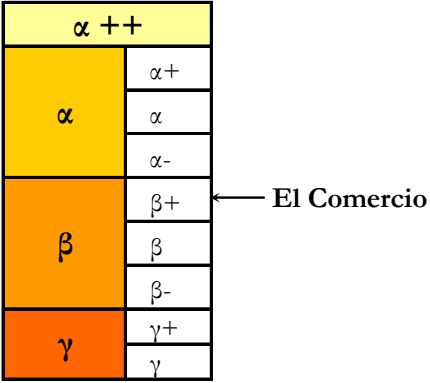
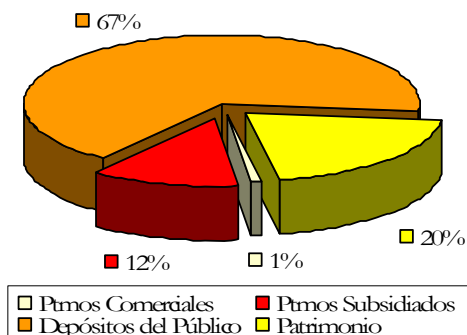


<b>Financiera El Comercio</b>	<b>4ta Calificación</b>	<b>PARAGUAY</b>
<i>Institución Supervisada</i>	<i>Informe a Diciembre del 2006</i>	
<b>Contactos</b>	<b>Descripción Resumida</b>	
<b>MicroRate:</b>  Carlos Ayón. <a href="mailto:carlos@microrate.com">carlos@microrate.com</a>  Gabriel Miranda <a href="mailto:gabriel@microrate.com">gabriel@microrate.com</a>  Telf. +51(1) 442-5050 <a href="http://www.microrate.com">www.microrate.com</a>	<p>Financiera El Comercio es la quinta financiera (por tamaño de cartera) del sistema financiero paraguayo, con 30 años de experiencia. Sin embargo, desde 1990 se profundizó su estrategia de posicionamiento en el negocio del microcrédito.</p> <p>Bajo una metodología de crédito individual, dentro del ámbito urbano y rural, administra una cartera de US\$ 20.1 millones, atendiendo a más de 37 mil clientes, con una red de 21 agencias concentradas en la región oriental del país. Su principal fuente de fondeo son los depósitos del público, con más de 8,900 clientes.</p>	
<b>CALIFICACIÓN</b>	<b>β+</b>	
Fecha de Visita <b>Marzo 2007</b> Calificación Anterior <b>β+</b> Fecha Calif. Anterior <b>Diciembre 2005</b> Perspectiva a Futuro <b>Estable</b>	<b>Puntos Sobresalientes</b>	
 <p>Diagrama de Calificación:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>α ++</li> <li>α (subdividido en α+, α, α-)</li> <li>β (subdividido en β+, β, β-)</li> <li>γ (subdividido en γ+, γ)</li> </ul> <p>El Comercio está clasificado en β+.</p>	<p><b>POSITIVO</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Buena metodología crediticia con adecuados sistemas de control interno</li> <li>• Importante red de puntos de atención con sólido posicionamiento</li> <li>• Plana gerencial y directiva estable y capacitada</li> <li>• Buenos niveles de liquidez</li> </ul> <p><b>NEGATIVO</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Débil sistema de cobranza con altos niveles de castigos</li> <li>• Baja productividad del personal.</li> <li>• Mercado con topes sobre la tasa de interés y con creciente competencia</li> </ul>	
<b>Principales Indicadores de Desempeño</b>		
	<b>Dic-05</b>	<b>Dic-06</b>
Cartera Bruta*	\$13,350	\$20,138
Número de prestatarios	27,113	37,253
ROE**	14.1%	10.9%
Rendimiento de Cartera	39.1%	45.4%
Cartera en Riesgo	5.0%	5.3%
Gastos Operativos	21.6%	26.1%
Saldo de Crédito por Cliente	\$492	\$541
Prestatarios por Empleado	54	75
* (000 \$)		
** Ajustado.		

**FINANCIERA EL COMERCIO**
**PARAGUAY**
**Diciembre 2006**
**Fuentes de Fondos**

**Fundamentos de Calificación**

Financiera El Comercio ha desarrollado una sólida estructura organizativa que comienza a mostrar sus resultados. Uno de ellos, está referido a la mejora paulatina de sus niveles de productividad a pesar de haber incrementado su personal en forma significativa.

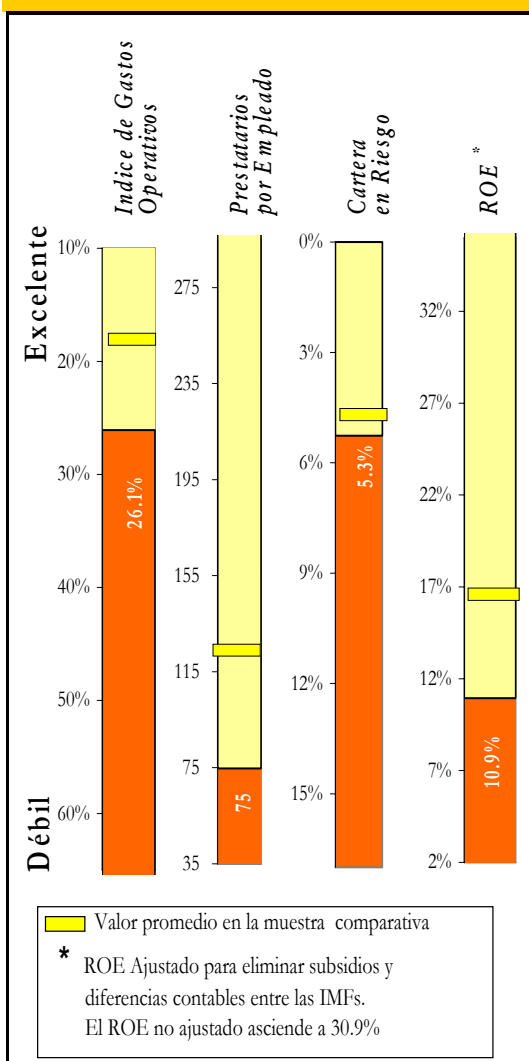
Aspecto positivo, es el desempeño profesional de sus gerentes, accionistas y directivos a pesar de tener vínculos familiares, poco usual en este tipo de instituciones. En efecto, no se observan problemas de gobernabilidad y la Gerencia General trabaja coordinadamente con la Junta Directiva, caracterizada por su activa participación y compromiso. Además, la incorporación societaria de Acción Internacional, refuerza este manejo incorporando un miembro en el Directorio con experiencia internacional.

La asistencia técnica provista por ACCION, ha permitido desarrollar una metodología adecuada en el sector rural. Sin embargo, existen algunas debilidades en las operaciones urbanas. Su mayor debilidad se encuentra en el sistema de cobranza, actualmente manejado externamente.

Financiera El Comercio ha logrado mantener los niveles generales de calidad de cartera, aunque concentra mayor cartera riesgosa en las operaciones urbanas. Sin embargo, mejoras en su política de provisiones han permitido una mayor cobertura del riesgo.

El Comercio ha logrado un importante posicionamiento en un mercado cada vez más competitivo, convirtiéndose en la institución con la mayor red de atención y cobertura en el país. Esto representa una gran ventaja para sus operaciones pasivas, logrando financiarse principalmente con depósitos del público en su mayoría en moneda local.

Sin embargo, el incremento de las tasas pasivas en el mercado, acompañado del aumento del costo operativo por su ambicioso plan de expansión, han reducido su margen operativo. De esta manera, la mayor parte de su rentabilidad es resultado de comisiones por cobranzas y transferencias internacionales.

**Calificación de Desempeño<sup>1</sup>**


<sup>1</sup> Sólo los ratios Gastos Operativos y ROE han sido comparados con IMFs con préstamo promedio mayor a US\$500; los demás ratios con el promedio de las 47 IMFs evaluadas por MicroRate.