estas medidas especiales, lo que genera una mayor exposición de los activos crediticios, ante la incertidumbre económica que aún persiste en el 2021.



DESCRIPCIÓN GENERAL DEL NEGOCIO

Administración y propiedad

Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A. es una entidad financiera que opera en el mercado regulado desde el año 1976, bajo la supervisión de la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay. A partir del año 1995 la sociedad pasó a denominarse bajo la figura de S.A.E.C.A., con el objetivo de ampliar y diversificar el capital accionario. A la fecha de corte, el capital social autorizado fue de Gs. 100.000 millones, de los cuales se han integrado Gs. 90.510 millones. La entidad está controlada y dirigida por sus principales accionistas, quienes forman parte del Directorio, cuyo grupo familiar mayoritario representa el 36,9% de los votos. Asimismo, forman parte del capital accionario instituciones internacionales con una participación total de 24,5% de los votos. El Directorio está compuesto por siete miembros titulares y un síndico titular, de los cuales dos Directores son representantes de los organismos internacionales.

Accionista	Capital accionario al 31/Dic/20				DIRECTORIO	
	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital	% Particip. en votos	Cargo	Integrante
Grupo mayoritario	33.188	33.188.000.000	36,7%	36,9%	Presidente	James Spalding
Otros accionistas	34.432	34.432.000.000	38,0%	38,6%	Vicepresidente 1°	Teresa Rivarola de Velilla
Accionistas Locales	67.620	67.620.000.000	74,7%	75,5%	Vicepresidente 2°	Carlos Heisecke Rivarola
Rural Impulse Fund II S.A.	13.850	13.850.000.000	15,3%	15,7%	Director Titular	Felipe Vargas
WWB Capital Partners, LP	9.040	9.040.000.000	10,0%	8,8%	Director Titular	Yrenilsa López
Accionistas Internacionales	22.890	22.890.000.000	25,3%	24,5%	Director Titular	Ronald Benítez Soler
Total Capital Integrado	90.510	90.510.000.000	100,0%	100,0%	Director Titular	Jorge Luis Lane Aguirre
					Síndico Titular	Juan Carlos Alvarez

La estructura organizacional y funcional de la entidad, está basada en un gobierno corporativo de buenas prácticas, con una estrecha relación entre el Directorio y la plana ejecutiva, permitiendo la toma de decisiones y la gestión efectiva de parte de las personas claves de la empresa. La plana ejecutiva está conformada por la Gerencia General, seis Gerencias y cinco Subgerencias de línea. Los Directores y Gerentes participan también de diferentes comités de gestión, como el Comité Ejecutivo, el Comité TIC, el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Auditoría entre otros. Los cargos gerenciales están ocupados por personas de alto perfil técnico y de vasta experiencia en el rubro, lo que proporciona confiabilidad en la gestión operativa.

La entidad cuenta con todos los Manuales de Políticas y Procedimientos, requeridos para la realización de la gestión operativa y financiera del negocio, los cuales son permanentemente revisados y actualizados, a fin de adaptar la gestión a las necesidades del negocio. La estructura operativa está bien diferenciada entre las áreas comerciales, administrativas y de riesgos, con adecuada segregación de funciones, que es fundamental para minimizar el riesgo operacional, al mismo tiempo que se logra una mayor eficiencia en el procesamiento de las operaciones. En los últimos años la entidad ha realizado cambios y ajustes en la estructura organizacional, en línea con el plan estratégico de reducir los gastos y aumentar la eficiencia operativa.

Estrategia y posicionamiento

La estrategia del negocio ha estado orientada hacia las microfinanzas, en mayor proporción hacia los segmentos de micro y pequeñas empresas, aunque en los últimos años la entidad fue migrando hacia una cartera más diversificada, incorporando los segmentos pymes y corporativos. Actualmente, el segmento de las mipymes ocupa el 65%, el segmento corporativo el 27%, y la banca personal el 8% de la cartera total de créditos. El mercado objetivo del negocio ha ido migrando gradualmente desde los microempresarios y pequeños comercios, incluyendo los pequeños establecimientos rurales, hacia empresas medianas y grandes (pymes) cuyos clientes poseen un mejor perfil crediticio. A la fecha de corte, los préstamos comerciales ocupan el 46% de la cartera total, los préstamos agrícolas el 40% y los préstamos de consumo el 10%.

Con respecto al posicionamiento, las operaciones de préstamos de la entidad en el 2020, para cultivos agrícolas en general representaron el 48% y para los cultivos de soja el 52% de la cartera total de las financieras. Los créditos para comercio al por menor representaron el 28%, mientras que los préstamos para comercio al por mayor 17% de la cartera total del sistema, compuesto por 8 entidades financieras. Esta importante participación de mercado, se ha logrado mediante la especialización de los productos y servicios financieros ofrecidos a sus clientes, mediante la implementación de la tecnología crediticia de las microfinanzas, cuya característica principal es la atención personalizada a la medida del perfil crediticio del cliente. A la fecha de corte, la entidad ocupa el 3er puesto en el sistema, en cuanto a la cartera crediticia y el activo total, el 4to puesto en morosidad y el 2do puesto en cuanto al margen operativo y al margen financiero neto.

La entidad cuenta con un Plan Estratégico 2020-2022, el cual está enfocado en el crecimiento con rentabilidad, mediante 3 pilares fundamentales que son el crecimiento de la cartera, la calidad de la cartera y la eficiencia operativa. Se proyecta seguir disminuyendo la estructura de gastos y las pérdidas por provisiones, con el objetivo de incrementar la utilidad final y la rentabilidad. La estrategia incorpora también la reconversión de 10 nuevas Oficinas Comerciales, como nuevo modelo de negocio, para mejorar la calidad en la atención al cliente y en los servicios prestados. Asimismo, se proyecta seguir diversificando la cartera, hacia segmentos de clientes con mejor perfil crediticio, a través de los préstamos corporativos.

Un factor importante de la estrategia para el 2021, consiste en el plan de digitalización, mediante el desarrollo de canales digitales, robotización de procesos y digitalización de documentos. Asimismo, se tiene planificado crecer en los servicios no financieros para aumentar los ingresos operativos. Actualmente, la entidad cuenta con 15 sucursales y 11 oficinas comerciales, distribuidas en puntos estratégicos en todo el país, con un total de 420 funcionarios, así como también se cuenta con una extensa red de corresponsales no bancarios. Además, la entidad posee una importante participación en el mercado de giros y remesas, operando desde 2004 como agente oficial de Western Union en Paraguay.

Gestión de riesgos

Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A. posee una adecuada estructura operativa para el desarrollo del proceso crediticio, a través de la Gerencia de Créditos, compuesta por un Gerente y los analistas de crédito especializados por tipo de banca. La entidad cuenta con la Política Corporativa de Créditos, en donde se establecen los delineamientos y las pautas generales establecidas por el Directorio. Esta política general abarca los Manuales de Consumo, Microcréditos, Pymes y Corporativos, los cuales establecen las condiciones y requerimientos que se deben cumplir, de acuerdo a las características particulares de cada segmento de cliente.

El proceso crediticio se encuentra centralizado y sistematizado en la casa matriz, donde los préstamos son evaluados y aprobados mediante una escala de autorizaciones, para lo cual se dispone de una combinación de firmantes autorizados, de acuerdo al monto solicitado. La entidad dispone de una escala de aprobaciones, donde se van incorporando al Gerente de Créditos, al Gerente Comercial y al Gerente General, según vaya aumentando el monto de los préstamos. Para los créditos corporativos también deben aprobar uno o dos Directores. Sin embargo, a partir del 2020 se ha implementado un proceso descentralizado, para pequeños préstamos hasta Gs. 50 millones, consistente en la descentralización de las evaluaciones y aprobaciones de las solicitudes, en las distintas sucursales donde se gestionan los créditos, los que son aprobados por el Gerente de la sucursal, bajo parámetros preestablecidos por el área de Riesgos.

La gestión de cobranza se realiza en una adecuada estructura encabezada por la Gerencia de Cobranzas, la que también se encarga de la gestión judicial. El área de recuperaciones cuenta con un Call Center de Cobranzas, compuesto por gestores telefónicos distribuidos en los distintos tramos de morosidad, además de cobradores que realizan visitas a domicilio. El proceso de cobranza está centralizado, ya que el Call Center realiza la gestión de todos los clientes morosos, mediante llamadas telefónicas, notificaciones y mensajes de texto. Las distintas sucursales también se encargan de gestionar la cobranza, de sus respectivos clientes morosos, aunque el proceso es monitoreado desde casa matriz, mediante reportes de gestión y productividad.

Con respecto a la gestión del riesgo financiero y operacional, la entidad cuenta con la Gerencia de Riesgo Integral, compuesta por una estructura especializada para monitorear y controlar los riesgos del negocio. El área cuenta con herramientas de análisis y seguimiento de los riesgos, así como también se dispone de políticas y manuales de procedimientos. La Gerencia presenta los informes y reportes al Comité de Riesgo Integral y al Comité de Activos y Pasivos (CAPA), los que se reúnen una vez por mes, para considerar y evaluar los informes presentados, a fin de tomar decisiones estratégicas que son plasmadas en las respectivas Actas. El riesgo operacional se monitorea a través de un mapa de riesgos, con reportes sobre el grado de criticidad de los procesos claves.

Ambiente tecnológico y de control interno

Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A. cuenta con una adecuada infraestructura tecnológica, adaptada a las necesidades derivadas de su negocio, considerando los avances de la tecnología y los recursos disponibles, en línea con las mejores prácticas y con las exigencias del Regulador. La entidad cuenta con un data-center, donde se alojan los equipos centrales y los servidores físicos y de virtualización. La red local cuenta un cableado estructurado, el cual permite que en cualquier oficina se tenga acceso a la red de área local y a los servicios de comunicación e Internet. El sistema operativo de la entidad es el core-bancario Bantotal, siendo un sistema integral de gestión con todos los módulos integrados, para el procesamiento de todas las operaciones financieras y contables de la entidad. Además se cuenta con sistemas satélites para la página web, banca electrónica, western unión, recursos humanos, CRM, entre otros.

Con respecto a la seguridad informática, la entidad cuenta con una Política de Continuidad y un Plan de Contingencia. Además, se dispone de un sitio alterno de contingencia, donde se encuentran los servidores de backup. La conexión al sitio se establece mediante fibra óptica con doble enlace. No todos los equipos de cómputo están conectados a la red de trabajo de la entidad, ya que algunas máquinas se mantienen en redes separadas a fin de protegerlas de usuarios externos, que podrían ser mal intencionados. Las sucursales se encuentran conectadas a la central mediante Wireless y Fibra Óptica, que soportan las comunicaciones de voz y datos. La topología interna de las sucursales está basada en un router Juniper y switch administrable. Las sucursales tienen acceso tanto a la red Central y a la de contingencia. Además, se realizan pruebas anuales de intrusión y contingencia, en el área de producción, redes y en el área de Seguridad Física y Lógica.

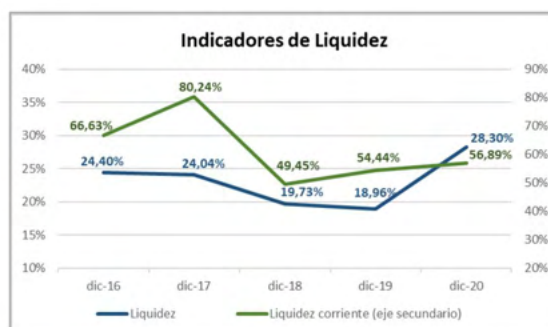
La entidad cuenta con una adecuada estructura de control interno, compuesta por la Gerencia de Auditoría Interna y el Comité de Auditoría. La gestión de control interno se realiza en base a un Programa Anual de Trabajo, elaborado por la Gerencia de Auditoría Interna, el cual contiene las principales acciones que deben seguirse, para dar seguridad sobre el fiel cumplimiento de las normativas y las directrices de la entidad. La Unidad de Control Interno se encarga también del seguimiento de los requerimientos, tanto del Regulador como de la Auditoría Externa, a fin de regularizar aspectos pendientes a nivel administrativo, financiero y contable.

La gestión del riesgo de lavado de dinero se desarrolla a través del Oficial de Cumplimiento, quien reporta al Comité de Cumplimiento. El objetivo es dar cumplimiento a lo establecido en la Ley N° 1.105/97 y sus Resoluciones reglamentarias, en especial la Resolución N° 349/2013. Se cuenta con un Manual de Lavado de Dinero actualizado en base a las normativas vigentes. El sistema informático tiene automatizado el perfil del cliente y los reportes. Además se cuenta con un sistema de señales de alerta, en base al rango predefinido de operaciones por cada cliente.

GESTIÓN FINANCIERA

Estructura de Activos y Liquidez

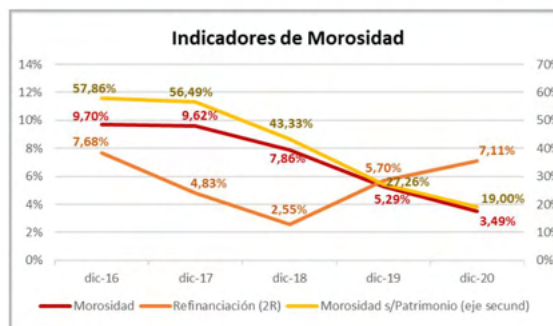
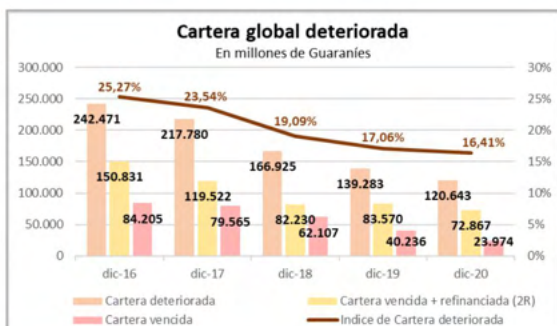
Los activos y la cartera crediticia de Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A., han ido disminuyendo durante los últimos años. En el 2020 la cartera neta de créditos disminuyó 9,9% desde Gs. 729.491 millones en Dic19 a Gs. 657.093 millones en Dic20, lo que generó la reducción de 3,9% del activo total, desde Gs. 968.284 millones en Dic19 a Gs. 930.756 millones en Dic20. En consecuencia, el indicador de productividad medido por el ratio de Cartera Neta/Activo Total ha ido disminuyendo desde 76,77% en Dic16 a 70,60% en Dic20, inferior al promedio de mercado de 74,52%. Los recursos más líquidos compuestos por los disponibles, inversiones y depósitos en el BCP, han aumentado 42,0% en el 2020 desde Gs. 128.053 millones en Dic19 a Gs. 181.828 millones en Dic20.



Los indicadores de liquidez se han mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, reflejando una suficiente capacidad para hacer frente a los pasivos, en especial a sus obligaciones de más corto plazo, debido a que la mayor parte de sus activos y su cartera crediticia, se encuentran colocados a plazos menores a un año. El indicador de liquidez corriente, compuesto por los recursos más líquidos, ha ido aumentando desde 49,45% en Dic18 a 54,44% en Dic19 y 56,89% en Dic20, superior al promedio de mercado de 45,01%. Asimismo, el indicador de liquidez ha aumentado en el 2020, desde 18,96% en Dic19 a 28,30% en Dic20. Esta mayor liquidez estuvo explicada en parte por la situación generada por la pandemia del covid-19, lo que implicó un menor volumen de operaciones.

Calidad del Activo y Morosidad

La calidad de los activos crediticios ha mejorado en los últimos años, lo que se ha evidenciado en los indicadores de morosidad, que han registrado una tendencia decreciente. La morosidad de la cartera ha ido disminuyendo desde 9,70% en Dic16 a 3,49% en Dic20, así como también la morosidad respecto al patrimonio neto, ha ido disminuyendo desde un nivel alto de 57,86% en Dic16 a 19,0% en Dic20. Esta disminución de la morosidad ha respondido a una depuración de cartera, mediante una gestión de recuperación, refinanciación y desafectación de cartera. Por este motivo, la cartera refinanciada 2R ha aumentado desde 2,55% en Dic18 a 5,70% en Dic19 y 7,11% en Dic20.



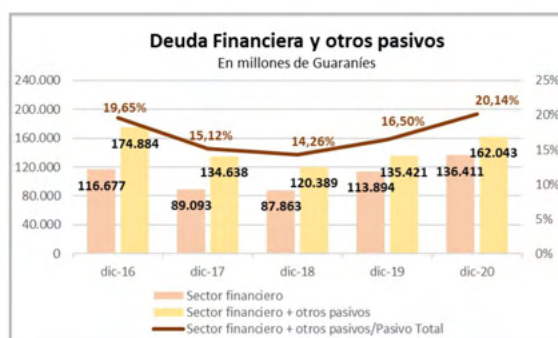
La cartera total deteriorada, que incluye la cartera vencida, refinanciada, desafectada y los bienes en dación de pago, ha registrado una considerable reducción durante los últimos años, desde Gs. 242.471 millones en Dic16 a Gs. 120.643 millones en Dic20, lo que ha derivado en la disminución del índice global de deterioro desde 25,27% en Dic16 a 16,41% en Dic20. Esta mejora en la calidad de la cartera, estuvo fortalecida por una adecuada cobertura de provisiones, que ha registrado un importante incremento en el 2020 desde 77,42% en Dic19 a 126,93% en Dic20, superior al promedio de mercado de 112,47%. Cabe señalar, que en el 2020 se han implementado medidas especiales, establecidas por el Banco Central del Paraguay, a fin de mitigar los efectos de la pandemia del covid-19, lo que ha derivado en la conformación de una importante cartera, representando el 22,45% de la cartera total, inferior al promedio de mercado de 30,59%.

Solvencia y Endeudamiento

El índice de solvencia patrimonial se ha mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, aunque ha registrado una disminución en el 2020 desde 15,14% en Dic19 a 13,43% en Dic20, en línea con el promedio de mercado de 13,27%. El patrimonio neto disminuyó 14,5% en el 2020 desde Gs. 147.603 millones en Dic19 a Gs. 126.206 millones en Dic20, lo que estuvo explicado por la reducción de 40,2% de la reserva legal desde Gs. 52.970 millones en Dic19 a Gs. 31.654 millones en Dic20. El capital social integrado, se ha mantenido durante los últimos años en el mismo nivel de Gs. 90.512 millones. Con respecto al capital regulatorio, al corte analizado, el capital Nivel 1 fue de 16,47% superior al promedio de mercado de 14,70%, y el capital Nivel 2 fue de 16,61% inferior al promedio de mercado de 18,34%.



La deuda total de la entidad ha ido disminuyendo en los últimos días, en línea con la reducción del volumen de operaciones. En el 2020, el pasivo total disminuyó 2,0% desde Gs. 820.681 millones en Dic19 a Gs. 804.550 millones en Dic20, debido principalmente a la reducción de 4,9% de los depósitos desde Gs. 675.255 millones en Dic19 a Gs. 642.504 millones en Dic20. Sin embargo, el índice de endeudamiento aumentó desde 5,56 en Dic19 a 6,37 en Dic20, en línea con el promedio de mercado de 6,44%. Asimismo, el índice de endeudamiento respecto al margen operativo aumentó desde 6,10 en Dic19 a 6,84 en Dic20, inferior al promedio de mercado de 8,26, reflejando una adecuada productividad por cada unidad de deuda.



Los depósitos de ahorro están compuestos mayormente por depósitos a plazo, los que representaron el 77% en Dic20, mientras que los ahorros a la vista representaron el 23%. Con respecto a la concentración de los depósitos, los 50 y 100 mayores ahorristas representaron 35% y 48% respectivamente en Dic20, siendo niveles adecuados para el tipo de negocio. Asimismo, la entidad ha recurrido al sector financiero en los últimos años, como una alternativa de fondeo adicional, para diversificar y flexibilizar el endeudamiento. En el 2020, la deuda financiera compuesta por préstamos de otras entidades y bonos emitidos, incrementó su participación en la deuda total desde 16,50% en Dic19 a 20,14% en Dic20, superior al promedio de mercado de 13,57%. Igualmente, la entidad cuenta con importantes líneas de crédito disponibles con la banca local y la Agencia Financiera de Desarrollo, con acceso a financiamiento de organismos internacionales.

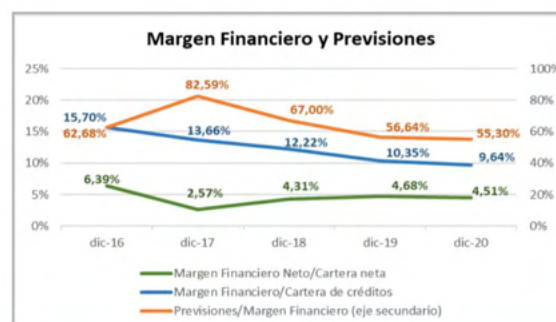
Rentabilidad y Eficiencia

Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A. ha mantenido elevados márgenes de utilidad, en niveles superiores al promedio de mercado, aunque con tendencia decreciente durante los últimos años. La entidad ha podido obtener retornos de cartera más altos que la media, debido a la naturaleza del negocio de las microfinanzas, aunque estos retornos han ido disminuyendo debido a la reducción del volumen de las operaciones. En el 2020 el margen financiero ha disminuido 15,8% desde Gs. 78.749 millones en Dic19 a Gs. 66.290 millones en Dic20, así como también el margen operativo disminuyó 12,7% desde Gs. 134.620 millones en Dic19 a Gs. 117.558 millones en Dic20. El ratio de Margen Operativo/Cartera disminuyó levemente desde 17,70% en Dic19 a 17,10% en Dic20.

El resultado antes de provisiones ha ido disminuyendo en los últimos años, en línea con la disminución del margen operativo, a pesar de la importante reducción de los gastos administrativos. En consecuencia, la utilidad neta final del ejercicio se ha mantenido en niveles reducidos, a pesar de la considerable disminución de las pérdidas por provisiones, derivando en bajos niveles de rentabilidad del capital. En el 2020, el resultado antes de provisiones disminuyó 12,6% desde Gs. 48.679 millones en Dic19 a Gs. 42.561 millones en Dic20. La utilidad neta del ejercicio disminuyó 2,0% desde Gs. 4.121 millones en Dic19 a Gs. 4.040 millones en Dic20, aunque cabe señalar que la entidad ha registrado pérdidas extraordinarias por Gs. 6.053 millones, en concepto de provisiones genéricas adicionales, como una política prudencial para casos de futuras contingencias.



El margen financiero ha ido disminuyendo durante los últimos años, desde un nivel alto de 15,70% en Dic16 a 9,64% en Dic20, superior al promedio de mercado de 7,83%, lo que estuvo explicado en parte por la reducción de la cartera, así como también por la disminución del spread de tasas activas y pasivas, como resultado de la situación económica y financiera en general del país. Sin embargo, el margen financiero neto ha ido aumentando desde 2,57% en Dic17 a 4,68% en Dic19, con una disminución a 4,51% en Dic20, superior al promedio de mercado de 3,61%. El ratio de Provisiones/Margen Financiero ha disminuido considerablemente, desde un nivel alto de 82,59% en Dic17 a 55,30% en Dic20, en línea con el promedio de mercado de 55,99%. En cuanto a la eficiencia operativa, la estructura de costos de la entidad se ha mantenido en niveles relativamente altos, con respecto al volumen de las operaciones y al promedio de mercado, a pesar de la importante reducción de los gastos administrativos durante los últimos años. El ratio de Gastos Admin/Margen Operativo fue de 63,80% en Dic20, superior al sistema de 55,98%.



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	dic-18	dic-19	dic-20
SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO								
Patrimonio Neto/Activos + Contingentes (Solvenca)	13,83%	13,45%	14,36%	15,14%	13,43%	13,79%	14,48%	13,27%
Reservas/Patrimonio Neto	37,55%	39,48%	35,27%	35,89%	25,08%	22,61%	26,70%	22,74%
Capital Social/Patrimonio Neto	61,15%	64,27%	63,14%	61,32%	71,72%	63,55%	58,65%	61,50%
Total Pasivos/Capital Social	10,00	9,84	9,33	9,07	8,89	9,65	9,86	10,47
Total Pasivos/Patrimonio Neto (Endeudamiento)	6,12	6,32	5,89	5,56	6,37	6,13	5,78	6,44
Total Pasivos/Margen Operativo	3,93	4,73	5,30	6,10	6,84	7,15	6,29	8,26
CALIDAD DEL ACTIVO								
Cartera Vencida/Cartera Total (Morosidad)	9,70%	9,62%	7,86%	5,29%	3,49%	4,71%	5,06%	4,01%
Cartera 2R/Cartera Total	7,68%	4,83%	2,55%	5,70%	7,11%	2,94%	3,73%	3,00%
Cartera Vencida + 2R/Cartera Total	17,38%	14,45%	10,41%	10,99%	10,60%	7,65%	8,79%	7,01%
Cartera 3R/Cartera Total	15,84%	10,29%	7,24%	9,06%	12,48%	12,37%	16,11%	12,16%
Cartera Vencida + 3R/Cartera Total	25,54%	19,91%	15,11%	14,35%	15,97%	17,07%	21,17%	16,17%
Cartera Vencida/Patrimonio Neto	57,86%	56,49%	43,33%	27,26%	19,00%	27,90%	28,03%	23,32%
Previsiones/Cartera Vencida	86,42%	78,84%	80,14%	77,42%	126,93%	84,94%	80,87%	112,47%
LIQUIDEZ								
Disponible + Inversiones + BCP/Total Depósitos (Liquidez)	24,40%	24,04%	19,73%	18,96%	28,30%	13,79%	15,77%	17,66%
Disponible + Inversiones + BCP/Total Pasivos	19,61%	20,41%	16,89%	15,60%	22,60%	11,64%	13,72%	15,26%
Disponible + Inversiones + BCP/Ahorro a plazo	30,57%	29,47%	24,94%	23,23%	37,86%	16,26%	18,70%	21,41%
Disponible + Inversiones/Ahorro Vista	66,63%	80,24%	49,45%	54,44%	56,89%	49,65%	43,80%	45,01%
Total Activos/Total Pasivos	1,16	1,16	1,17	1,18	1,16	1,16	1,17	1,16
Total Activos/Total Pasivos + Contingentes	1,14	1,14	1,15	1,17	1,14	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%	72,57%	74,16%	74,81%
Total Depósitos/Cartera de Créditos	82,41%	91,40%	91,49%	88,77%	93,45%	87,37%	90,86%	95,81%
Total Depósitos/Total Pasivos	80,35%	84,88%	85,60%	82,28%	79,86%	84,40%	86,99%	86,43%
Sector Financiero/Total Pasivos	13,67%	10,57%	11,00%	14,49%	17,58%	10,71%	10,76%	11,39%
Sector Financiero + Otros Pasivos/Total Pasivos	19,65%	15,12%	14,26%	16,50%	20,14%	12,35%	12,40%	13,57%
Depósitos a Plazo/Total Depósitos	79,82%	81,58%	79,11%	81,64%	74,74%	84,82%	84,33%	82,47%
Ahorro Vista/Total Depósitos	17,85%	16,32%	18,68%	16,10%	23,30%	13,17%	13,67%	15,82%
RENTABILIDAD								
Utilidad antes de impuestos/Activos (ROA)	0,18%	-0,51%	0,26%	0,46%	0,47%	2,14%	2,07%	1,41%
Utilidad antes de impuestos/Patrimonio (ROE)	1,31%	-3,61%	1,79%	3,12%	3,59%	17,72%	16,06%	11,58%
Utilidad antes de impuesto/Cartera Total	0,22%	-0,64%	0,32%	0,59%	0,64%	2,58%	2,53%	1,80%
Margen Financiero Neto/Cartera Neta	6,39%	2,57%	4,31%	4,68%	4,51%	4,42%	3,70%	3,61%
Margen Financiero/Cartera Total	15,70%	13,66%	12,22%	10,35%	9,64%	8,87%	9,27%	7,83%
Margen Operativo/Cartera Total	26,12%	22,78%	20,17%	17,70%	17,10%	14,48%	16,59%	13,42%
Margen Operativo Neto/Cartera neta	17,77%	12,44%	12,79%	12,34%	12,31%	10,26%	11,34%	9,47%
Margen Financiero/Margen Operativo	60,10%	59,98%	60,59%	58,50%	56,39%	61,27%	55,84%	58,34%
EFICIENCIA								
Gastos Personales/Gastos Administrativos	58,41%	58,33%	57,91%	57,13%	56,81%	52,93%	51,23%	50,67%
Gastos Personales/Margen Operativo	37,01%	36,60%	34,32%	36,47%	36,24%	27,79%	27,18%	28,36%
Gastos administrativos/Margen Operativo	63,36%	62,75%	59,26%	63,84%	63,80%	52,50%	53,05%	55,98%
Gastos Personales/Total Depósitos	11,73%	9,12%	7,57%	7,27%	6,63%	4,61%	4,96%	3,97%
Gastos Administrativos/Total Depósitos	20,08%	15,64%	13,07%	12,73%	11,67%	8,70%	9,69%	7,84%
Previsiones/Margen Operativo	37,67%	49,53%	40,60%	33,13%	31,19%	31,96%	34,47%	32,67%
Previsiones/Margen Financiero	62,68%	82,59%	67,00%	56,64%	55,30%	52,16%	61,72%	55,99%

CUADRO COMPARATIVO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Financiera EL COMERCIO S.A.E.C.A.						
BALANCE GENERAL	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
Caja y Bancos	82.998	71.707	42.017	45.329	46.069	1,6%
Banco Central	89.438	82.770	75.781	68.865	96.656	40,4%
Inversiones	14.736	46.153	39.083	30.540	57.852	89,4%
Colocaciones Netas	772.801	767.564	751.072	752.211	664.160	-11,7%
Productos Financieros	31.088	24.277	22.457	18.880	18.795	-0,4%
Bienes reales y Adjud. de pagos	1.675	4.174	12.410	18.111	17.302	-4,5%
Bienes de Uso	13.968	7.411	5.921	4.123	2.542	-38,3%
Otros Activos	28.819	27.385	38.731	30.225	27.380	-9,4%
TOTAL ACTIVO	1.035.523	1.031.441	987.473	968.284	930.756	-3,9%
Depósitos	715.099	755.962	722.551	675.255	642.504	-4,9%
Sector Financiero	121.677	94.093	92.863	118.894	141.411	18,9%
Otros Pasivos	53.207	40.545	28.719	26.532	20.635	-22,2%
TOTAL PASIVO	889.984	890.600	844.133	820.681	804.550	-2,0%
Capital Social	89.001	90.512	90.512	90.512	90.512	0,0%
Reservas	54.650	55.607	50.552	52.970	31.654	-40,2%
Utilidad del Ejercicio	1.889	-5.278	2.276	4.121	4.040	-2,0%
PATRIMONIO NETO	145.539	140.841	143.340	147.603	126.206	-14,5%
Líneas de Crédito	17.197	15.712	10.928	6.576	8.877	35,0%
Total Contingentes	17.197	15.712	10.928	6.576	8.877	35,0%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Var%
Ingresos Financieros	193.259	166.828	148.703	126.929	112.714	-11,2%
Egresos Financieros	57.044	53.832	52.165	48.181	46.424	-3,6%
MARGEN FINANCIERO	136.215	112.995	96.538	78.749	66.290	-15,8%
Otros ingresos operativos	33.265	28.033	29.679	24.915	24.234	-2,7%
Margen por Servicios	54.245	41.813	31.406	29.401	25.410	-13,6%
Resultado Operaciones Cambiarias	4.838	5.440	1.829	2.421	1.601	-33,9%
Valuación neta	-1.902	117	-130	-866	22	-102,6%
MARGEN OPERATIVO	226.661	188.397	159.322	134.620	117.558	-12,7%
Gastos Administrativos	143.609	118.227	94.409	85.941	74.997	-12,7%
Resultado Antes de Provisiones	83.053	70.171	64.912	48.679	42.561	-12,6%
Provisión del Ejercicio	-85.380	-93.317	-64.680	-44.605	-36.662	-17,8%
Utilidad Ordinaria	-2.327	-23.147	233	4.074	5.899	44,8%
Ingresos extraordinarios netos	4.216	17.868	2.295	405	-1.508	-472,4%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.889	-5.278	2.528	4.479	4.391	-2,0%
Impuestos	0	0	252	357	351	-1,7%
UTILIDAD A DISTRIBUIR	1.889	-5.278	2.276	4.121	4.040	-2,0%

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:	11 de Marzo de 2021
Fecha de publicación:	11 de Marzo de 2021
Corte de calificación	31 de Diciembre de 2020
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.
- 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