

Emisión de Títulos Valores Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A.

Comité No.96/2019		
Informe con Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2018	Fecha de comité: 2 de mayo de 2019	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / El Salvador	
Equipo de Análisis		
Isaura Merino imerino@ratingspcr.com	Gabriela Benitez gbenitez@ratingspcr.com	(503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES			
Fecha de información		30/06/2018	31/12/2018
Emisión de Papel Bursátil (PBCREDICO2)			
Largo plazo			
Tramo sin garantía específica		BBB+	A-
Tramo con garantía específica		A	A+
Corto plazo		Nivel 2	Nivel 2
Perspectiva		Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor¹ riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.” “La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad aumentar la clasificación en largo plazo de “BBB+” a “A-” al tramo sin garantía específica y de “A” a “A+” al tramo con garantía específica y corto plazo en nivel 2; las clasificaciones con perspectiva “Estable”. La clasificación se fundamenta en la adecuada cobertura de la garantía con la que cuenta la emisión, constituida por los créditos hipotecarios categoría “A”, los cuales han mantenido una participación estable dentro de la cartera a través de los períodos analizados. Asimismo, se considera el posicionamiento que tiene el emisor en el mercado de la micro y mediana empresa, la consolidación de sus operaciones, el aumento de sus niveles de rentabilidad, así como sus adecuados niveles de liquidez y solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

Perspectiva

Estable

¹ Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de “NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación:

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2018 y 2015-2017.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida e Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de Gestión Integral de Riesgo
- **Riesgo de Liquidez:** Manual de Gestión Integral de Riesgo, estructura de financiamiento, modalidad de los depósitos.
- **Riesgo Operativo:** Manual de Gestión Integral de Riesgo, Memoria anual 2018.

Metodología utilizada para la clasificación

Metodología para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (El Salvador) de noviembre de 2017. Normalizada bajo los lineamientos del Artículo 8 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

• Limitaciones encontradas:

No se encontró limitación alguna en la información remitida.

• Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles)

PCR considera que el límite garantizado con cartera de préstamos hipotecarios categoría "A", es ajustado y de no darse un crecimiento en la cartera de préstamos proyectado el cumplimiento del indicador podría verse limitado.

Resumen Ejecutivo

Adecuados indicadores de rentabilidad. Al 31 de diciembre de 2018 la utilidad neta ascendió a US\$1.54 millones, con incremento interanual del 65.84%. Por su parte el indicador de rentabilidad patrimonial (ROE) fue de 9.41% y el ROA de 1.91% aumentando el primero en 3.31 puntos porcentuales si se compara con lo presentado en el mismo periodo del 2017 y el segundo incrementando en 0.50 puntos porcentuales

Aumento de cartera y disminución en morosidad. La cartera de créditos a diciembre de 2018 fue de US\$59.8 millones al cierre de diciembre de 2018, un incremento interanual de 33.74% (US\$15.57 millones). El principal segmento de colocación de créditos fue para la micro, pequeña y mediana empresa con 55.87% de participación dentro del total de cartera. Por su parte, la morosidad disminuyó en 1.08 puntos porcentuales comparados con el mismo periodo.

Indicadores Liquidez. El coeficiente de liquidez neto a diciembre de 2018 fue de 35.41% mayor al promedio presentado por el sistema financiero bancario, cumpliendo con la relación mínima requerida por la Superintendencia del Sistema Financiero (17.00%). Por su parte, el indicador de activos líquidos a pasivos totales fue de 27.25%, menor al registrado el período anterior, el cual fue de 32.77%, lo anterior debido al decremento de los activos líquidos frente a los pasivos totales.

Adecuados Indicadores de Solvencia. A la fecha de análisis, el coeficiente de fondo patrimonial refleja un valor de 26.14% el cual se encuentra por encima del mínimo legal. Por su parte la razón de apalancamiento fue de 3.85 veces (3.21 veces en diciembre de 2017), impulsado principalmente por el mayor ritmo de crecimiento de los pasivos frente al patrimonio.

El Respaldo Legal de la Garantía Hipotecaria para la Emisión. Según normativa del Ente Regulador, la garantía deberá estar constituida en su totalidad por préstamos categoría "A", cuya suma que lo integran deberá ser igual o mayor al ciento veinticinco por ciento (125%) del monto vigente de la emisión. Al mismo tiempo, en caso de cancelación o vencimiento de préstamos o deterioro en la categoría tipo "A", Credicomer, sustituirá los préstamos por otro u otros de iguales características a las del resto de la garantía.

Resumen de la Emisión

Datos básicos de la Emisión	
Nombre del emisor	: Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A.

Denominación	: PBCREDICO2
Clase de Valor	: Papeles Bursátiles, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomerc, S.A. por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.
Monto máximo de la emisión	: El monto de la emisión es de veinte millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$20,000,000.00).
Plazo de la emisión	: El plazo del programa de emisión es de diez años contados a partir de la fecha de la autorización de inscripción de la emisión por parte de la Bolsa de Valores, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos: <ul style="list-style-type: none"> • Desde 15 días hasta 3 años. • Los valores se pueden emitir a descuento o valor par. Dentro de los diez años de autorización para su negociación, Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomerc, S.A., podrá realizar colocaciones sucesivas de valores con un plazo no mayor al establecido y sin exceder el monto máximo autorizado en el programa. La intención del emisor es llevar a cabo colocaciones de Papeles Bursátiles cualquier día hábil que requiera financiarse. Ningún tramo de la emisión podrá tener vencimiento posterior al plazo de la emisión.
Transferencia de los valores	: Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.), de forma electrónica.
Garantía de la Emisión	: En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos del Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas en cuenta, podrán estar garantizados con: <ul style="list-style-type: none"> • Cartera de préstamos hipotecarios categoría "A" otorgados a clientes de Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomerc, S.A., por al menos 125% del monto emitido; o • Se podrán emitir tramos sin una garantía específica.
Destino de los recursos:	: Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomerc, S.A., para el financiamiento de capital de trabajo y de operaciones activas y pasivas a corto y mediano plazo.

Fuente: SAC Credicomerc / Elaboración: PCR

Características de los Instrumentos Clasificados

La emisión estará compuesta por Papeles Bursátiles, que serán representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta a colocar por la SAC Credicomerc. Los valores para emitirse son obligaciones negociables (títulos de deuda). La emisión estará dividida en una serie de tramos², por la suma de hasta US\$20.0 millones de dólares de los Estados Unidos de América.

Detalle de la Emisión

² Las garantías y montos totales de los tramos a emitir, serán definidos hasta su emisión.

Monto Emisión	Plazo Máximo de Emisión	Valor Nominal Unitario
US\$ 20,000,000.00	10 años	US\$ 1,000

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

El plazo del programa de emisión es de diez años contados a partir de la fecha de la autorización de inscripción de la emisión por parte de la Bolsa de Valores, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos:

- Desde 15 días hasta 3 años.
- Los valores se pueden emitir a descuento o valor par.

Dentro de los diez años de autorización para su negociación, Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A., podrá realizar colocaciones sucesivas de valores con un plazo no mayor al establecido y sin exceder el monto máximo autorizado en el programa. La intención del emisor es llevar a cabo colocaciones de Papeles Bursátiles cualquier día hábil que requiera financiarse. Ningún tramo de la emisión podrá tener vencimiento posterior al plazo de la emisión.

Esta modalidad de emisión fue optada por Credicomer, entre otros aspectos, para poder llevar a cabo colocaciones sucesivas cualquier día hábil en que se requiera recurrir a esta forma de financiamiento; esto sin que el tramo de la emisión pase del vencimiento del plazo máximo establecido.

La negociación de la emisión será de oferta pública mediante la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES) y por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en ella. En ese sentido, la fecha que inicie la negociación de dichos títulos será notificada por la BVES, mediante notificación del Representante Legal.

El rendimiento de los títulos valores se pagará de manera mensual cuando la emisión sea con pago de interés periódico y cuando se emita con precio a descuento, el rendimiento será el diferencial entre el precio de compra por parte del inversionista y el precio de redención por parte del emisor.

Destino de los Fondos

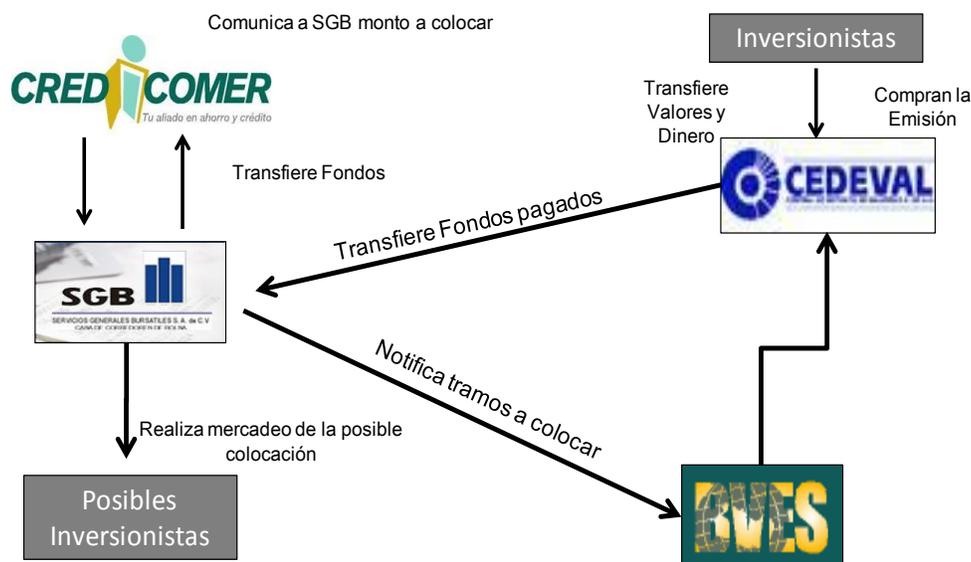
Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A., para el financiamiento de capital de trabajo y de operaciones activas y pasivas a corto y mediano plazo.

Descripción del Proceso de Colocación

El proceso de colocación da inicio desde el momento en que Credicomer requiere una fuente de financiamiento con el objetivo de incrementar su capital de trabajo. En ese sentido, la entidad financiera determinará la modalidad para financiarse, así como el monto que requiera colocar; lo cual se comunica a Servicios Generales Bursátiles (SGB), casa de corredores de bolsa autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero. Luego SGB, realiza el mercadeo del tramo a colocarse con sus clientes y con las demás casas de corredores, de acuerdo a las características informadas por Credicomer. Posteriormente, tres días antes de la negociación, se informa a la Bolsa de Valores del tramo a colocar, y como último paso se realiza la colocación en un plazo determinado y se realiza la liquidación de la negociación, procediendo entonces a recibirse los fondos producto de la colocación.

Luego de la colocación y liquidación, la Central de Depósitos de Valores (CEDEVAL) se encarga de anotar electrónicamente en la cuenta de cada inversionista, el monto invertido y la transferencia de los fondos pagados son trasladados a Credicomer; lo cual se hace mediante la "entrega contra pago", es decir CEDEVAL no deposita los títulos, sin antes haber recibido el dinero.

Proceso de colocación



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Análisis Financiero del Sector

Estructura de mercado

A la fecha de análisis, en base a información proporcionada por la SSF, el sector SAC de El Salvador está compuesto por cuatro instituciones de capital salvadoreño que son reguladas y autorizadas por la SSF para captar fondos y otorgar créditos al público. El sector está constituido por las siguientes entidades: Apoyo Integral, S.A., Constelación, S.A., Credicomer, S.A. y Multivalores, S.A., las cuales atienden principalmente al porcentaje de la población que no cumple con los requerimientos mínimos del sector bancario tradicional. En ese sentido, es necesario acotar que un punto clave para diferenciar a SAC entre la banca tradicional, es que el primero suaviza los requerimientos mínimos de los postulantes a créditos, mientras que la segunda exige necesariamente una contabilidad formalmente legalizada y registrada en el sistema tributario que difícilmente, por aspectos de tamaño de operaciones, una micro o pequeña empresa puede llegar a ejecutar. Por otra parte, una diferencia adicional entre SAC y la banca tradicional es que el primero ha apostado a una cobertura territorial que incluye zonas mucho más remotas del país, donde la banca comercial tiene nula o poca presencia, provocando que SAC eleve su importancia en el mercado como el financista referente de las PYME.

A la fecha de análisis, la porción de créditos otorgados por parte de cada entidad está distribuida así: Apoyo Integral fue el responsable de colocar el 48.93% del total de créditos, seguido de Credicomer S.A. con un 24.69%, Multivalores, S.A. con un 19.37% y Constelación con un 7.01%.

Hechos relevantes del sector

- Con fecha 6 de abril de 2018, Credicomer recibió de parte de la SSF, carta de no objeción para la apertura del nuevo punto de servicio denominado Agencia Unicentro Lourdes.
- La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A., a partir del 30 de junio de 2017, posee un requerimiento de Fondo Patrimonial del 12.0%.
- La SSF mediante notificación con fecha 03 de enero de 2018, aprueba la modificación del capital social de la SAC Constelación S.A., según acuerdo tomado por el Consejo Directivo de esta Superintendencia en Sesión No. CD-56/2017 del 21 de diciembre de 2017.

Análisis Cuantitativo

Activos

www.ratingspcr.com

Al cierre de diciembre del 2018, el sector presentó activos totales por US\$321.5 millones, un significativo incremento interanual de 20.1% debido principalmente a la cartera de préstamos, la cual incrementó interanualmente en 21.16% (+US\$40.60 millones), a raíz de la mayor penetración en el mercado de las cuatro instituciones. Es importante mencionar que, el incremento de este rubro se ha elevado por importantes mejoras en las estrategias de ventas de sus servicios y la apertura de nuevos servicios en territorios que habían estado históricamente olvidados, traduciéndose en una colocación sólida de nuevos créditos, la inserción de nuevos clientes en su cartera y la ampliación de nuevos servicios de clientes ya existentes. A la fecha de análisis, la cartera de préstamos representa el 72.64% del total de los activos, seguido del 19.97% correspondiente a Fondos Disponibles y un 7.39% repartidos en otro tipo de activos.

Pasivos

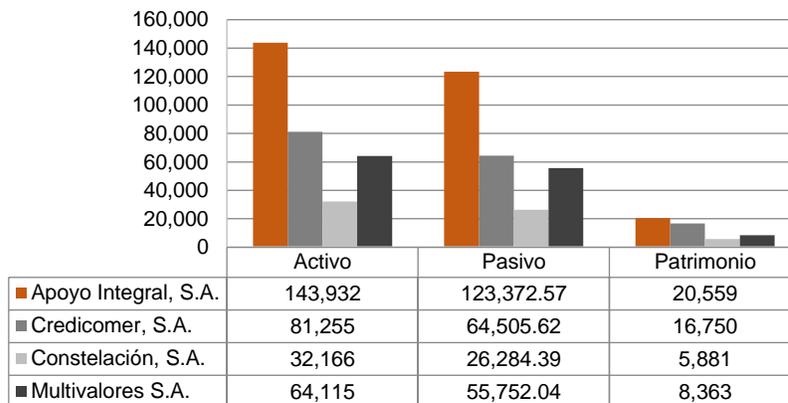
A la fecha de análisis, el total de pasivos del sector fue US\$269.91 millones con un incremento interanual del 20.30%. El incremento en los pasivos se da principalmente en la cuenta Depósitos, los cuales presentaron un incremento interanual de 24.65% a consecuencia de la mayor colocación de depósitos pactados hasta un año plazo por parte de los clientes. En ese sentido vemos que dicho aumento, principalmente de los depósitos a la vista, vienen a beneficiar a SAC al convertirse en una de las principales fuentes de fondeo que tiene el sector, ya que representan un 76.37% del total de depósitos, lo que se traduce en un fondeo de corto plazo. Por otra parte, los préstamos recibidos de otras instituciones a SAC obtuvieron un incremento con respecto al año previo del 14.47% (US\$7.09 millones), donde cabe destacar que este rubro es la segunda fuente de fondeo después de los depósitos con que cuenta el sector.

Patrimonio

A diciembre de 2018, el patrimonio creció en un 18.80% (+US\$8.15 millones) respecto al periodo anterior, producto de un incremento sustancial en la utilidad impulsada principalmente por Apoyo Integral, Credicomer y Multivalores. Sin embargo, es importante mencionar que, el sector debe crear estrategias de corto plazo para paulatinamente incrementar su patrimonio y continuar asegurando solvencia a sus clientes. En ese sentido, deberán valorar estrategias como la opción de buscar nuevos socios para revalorar su capital con mayores aportes y así continuar con sus operaciones crediticias normales, sostener el crecimiento del sector acompañado con una protección ante pérdidas no previstas y no caer en insolvencias inesperadas de corto plazo.

En el siguiente gráfico se observa el nivel de activos, pasivos y patrimonios correspondiente a las cuatro sociedades del sector:

**TAMAÑOS DE ACTIVOS, PASIVOS Y PATRIMONIO DE SAC A DICIEMBRE DE 2018
(EN MILLONES DE US\$)**



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Resultados

A la fecha de análisis, los ingresos totales ascienden a US\$63.05 millones, con una participación en este rubro del 45.38% para Apoyo Integral, 29.18% de Multivalores, 21.35% para Credicomer y un 4.09% para Constelación. Los ingresos por operaciones de intermediación son la principal cuenta que tiene el sector con el 92.10%. Históricamente los ingresos del rubro y sus resultados se han sustentado principalmente en los ingresos de operaciones de intermediación.

Los costos totales del sector ascienden a US\$25.83 millones a diciembre del 2018, concentrados en un 49.53% en la subcuenta Captación de Recursos, seguido por Saneamiento de Activos de Intermediación con un 40.87% y los Costos

de Otras Operaciones con un 09.05%. Los costos en general tuvieron un aumento interanual de 20.68%, debido a la mayor colocación de préstamos del sector en el mercado.

Por su parte los Gastos Totales del sector ascienden a US\$32.33 millones a diciembre de 2018, concentrados en un 51.16% en la subcuenta de Gastos de Funcionarios y Empleados, seguido por Gastos Generales con un 31.38%. Los gastos tuvieron un incremento de 14.47% respecto a diciembre del 2017, equivalentes a US\$4.08 millones, producto del crecimiento significativo del sector que ha obligado a las entidades a la contratación de más personal, apertura de nuevos centros de atención, capacitaciones laborales, entre otras cosas que coadyuvan al funcionamiento de un servicio adecuado del sector.

En la comparación interanual, se observa un incremento en los resultados de US\$1.53 millones, llegando US\$4.87 millones derivados de que Apoyo Integral, Credicomer y Multivalores presentaron ganancias por US\$3.65 millones, US\$1.54 millones y US\$0.76 millones respectivamente. Sin embargo, debido a que Constelación aún no logra llegar a su punto de equilibrio comparado con el resto del sector que sí lo alcanzó, este presentó pérdidas por -US\$1.08 millones, afectando el promedio del sector en los indicadores de retorno. En ese sentido, para el 31 de diciembre de 2018, la Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) de SAC fue de 4.53% y la Rentabilidad sobre los Activos (ROA) fue de 0.57%.

Rentabilidad (porcentajes)					
	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Dic. 18
Retorno Patrimonial	-1.12%	-6.60%	-13.03%	4.41%	4.53%
Retorno sobre Activos	-1.50%	-2.63%	-2.17%	0.74%	0.57%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Calidad de cartera y cobertura

Es importante mencionar que el índice de vencimiento tuvo un comportamiento muy similar con respecto a diciembre de 2017, alcanzando para 2018 un índice de 3.74% (diciembre 2017: 3.21%), debido a una mayor cantidad de incumplimientos de pago en los préstamos rotativos mayores a 90 días que el sector ha colocado en el mercado. Sin embargo, como una medida estratégica para atenuar esta situación, el sector ha aumentado las reservas de cobertura para los créditos vencidos al cierre de diciembre de 2018 e incrementado los castigos por morosidad. En ese sentido, al 31 de diciembre de 2018 dicha la cobertura promedio llegó a 111.0%, un incremento de 7.27 puntos porcentuales en comparación a diciembre de 2017, en donde todas las entidades cumplieron con lo establecido por Ley (100.00%).

	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Dic. 17	Dic. 18
Índice de Vencimiento	4.40%	4.42%	3.28%	3.21%	3.74%
Cobertura de Reservas	100.19%	111.16%	106.64%	103.73%	111.0%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Solvencia y liquidez

A diciembre de 2018, el pasivo del sector representó 5.24 veces el patrimonio, simbolizando un incremento de 0.07 veces, producto del crecimiento del sector. Es importante recordar que, según el Comité de Basilea, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)³ asegura un nivel de solvencia aceptable para una entidad financiera, el cual, tanto en Basilea I como en Basilea II, ha sido sugerido mantenerlo como mínimo en un 8.00%; sin embargo, el nivel mínimo establecido por la Ley que rige a SAC en El Salvador, ha estimado conveniente que sea del 12.00%. Dicho lo anterior, vemos que SAC para el periodo de análisis, arrojó un coeficiente patrimonial de 21.40% (diciembre 2017: 23.04%), el cual continúa estando por arriba del mínimo requerido a lo que sugiere el Comité de Basilea y la Ley nacional, por lo que podemos decir que, SAC ha tomado medidas congruentes para proteger los ahorros de los depositantes, siguiendo lineamientos y metodologías nacionales e internacionales en materia de regulación prudencial, que es producto eminentemente de un sistema eficiente de control interno que permite un manejo adecuado de sus riesgos.

Por otra parte, en relación con el coeficiente de liquidez neta, este fue de 35.29%, un crecimiento interanual de 0.46, con respecto a diciembre de 2017, por lo que las Sociedades de Ahorro y Crédito muestran una fuerte solvencia y liquidez al periodo de análisis.

Reseña

³ Fondo patrimonial/ activos ponderados, Art. 25 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito

La Sociedad de Ahorro y Crédito CREDICOMER, fue la primera sociedad de ahorro y crédito autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) para captar fondos del público. La entidad se estableció en febrero de 2007, iniciando operaciones el 27 de abril de 2009.

Credicomer surgió con la misión de ser una entidad financiera de puertas abiertas, que provee soluciones innovadoras a sus clientes a través de servicios eficientes, ágiles, oportunos y orientados a generarles valor. La empresa busca potenciar las alianzas estratégicas con los comercios afiliados, creando rentabilidad en todas sus operaciones.

Por otra parte, la sociedad quiere llegar a estar posicionada como una institución financiera modelo de referencia en el sistema financiero, con un amplio portafolio de productos y servicios especializados y diferenciados, para atender principalmente a la micro, pequeña y mediana empresa, y bancas de consumo que no están siendo atendido por la banca tradicional.

Gobierno Corporativo

La SAC Credicomer inició sus operaciones con un capital de US\$6.5 millones; que a la fecha asciende a un total de US\$13.0 millones, superior en US\$9.1 millones a lo requerido por la Ley.

La Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 17 de febrero de 2017, acordó la elección de la Junta Directiva de la sociedad para un período de 5 años contados a partir de la fecha de elección de esta.

Los miembros actuales de la Junta Directiva de SAC Credicomer S.A. y su personal de apoyo en las áreas estratégicas son de amplia experiencia y trayectoria en el sistema financiero salvadoreño.

Junta Directiva	
Cargo	Nombre
Director Presidente	Alfredo Mauricio Frech Simán
Director Vicepresidente	José Guillermo Funes Araujo
Director Secretario	René Armando Fernández Nosiglia
Director Suplente	Rogelio José Sánchez Eguizabal
Director Suplente	Ana Marina Menjivar de Carazo
Director Suplente	Andrés Pedro Carafi Melero

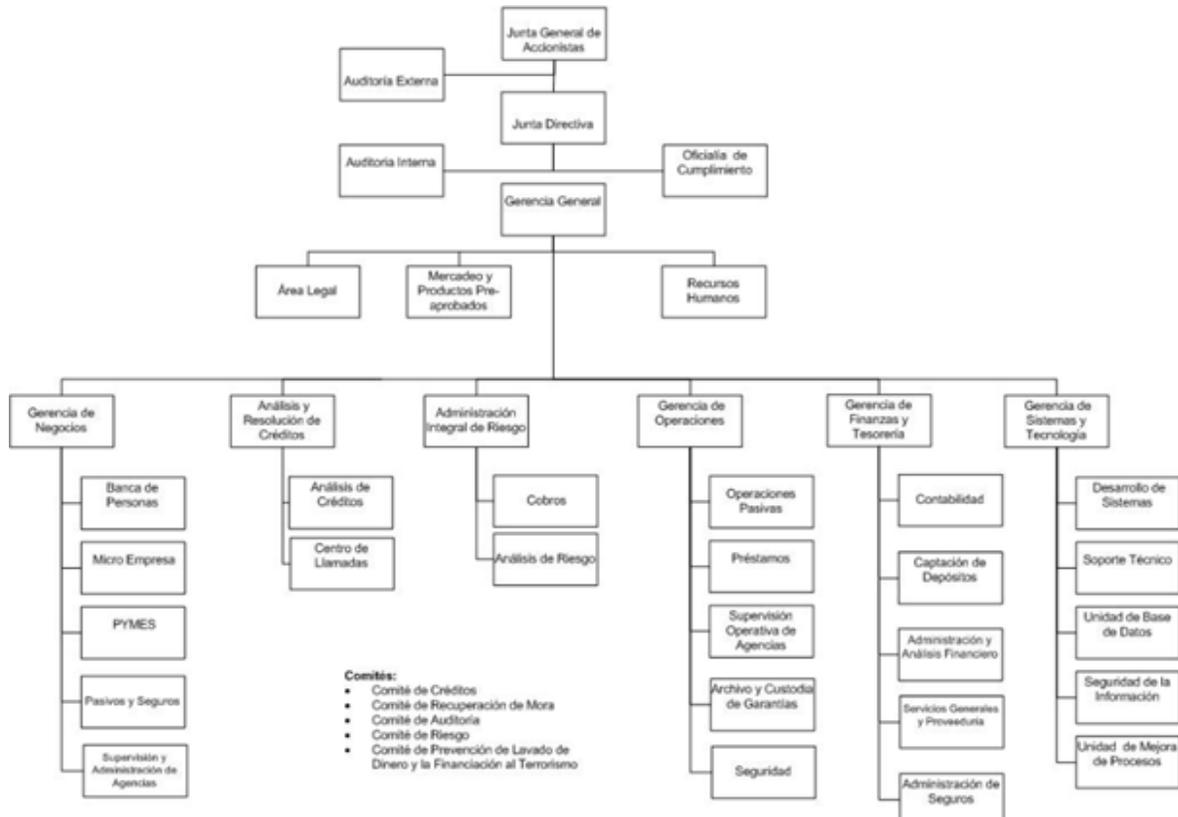
Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Plana Gerencial	
Cargo	Nombre
Gerente General	Roger Martín Avilez Herdocia
Gerente de Finanzas y Tesorería	Edwin René López Gutiérrez
Gerente de Negocios	José Luis Sorto
Gerente de Sistemas	José Edgardo Hernández Pineda
Gerente de Operaciones	Alma Guadalupe Jarquín Martínez
Gerente de Créditos y Cobros	Jaime Adonay Aldana Rodríguez
Gerente de Administración Integral de Riesgos	Francisco Salvador Ibarra Velasquez
Gerente Legal	Anabel Menéndez de Berdugo
Gerente de Recursos Humanos	Denisse Mabel Velasquez Leiva

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

A continuación, se presenta la conformación de la estructura organizativa de Credicomer que rigió todo el ejercicio de análisis, la cual no presentó una variación significativa en su funcionamiento, mostrando estabilidad en sus principales gerencias.

ESTRUCTURA ORGANIZATIVA



Fuente y Elaboración: SAC Credicomer.

Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR, la Sociedad Credicomer cumple con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NPB4-47)”. De acuerdo con PCR, la sociedad muestra un desempeño aprobado respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo y Gestión Integral de Riesgos.

Para Credicomer y sus diferentes grupos de interés, es de gran importancia el disponer de pautas de gobierno interno preestablecidas y formales que permiten reducir incertidumbres sobre respuestas administrativas y operacionales de los diferentes órganos y funcionarios que han recibido mandatos para ejecutar y administrar sus negocios.

El Código de Gobierno Corporativo de la sociedad es aprobado por la Junta Directiva y se fundamenta en lo siguiente:

- Principios básicos del Gobierno Corporativo.
- Buen Gobierno en la Administración que abarca para Accionistas y Junta Directiva.
- Buen Gobierno en la Gestión, que incluye a la Gerencia General, Comités de Junta Directiva (Comités de Auditoría, Riesgos, Créditos, Mora, Lavado de Dinero y Activos).
- Principios generales de actuación.
- Política sobre el trato a clientes en general.
- Política de revelación y acceso a la información.
- Política sobre la relación con proveedores.
- Reglas de conducta relacionadas con la prevención de lavado de dinero y activos, y financiamiento al terrorismo.
- Cumplimiento del Código de Gobierno Corporativo.

Por otra parte, Credicomer cuenta con documentos de control interno tales como manuales, reglamentos y políticas para minimizar los diferentes riesgos a los que se expone en el desarrollo de sus operaciones, entre los cuales se pueden mencionar:

- Manual de Administración del riesgo.
- Reglamento de prevención de lavado de dinero
- Políticas de otorgamiento de créditos por segmento de atención
- Políticas de Recuperación de Créditos
- Políticas y procedimiento para resguardo de información, seguridad y desarrollo de sistemas.
- Plan de Contingencia.
- Plan de continuidad de negocios.

Hechos de Importancia de Credicomer

- Con fecha 6 de abril de 2018, se recibió de parte de la Superintendencia del Sistema Financiero, carta de no objeción para la apertura del nuevo punto de servicio denominado Agencia Unicentro Lourdes, la cual inició operaciones el día 16 de abril del 2018
- El 8 de mayo de 2018, se recibió comunicación de no objeción por parte de la Superintendencia del Sistema Financiera para que SAC Credicomer, S.A. pueda operar con la sociedad Unión Comercial El Salvador, S.A. como su corresponsal financiero.
- El 30 de noviembre de 2018, se recibió comunicación de no objeción por parte de la Superintendencia del Sistema Financiera para que SAC Credicomer, S.A. pueda iniciar operación con el sobregiro en cuenta corriente para persona natural y empresarial.
- Al 31 de diciembre de 2017, se realizaron ventas de activos extraordinarios que generaron ingresos por liberación de reservas de US\$51.0 miles.
- Con fecha 8 de diciembre de 2017 se recibió por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero la comunicación de no objeción para operar el servicio de Credicomer en línea (Banca en Línea y Banca Móvil).
- En sesión ordinaria de Junta General de Accionistas celebrada en fecha 17 de febrero de 2017, se acordó liquidar las pérdidas acumuladas en los 2009, 2010 y 2011 aplicando el orden establecido en el artículo 40 de la Ley de Bancos, mediante cargo a utilidades anuales disponibles de otros ejercicios.
- En sesión ordinaria de Junta General de Accionistas celebrada en fecha 17 de febrero de 2017, se acordó la distribución de dividendos por un valor de quinientos veinticinco mil dólares de los Estados Unidos de América (\$525,000.00), tomados de los resultados disponibles correspondientes al ejercicio 2016, después de cubrir las pérdidas de años anteriores.
- Con fecha 09 de diciembre de 2016, SAC Credicomer suscribió con el Ministerio de Hacienda de El Salvador contrato de servicio de percepción y contratación de fondos producto de la recaudación de impuestos, tasas, derechos y otras contribuciones fiscales, para iniciar estos servicios en el año 2017.
- Con fecha 05 de septiembre de 2016, SAC Credicomer recibió comunicación de parte del Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL), en la que comunican que de acuerdo a los resultados obtenidos, le mejoran la calificación de riesgos, asignándole "NB-2" e incrementan el cupo de la línea de crédito de US\$4,000.00 miles a US\$8,000.00 miles. Este incremento fue formalizado en fecha 8 de diciembre de 2016, previa no objeción recibida por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero.
- Con fecha 19 de mayo de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero acordó en sesión No. 18/2016, Autorizar a la Sociedad de Ahorro y Crédito para operar con el producto de captación de depósitos a la vista retirables por medio de cheques u otros medios.

Estrategia y Operaciones

Credicomer opera bajo la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. Entre sus principales operaciones se encuentran:

Operaciones y/o Productos en el Área de Depósitos:

- Cuentas de Ahorro
- Certificados de depósitos a plazo

- Cuenta corrientes
- Emisión de títulos valores en la bolsa de valores
- Comercialización de seguros

Operaciones y/o Productos en el Área de Préstamos:

- Personales.
- Programa especial de Microcrédito.
- Productivos a la Micro, Pequeña y Mediana empresa.
- Remodelación, Ampliación de Vivienda.

Servicios:

- Recepción de pago de impuestos internos
- Recepción de pagos de servicios básicos

Otras operaciones Permitidas:

- Emisión de tarjetas de débito y crédito
- Emisión de fianzas bancarias

El modelo de negocios está enfocado en ser una entidad de puertas abiertas atendiendo las necesidades del segmento de micros, pequeños y medianos empresarios del sector formal e informal de la economía, Apoyando a sus clientes con agilidad y conocimiento a desarrollar sus negocios y cumplir sus sueños por medio de la implementación de un ecosistema digital que permita incluir a miles de salvadoreños.

Al cierre del 2018 atiende a sus clientes en 16 agencias. Actualmente, cuenta con 250 empleados.

Estrategias

- Fortalecer la atención a Micro, Pequeña y Mediana empresa que no están atendidos por la banca tradicional, por medio de tecnologías apropiadas que nos permiten una buena administración de riesgos
- Crear programas de especialización del personal en la atención y asesoría financiera en los sectores de Micro, Pequeña y Mediana empresa.
- Desarrollar la transformación digital con la creación de herramientas tecnológicas que nos permitan agilizar la atención de los servicios financieros de nuestros clientes.
- Automatización de los procesos de aprobación en productos de banca de personas.
- Incrementar la cobertura geográfica, con la instalación de nuevos puntos de servicio y con nuestros corresponsales financieros.
- Ampliar el portafolio de productos financieros que puedan llegar a satisfacer otras necesidades financieras de los clientes.
- Diversificación e implementación de estrategias de fuentes de fondeo con la emisión de instrumentos bursátiles o con instituciones nacionales e internacionales.
- Desarrollar una transformación cultural del personal para incrementar la satisfacción del cliente e incrementar la productividad y eficiencia en la generación negocios.

Análisis FODA⁴

Fortalezas

- Respaldo, solidez financiera y experiencia en Banca por parte de los accionistas.
- Acceso a infraestructura física de comercios aliados para la atención de clientes.
- Personal con experiencia y conocimiento en el sistema financiero y marco regulatorio.

⁴ Información proporcionada por Credicomer.

- Experiencia en administrar compras de cartera.

Oportunidades

- Establecer alianzas estratégicas con otros comercios afiliados.
- Crecimiento del sector de las MIPYMES.
- Crecimiento en los puntos de venta de comercios Aliados.
- Desarrollar modelo de inclusión financiera para mayor atracción de clientes.
- Fortalecimiento del portafolio de productos y servicios diversificados

Debilidades

- No se ha maximizado la sinergia en la promoción de los productos con los clientes del comercio afiliado.
- Falta de productos y metodología diferenciada para clientes del comercio Afiliado.
- Bajo portafolio de productos financieros.

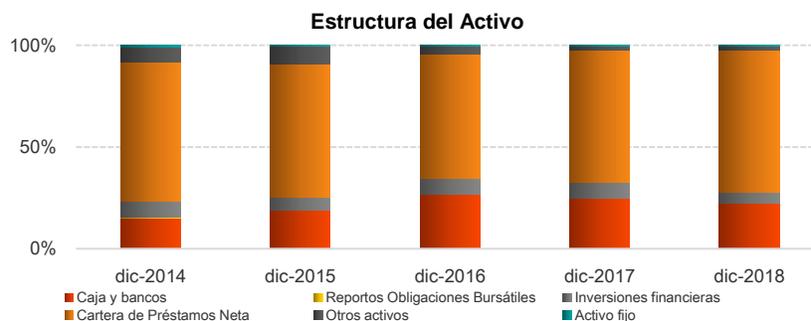
Amenazas

- Cambios o nuevas Normativas y regulaciones al sector.
- Competencia del sistema financiero regulado y no regulado.
- Bajo crecimiento económico.
- Nuevos competidores regulados y no regulados por la SSF

Análisis de la Fortaleza Financiera

Activos

Al cierre de diciembre de 2017, Credicomer presentó activos totales por US\$ 81.26 millones, superior en US\$ 14.8 millones (22.29%) comparado con diciembre de 2017. Este cambio se dio principalmente por el aumento interanual de 5.92% en caja y bancos, los cuales pasan de US\$16.60 millones a US\$ 17.6 millones en diciembre de 2018, de igual manera la cartera de préstamos neta, aumentaron en US\$ 12.0 millones, respecto a diciembre de 2017.

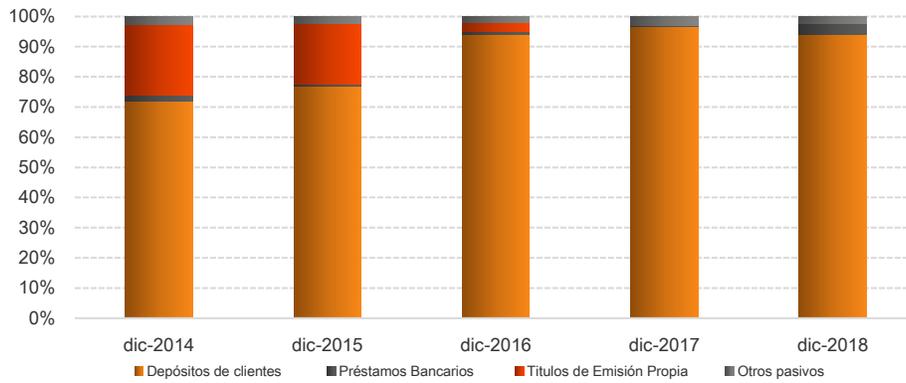


Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Pasivos

Al 31 de diciembre de 2018, el total de pasivos alcanzó US\$ 64.5 millones, un aumento de US\$ 13.9 millones (27.37%) respecto al mismo periodo de 2018. La principal cuenta que contribuyó a este aumento fueron los depósitos de clientes los cuales aumentaron en 24.29% respecto al periodo anterior lo cual va ligado con la estrategia de financiación con depósitos de clientes, los cuales representaron el 93.61% de participación y los préstamos bancarios aumentaron su participación dentro de los pasivos, pasando de US\$ 0.2 millones en diciembre de 2017 a US\$2.3 millones en diciembre de 2018.

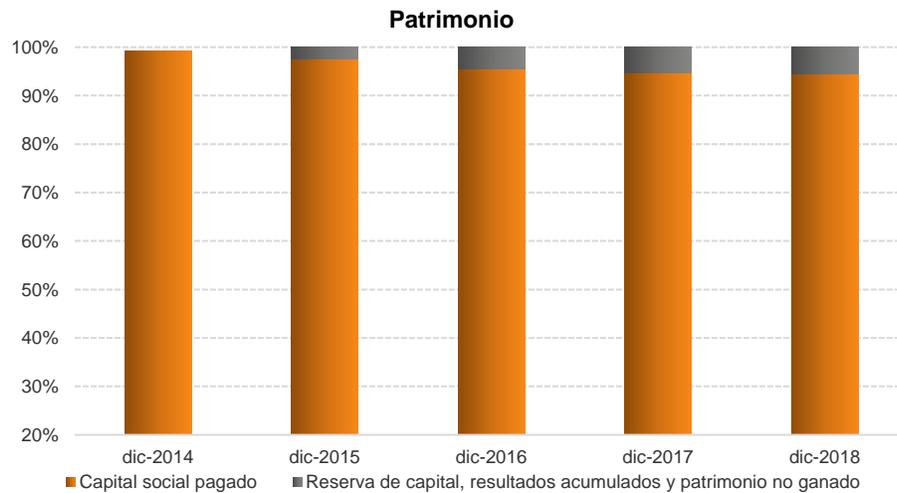
Estructura del Pasivo



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Patrimonio

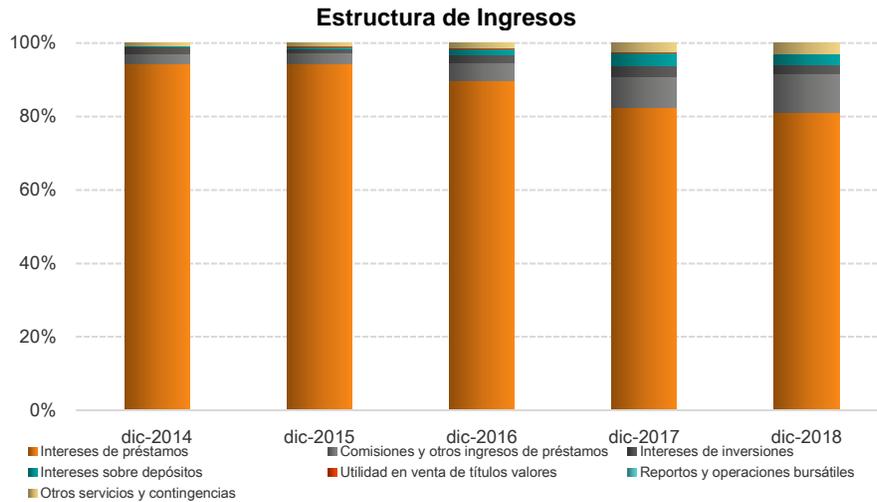
El patrimonio presentó un crecimiento de US\$1.0 millones (6.02%) al compararse con diciembre de 2017, sumando de esta forma US\$ 16.7 millones. Al 31 de diciembre de 2018, Credicomer presentó una utilidad del periodo de US\$ 1.54 millones.



Fuente: Credicomer/ Elaboración: PCR

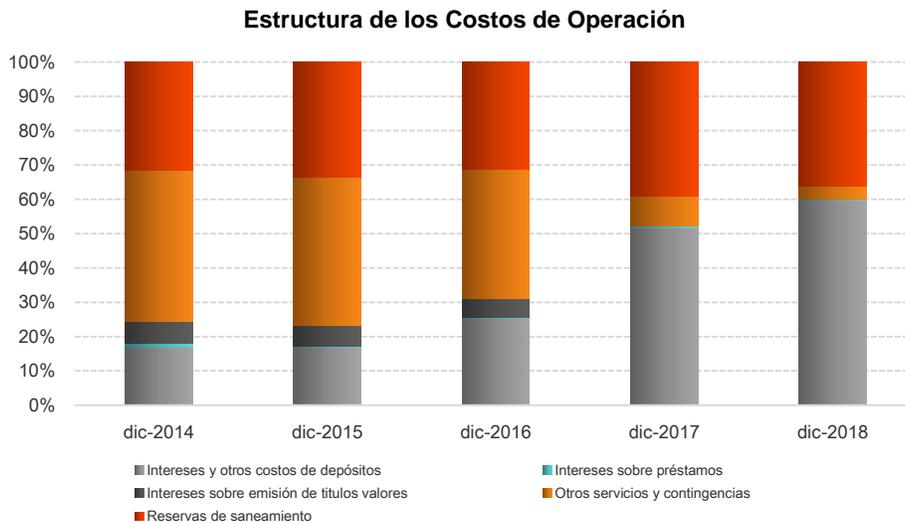
Resultados Financieros

Al 31 de diciembre de 2018, los ingresos de operación de Credicomer ascendieron a US\$ 12.81 millones, un aumento interanual de 15.65%. Los intereses de préstamos son el principal componente de los ingresos totales, representando el 80.97% del total de estos, y fueron la principal causa del aumento en el total de los ingresos.



Fuente: Credicomer / **Elaboración:** PCR

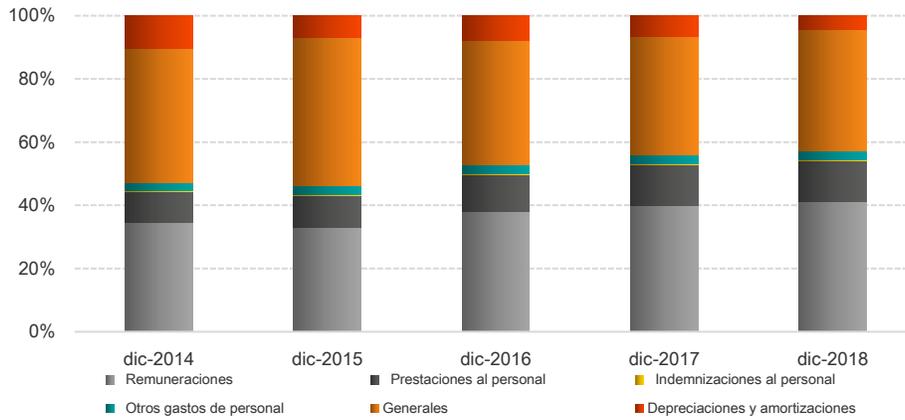
A diciembre de 2018, el total de costos llegó a US\$ 4.4 millones, menor en 3.71% respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución se debe principalmente a la baja en intereses en costos de captación de recursos, y costos por la constitución de reservas de saneamiento los cuales disminuyeron en 11.30%.



Fuente: Credicomer / **Elaboración:** PCR

Los gastos operativos ascendieron a US\$6.71 millones, un incremento interanual del 13.45%. Dentro de los gastos de operación, el rubro de funcionarios y empleados obtuvo un incremento del 15.94% respecto al periodo anterior. Este último derivado principalmente de la contratación de personal para agencias, así como también para fortalecer la oficina central.

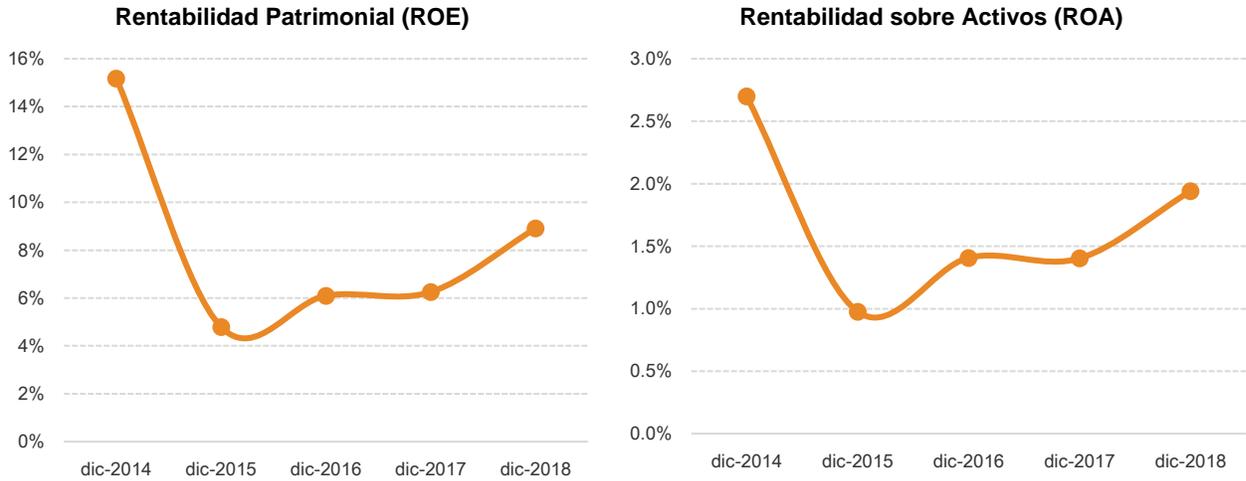
Estructura de los Gastos de Operación



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Rentabilidad

Al cierre de diciembre de 2018, la rentabilidad patrimonial (ROE) fue de 9.41% y el ROA de 1.91% aumentando el primero en 3.31 puntos porcentuales si se compara con lo presentado en el mismo periodo del 2017 y el segundo incrementando en 0.50 puntos porcentuales. El aumento en el indicador patrimonial se deriva principalmente de la mayor utilidad obtenida en el periodo en estudio la cual fue de US\$1.54 millones, con incremento interanual del 65.84% equivalente a US\$0.613 millones.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Administración de Riesgos

Para PCR, la gestión integral de los riesgos por parte de Credicomerc es apropiada a su modelo de negocios y conforme a las Normas de Riesgo Integral y Gobierno Corporativo⁵.

Para la mitigación de los riesgos, la Sociedad cuenta con un Manual de Gestión Integral de Riesgos, el cual engloba todas las metodologías utilizadas para la administración de los riesgos a los cuales la entidad administra, como lo son Riesgo de Crédito, Mercado, Operacional y Liquidez. Adicionalmente posee manuales específicos para la administración de cada uno de ellos.

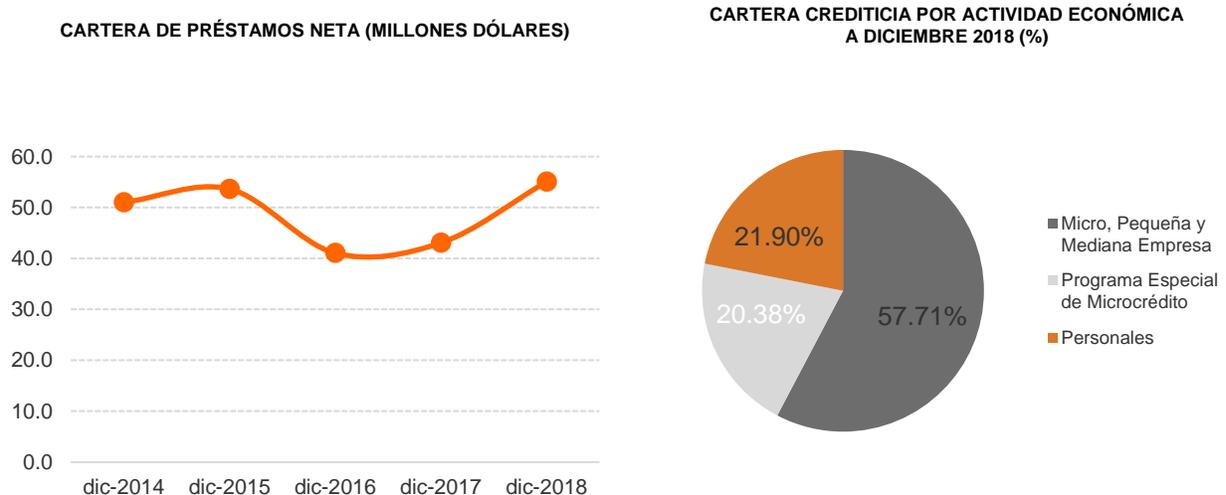
Riesgo Crediticio

Análisis de la Cartera

Credicomerc pasó de una cartera bruta de US\$44.23 millones en diciembre de 2017 a US\$59.8 millones al cierre de diciembre de 2018, un incremento interanual de 33.74% (US\$15.57 millones). Cabe destacar que, ante la suspensión de compras de cartera realizadas en años anteriores conllevó un cambio en el modelo de negocios y plan estratégico de la Sociedad, incursionado en la colocación de créditos en sectores productivos que no estaban siendo atendidos, de esto han creado estrategias de posicionamiento denominada "TU MEJOR ALIADO", el cual consiste en dar a conocer historias reales de micros, pequeños y medianos empresarios que han ido creciendo con los créditos y servicios financieros que Credicomerc les brinda.

A la fecha de análisis en lo que respecta de la cartera generada, los créditos otorgados en el sector productivo a micros, pequeños y medianos empresarios presentan la mayor participación dentro del total de la cartera, con el 57.71%, le siguen los créditos personales y los créditos del programa especial de microcrédito, con participaciones de 21.90% y 20.38% respectivamente.

En cuanto a la calificación de la cartera por categorías de riesgo, en el periodo de análisis, se observa que los créditos en categoría A1 (menor a 7 días de mora) fue de 89.48% superior a lo registrado en diciembre 2017 (84.40%). Por su parte, los créditos categoría A2 poseen una participación de 3.82%, mejorando la relación total de los créditos en categoría A pasando de 91.82% a 93.29%



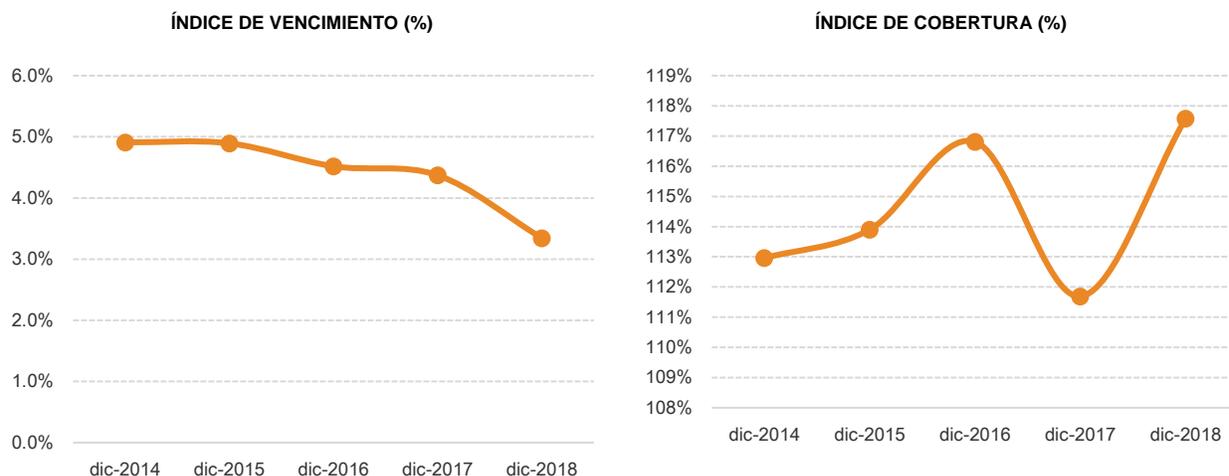
Fuente: Credicomerc / Elaboración: PCR

Análisis de Morosidad y Cobertura

Al cierre de diciembre de 2018, los préstamos que reportan mora mayor a 90 días en la cartera totalizaron US\$1.97 millones. Es así, que el indicador de vencimiento a la fecha de análisis fue de 3.34%, inferior en 1.08 puntos porcentuales

⁵ NPB4-48 Norma de gobierno corporativo para las entidades financieras

al registrado al cierre de diciembre de 2017 (4.42%). Por el lado de la cobertura provisión de cartera⁶, ésta se mantuvo por arriba del 100% sobre los saldos vencidos, pasando de una relación de reservas sobre préstamos vencidos de 111.69% a 117.58% en el periodo analizado, Credicomer ha constituido reservas voluntarias, lo que le permite alcanzar una adecuada cobertura sobre los préstamos con categoría de C2 a E. Estas reservas voluntarias, contribuyen a que la institución refleje una mejor fortaleza financiera y sanidad en sus activos crediticios.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Riesgo de Mercado

Al cierre de diciembre de 2018, las inversiones financieras alcanzaron los US\$4.2 millones, inferior en 16.66% respecto a lo registrado en diciembre 2017.

Las inversiones financieras están compuestas por emisiones del Estado Salvadoreño, con las mismas se da cobertura a reservas de liquidez adicionales. Su portafolio de inversiones tiene un rendimiento promedio anual de 6.40% (Tasa de rendimiento promedio es el porcentaje que resulta de dividir los ingresos, incluyendo intereses y comisiones, de la cartera de inversiones entre el saldo promedio de la cartera bruta de inversiones por el período reportado).

Cabe destacar que todas las inversiones están en dólares de los Estados Unidos de América, por lo que no existe un riesgo por tipo de cambio, por lo que al 31 de diciembre de 2018 no se constituyeron provisiones por pérdidas para las inversiones.

Riesgo de Liquidez

En la determinación de la exposición de riesgo de liquidez, Credicomer monitorea la relación de sus operaciones activas y pasivas. Al 31 de diciembre de 2018, el coeficiente de liquidez neto fue de 35.41% mayor al promedio presentado por el sistema financiero bancario, cumpliendo con la relación mínima requerida por la Superintendencia del Sistema Financiero (17.00%).

Asimismo, es importante mencionar que, en casos de requerimientos de liquidez, la entidad puede recurrir a líneas de crédito con instituciones financieras locales como Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL).

Indicadores de Liquidez					
Detalle	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017	dic-2018
Coefficiente de Liquidez Neta	38.76%	46.80%	47.21%	43.30%	35.41%
Activos Líquidos / Pasivos Totales	17.94%	23.30%	34.82%	32.77%	27.25%
Inversiones / Depósitos Totales	13.29%	9.54%	10.87%	10.51%	7.10%

⁶ Reservas/ Cartera Vencida

Inversiones / Pasivos Totales	9.58%	7.34%	10.21%	10.08%	6.59%
-------------------------------	-------	-------	--------	--------	-------

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Concentración de Fuentes de Fondeo

Al cierre de diciembre de 2018, las captaciones del público representan el 93.61% del total de pasivos de la entidad, siendo, por lo tanto, su principal fuente de fondeo. Los depósitos de la compañía están divididos en depósitos a plazo con 87.71% y depósitos de ahorro y corriente con una participación del 12.28% del total de dichas captaciones.

Riesgo de Solvencia

En el período de análisis, el Fondo Patrimonial⁷ asciende a US\$15.89 millones, presentando un crecimiento del 3.84% respecto al mes de diciembre de 2017 como resultado de las utilidades del presente ejercicio.

El indicador Pasivo a Patrimonio fue de 3.85 veces, mayor al registrado en el mismo periodo del año anterior (3.21 veces).

Indicadores de Solvencia					
Detalle	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017	dic-2018
Coeficiente Patrimonial	20.26%	22.25%	32.64%	32.41%	26.14%
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	4.98	4.58	3.36	3.21	3.85

Fuente: Credicomer-SSF / Elaboración: PCR

Riesgo Operativo⁸

Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad ha identificado acciones para lograr la minimización de sus riesgos de operación al momento del surgimiento de cualquier eventualidad, esto con el objetivo de garantizar el restablecimiento del correcto funcionamiento de los servicios en el menor tiempo posible. Estas acciones corresponden a revisión y actualización continua de procesos por tipo de riesgo, capacitación al personal sobre mitigación de riesgos y la cuantificación de las posibles pérdidas futuras por cada tipo de riesgo.

Credicomer cuenta con matrices de riesgo operacional para cada una de las áreas claves en las que se contemplan los controles específicos para administrar el riesgo operacional de cada una de las mismas.

Así mismo, con el propósito de mantener la continuidad de negocios y la ejecución de los procesos de misión crítica y sistemas de información tecnológica de la Institución, en caso extraordinario que un evento pudiera ocasionar que los sistemas fallen en su producción se elaboró e implementó un Plan de Continuidad del Negocio. Dicho Plan está compuesto por la elaboración de un Análisis de Impacto del Negocio, una Política de Continuidad del Negocio, diseño y selección de estrategias y tácticas para la continuidad del negocio, plan de continuidad de procesos críticos, entre otros aspectos que fortalecen la gestión para la respuesta ante eventos críticos. Por tanto, el Plan de Contingencia incluye una serie de mecanismos para la recuperación de desastres, el cual tiene como objetivo restaurar en el tiempo mínimo establecido, los servicios de mayor relevancia ofrecidos por Credicomer, de una forma rápida, eficiente y con el menor costo y pérdidas posibles.

Adicionalmente Credicomer cuenta con un sitio de contingencia, el cual consiste en proveer un lugar alternativo (de respaldo) al sitio de producción, con el fin de salvaguardar las operaciones diarias e información de los clientes; para con ello asegurar la continuidad de los procesos de negocios soportados por dicho sitio.

El Plan de contingencias es revisado anualmente y actualizado en el caso de detectarse la necesidad de efectuar modificaciones que permitan mantenerlo vigente en relación con la realidad de la estructura funcional y del ambiente informático.

⁷ De acuerdo con el artículo 25 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito.

⁸ De acuerdo con el nuevo Acuerdo de Basilea II, el riesgo operativo considera el riesgo de pérdida directa e indirecta causada por una insuficiencia o falla de procesos, gente, sistemas internos o acontecimientos externos. Incluye también el riesgo legal.

Para todos los posibles escenarios que se pueden presentar como una contingencia (incendio, inundación, sismo, lluvia, etc.), se consideran algunos factores descritos en el Plan de contingencia.

Análisis de la Cartera Hipotecaria

A continuación, se presenta el análisis de la cartera hipotecaria de Credicomer, la cual podría ser la garantía de uno o varios tramos de la emisión. En ese sentido, es importante mencionar que la Superintendencia del Sistema Financiero establece la regulación para el manejo de la garantía de las emisiones de certificados de inversión, cuando esta se constituya con préstamos hipotecarios; en ese sentido dicha garantía debe cumplir con lo siguiente:

- a) Estar constituida en su totalidad por préstamos categoría "A", conforme al instructivo emitido por la Superintendencia del Sistema Financiero.
- b) La suma de los préstamos que la integran deberá ser igual o mayor al ciento veinticinco por ciento (125%) del monto vigente de la emisión.
- c) El plazo de los préstamos deberá ser igual o mayor a la emisión. En casos que se consideren justificados, el Consejo Directivo de la SSF podrá autorizar préstamos con plazos menores a la emisión.
- d) Los préstamos no deben estar garantizando simultáneamente cualquier otro tipo de obligación.
- e) Todos los documentos remitidos en medios impresos, debidamente legalizados, de la sociedad emisora, deberán estar suscritos por el representante legal o apoderado especialmente facultado para ello.
- f) Los emisores deberán contar con mecanismos de control interno, que permitan el adecuado seguimiento y que faciliten la rápida y oportuna consulta de los préstamos; los que deberán estar en todo momento físicamente separados de la cartera global, de modo que sean perfectamente identificables.
- g) Los préstamos hipotecarios que garantizan la emisión a un plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión, se encuentran inscritos a favor del emisor, en los diferentes Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas.
- h) La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación.
- i) La certificación del Auditor Externo y el listado de préstamos, son parte integrante de la escritura pública de garantía que se otorgará. El listado de préstamos será suscrito por el Representante Legal, el Notario y el Auditor Externo.
- j) La escritura de garantía se presentará conforme se hagan las negociaciones de los tramos que cuenten con dicha garantía.

Mecanismo de respaldo de los créditos hipotecarios a utilizarse en la emisión

Con respecto al respaldo que tendrá la emisión con garantía hipotecaria, esto en cumplimiento de lo requerido por la Normativa; Credicomer adquiere el compromiso de mantener dicha cartera hipotecaria con las siguientes características:

1. Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer S.A. se obliga a mantener en todo momento una garantía de al menos el ciento veinticinco por ciento de la cobertura del monto vigente de la emisión y sustituir los préstamos que no cumplan con la clasificación de categoría "A", de tal forma que la cartera de préstamos se encuentre en todo momento en dicha categoría;
2. En caso de cancelación o vencimiento de préstamos o deterioro en la clasificación de riesgo, Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. deberá sustituir el préstamo o préstamos por otro u otros de características análogas al resto de la garantía;
3. Las sustituciones deberán efectuarse en instrumento público conforme a las regulaciones para el manejo de las garantías de las emisiones aprobadas por la Superintendencia del Sistema Financiero;
4. En caso que Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. no pueda hacer la sustitución de préstamos antes mencionadas, se compromete a constituir a más tardar dentro de los 5 días hábiles siguientes, una garantía adicional de igual o de mayor valor y calidad a la ofrecida, conforme a la normativa que esté vigente, la que se deberá mantener hasta que se proceda a la sustitución de la garantía en condiciones ordinarias;
5. Los préstamos con garantía hipotecaria serán detallados en listado anexo a la certificación expedida por el auditor externo de Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A., el que contendrá: Número único identificador dentro de la institución, Tipo de identificador, Fuente de los recursos, Nombre del deudor hipotecario, Número de referencia, Monto original del préstamo, Saldo del capital existente, Fecha de vencimiento, Fecha de escrituración, Tasa de interés vigente, Forma de pago del capital e intereses, Número, lugar y fecha de inscripción de la hipoteca en el Registro respectivo; este documento será anexo a la escritura pública de garantía que se otorgará;
6. La calificación de préstamos categoría "A", deberá ser establecida de conformidad a la normativa para calificar los activos de riesgo de las instituciones financieras, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero;

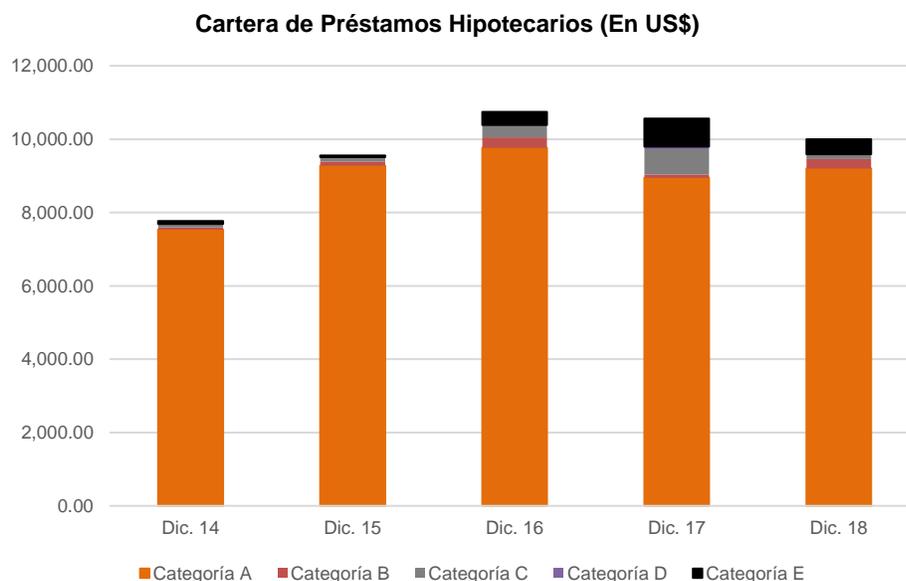
7. La certificación del Auditor Externo y el listado de préstamos, son parte integrante de la escritura pública de garantía que se otorgará. El listado de préstamos será suscrito por el Representante Legal, el Notario y el Auditor Externo;
8. La escritura de garantía se presentará conforme se hagan las negociaciones de los tramos que cuenten con dicha garantía; y
9. Los préstamos podrán contar con hasta 30 días mora, siempre y cuando su categoría actual siga siendo “A” de acuerdo con lo establecido en la normativa para calificar activos de riesgo de las instituciones financieras, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Evolución de la Cartera Hipotecaria Categoría “A” de Credicomer

Los créditos categoría “A”, son los considerados como normales, ya que estos carecen de morosidad y vencimiento; por lo que según la NCB-022⁹ el porcentaje de la reserva de saneamiento es del 1%, cuando presentan una mora en el rango de 7 y 30 días.

Partiendo de lo antes expuesto, el comportamiento de la cartera hipotecaria categoría “A” de Credicomer, ha mostrado una tendencia estable desde el inicio de operaciones de la sociedad; al cierre de diciembre de 2018, dicha cartera hipotecaria ascendió a US\$ 9.20 millones, mostrando un incremento interanual de 2.85%.

Por otro lado, los créditos categoría “A” en el periodo analizado, poseen una participación del 92.05% sobre el total de la cartera hipotecaria de la institución. La cartera se encuentra adecuadamente sana, y esto puede visualizarse en el siguiente gráfico.



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Proyecciones financieras del Emisor

Al analizar las proyecciones de acuerdo con la metodología de PCR, el emisor muestra adecuados niveles de solvencia, liquidez y rentabilidad, los cuales se consideran razonables y sin ninguna variación que afecte el desempeño financiero de la institución. A continuación, se muestra al Estado de Resultado proyectado de acuerdo con el escenario base presentado por CREDICOMER.

⁹ Norma de Contabilidad Bancaria referida al establecimiento de reservas de saneamiento por incobrabilidad de préstamos.

Estado de Resultado Proyectado (En US\$)					
Conceptos	2018	2019	2020	2021	2022
INGRESOS FINANCIEROS	12,395,588	14,623,257	17,198,747	19,454,762	21,642,627
Cartera Préstamos	11,551,461	14,041,526	16,567,420	18,772,673	20,924,111
Intereses sobre Inversiones	554,359	340,109	352,076	368,583	372,357
Intereses sobre Reservas de liquid	3,400	7,819	8,849	10,141	11,335
Otros Ingresos	286,368	233,802	270,402	303,365	334,824
COSTOS FINANCIEROS	2,689,122	3,242,126	3,955,002	4,660,716	5,262,443
Captación de recursos	2,617,376	3,161,726	3,855,702	4,554,516	5,153,843
Depósitos	2,535,107	2,702,215	2,930,919	3,436,229	3,948,611
Seguro sobre depósitos	73,840	88,217	95,885	109,714	125,301
Préstamos Bancarios	4,831	38,573	150,201	212,103	246,988
Títulos Valores	3,599	332,721	678,697	796,469	832,944
Otros Costos Financieros	71,746	80,400	99,300	106,200	108,600
MARGEN FINANCIERO	9,706,466	11,381,131	13,243,745	14,794,046	16,380,185
Reservas de Saneamiento	1,501,781	1,540,215	1,777,921	1,884,478	2,113,538
Castigo de Préstamos	55,724	54,000	60,000	66,000	72,000
Margen de Intermediación	8,148,960	9,786,916	11,405,824	12,843,568	14,194,647
Gastos Operativos	6,473,805	7,094,611	7,723,082	8,367,763	9,012,615
Funcionarios y Empleados	3,791,334	4,046,898	4,410,335	4,814,422	5,138,086
Generales	2,379,307	2,654,667	2,884,011	3,169,652	3,395,639
Depreciación y Amortización	303,164	393,046	428,736	383,689	478,890
UTILIDAD OPERATIVA	1,675,155	2,692,305	3,682,741	4,475,806	5,182,032
Ingresos No operacionales	538,159	258,000	270,000	210,000	222,000
Gastos No Operacionales	67,774	66,000	78,000	84,000	81,000
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	2,145,540	2,884,305	3,874,741	4,601,806	5,323,032
Impuesto S/R	715,358	966,242	1,299,546	1,542,409	1,783,216
Plan de seguridad ciudadana	70,379	100,951	135,773	161,147	186,306
UTILIDAD NETA	1,430,182	1,918,063	2,575,195	3,059,397	3,539,816

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Estado de Resultado Proyectado (En US\$)					
Conceptos	2023	2024	2025	2026	2027
INGRESOS FINANCIEROS	22,904,991	24,222,949	25,908,729	27,101,126	28,652,839
Cartera Préstamos	22,165,941	23,409,292	25,045,870	26,229,443	27,760,155
Intereses sobre Inversiones	370,688	422,644	444,162	431,432	426,034
Intereses sobre Reservas de liquid	12,012	12,882	13,763	14,475	15,227
Otros Ingresos	356,350	378,131	404,933	425,775	451,423
COSTOS FINANCIEROS	5,557,152	5,966,413	6,530,353	6,873,661	7,371,353
Captación de recursos	5,434,452	5,826,013	6,374,353	6,706,861	7,197,353
Depósitos	4,247,930	4,747,090	5,208,083	5,561,905	6,248,301
Seguro sobre depósitos	135,714	148,073	161,536	170,285	185,725
Préstamos Bancarios	230,930	240,990	325,693	377,330	435,367
Titulos Valores	819,877	689,859	679,041	597,341	327,961
Otros Costos Financieros	122,700	140,400	156,000	166,800	174,000
MARGEN FINANCIERO	17,347,839	18,256,536	19,378,376	20,227,465	21,281,486
Reservas de Saneamiento	2,188,949	2,339,256	2,470,068	2,523,957	2,670,315
Castigo de Préstamos	78,000	84,000	90,000	96,000	102,000
Margen de Intermediación	15,080,891	15,833,280	16,818,308	17,607,507	18,509,172
Gastos Operativos	9,736,470	10,009,440	10,652,708	11,256,850	11,884,257
Funcionarios y Empleados	5,620,701	5,791,444	6,148,648	6,527,883	6,930,509
Generales	3,743,216	3,871,263	4,110,213	4,374,976	4,645,403
Depreciación y Amortizacion	372,553	346,732	393,847	353,991	308,345
UTILIDAD OPERATIVA	5,344,420	5,823,840	6,165,600	6,350,657	6,624,915
Ingresos No operacionales	243,000	246,000	252,000	258,000	264,000
Gastos No Operacionales	88,750	90,000	96,000	102,000	114,000
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	5,498,670	5,979,840	6,321,600	6,506,657	6,774,915
Impuesto S/R	1,921,286	2,003,247	2,117,736	2,179,730	2,269,596
Plan de seguridad ciudadana	200,731	209,294	221,256	227,733	144,515
UTILIDAD NETA	3,577,385	3,976,594	4,203,864	4,326,927	4,505,318

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Indicadores proyectados					
Conceptos	2018	2019	2020	2021	2022
Crecimiento					
Préstamos Brutos	27.60%	22.81%	17.17%	11.56%	12.01%
Inversiones Financieras	-14.65%	-0.21%	0.20%	-0.77%	-0.20%
Activo Fijo	-19.31%	-9.53%	-22.35%	23.35%	-9.66%
Activos Totales	17.58%	17.86%	15.83%	9.94%	11.39%
Depósitos	20.48%	6.88%	11.94%	15.40%	10.77%
Préstamos Bancarios	-100.00%	0.00%	51.24%	37.11%	-5.44%
Títulos Valores	0.00%	466.78%	58.82%	-14.81%	30.43%
Pasivos Totales	21.83%	21.13%	18.19%	11.36%	12.52%
Patrimonio	3.93%	5.59%	5.65%	3.07%	5.51%
Gastos Administración	9.38%	9.59%	8.86%	8.35%	7.71%
Utilidad antes de impuestos	57.23%	34.43%	34.34%	18.76%	15.67%
De Estructura					
Disponibilidades / AT	26.29%	23.46%	22.68%	21.57%	21.38%
Inversiones / AT	5.58%	4.72%	4.08%	3.69%	3.30%
Cartera Neta /AT	71.12%	73.96%	74.84%	75.95%	76.28%
Activos Fijos / AT	0.38%	0.29%	0.20%	0.22%	0.18%
Disponibilidades / Depósitos	35.08%	34.53%	34.54%	31.29%	31.19%
Activo Fijo / Fondo Patrimonial	1.95%	1.69%	1.26%	1.52%	1.31%
Eficiencia Administrativa					
Gto Operativo / Margen Financ	66.70%	62.34%	58.31%	56.56%	55.02%
Gto Operativo / Cartera de Préstamos	9.13%	8.54%	8.33%	8.06%	8.33%
Gto Operativo / Depósitos	10.35%	10.13%	9.56%	9.35%	9.39%
Administración de Activos	7.03%	6.65%	6.59%	6.41%	6.67%
Calidad					
Índice de Cartera Vencida	3.47%	3.50%	3.52%	3.48%	3.46%
Índice de Reserva de Saneamiento	3.82%	4.01%	3.97%	3.98%	4.08%
Cobertura de Cartera Vencida (veces)	1.1007	1.1462	1.1280	1.1424	1.1782
Rentabilidad y Gestión					
ROE	10.18%	11.61%	14.97%	17.15%	18.98%
ROA	1.94%	2.23%	2.56%	2.68%	2.79%
Productividad de préstamos	21.72%	22.29%	22.00%	21.08%	21.01%
Rendimiento de inversiones	11.74%	7.83%	8.09%	8.50%	8.57%
Rendimiento de Activos productivos	16.91%	17.21%	17.29%	17.19%	17.22%
Costo financiero	4.52%	4.56%	4.70%	4.88%	4.96%
Costo de los depósitos	4.69%	4.60%	4.55%	4.61%	4.69%
Margen de Intermediación	17.20%	17.73%	17.30%	16.21%	16.05%
Margen Financiero	18.25%	17.51%	17.03%	16.62%	16.45%
Capacidad de absorción de los gastos de Admon.	79.44%	72.49%	67.71%	65.15%	63.49%
Solvencia					
Fondo Patrimonial (Exc/Def)	6,827,750	5,655,812	4,599,728	3,567,023	2,837,121
Coefficiente Patrimonial	26.36%	22.53%	20.08%	18.38%	17.26%
Nivel de endeudamiento Patrimonial	24.60%	21.24%	18.74%	17.18%	16.01%
Liquidez	33.54%	33.77%	33.78%	30.56%	30.45%

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Indicadores Proyectados					
Conceptos	2023	2024	2025	2026	2027
Crecimiento					
Préstamos Brutos	4.20%	8.70%	6.28%	5.54%	6.65%
Inversiones Financieras	0.46%	23.37%	-0.86%	0.08%	18.44%
Activo Fijo	8.67%	-6.63%	12.85%	-2.21%	12.70%
Activos Totales	3.41%	8.43%	6.84%	5.08%	5.98%
Depósitos	7.24%	10.66%	6.20%	7.89%	12.75%
Préstamos Bancarios	-2.00%	24.10%	8.82%	16.98%	35.33%
Títulos Valores	-23.33%	-8.70%	14.29%	-25.00%	-100.00%
Pasivos Totales	2.84%	9.14%	7.10%	5.35%	6.30%
Patrimonio	6.58%	4.60%	5.42%	3.53%	4.15%
Gastos Administración	8.03%	2.80%	6.43%	5.67%	5.57%
Utilidad antes de impuestos	3.30%	8.75%	5.72%	2.93%	4.12%
De Estructura					
Disponibilidades / AT	20.99%	21.04%	21.26%	21.06%	20.66%
Inversiones / AT	3.21%	3.65%	3.39%	3.23%	3.61%
Cartera Neta /AT	76.84%	77.05%	76.68%	77.07%	77.60%
Activos Fijos / AT	0.19%	0.16%	0.17%	0.16%	0.17%
Disponibilidades / Depósitos	29.53%	29.01%	29.49%	28.45%	26.22%
Activo Fijo / Fondo Patrimonial	1.33%	1.19%	1.27%	1.20%	1.30%
Eficiencia Administrativa					
Gto Operativo / Margen Financ	56.12%	54.83%	54.97%	55.65%	55.84%
Gto Operativo / Cartera de Préstamos	8.28%	8.01%	8.07%	8.00%	8.22%
Gto Operativo / Depósitos	9.16%	8.87%	8.75%	8.20%	8.20%
Administración de Activos	6.65%	6.40%	6.48%	6.46%	6.60%
Calidad					
Indice de Cartera Vencida	3.43%	3.47%	3.51%	3.52%	3.49%
Indice de Reserva de Saneamiento	4.11%	4.09%	4.05%	3.97%	3.92%
Cobertura de Cartera Vencida (veces)	1.1972	1.1792	1.1531	1.1290	1.1209
Rentabilidad y Gestión					
ROE	18.00%	19.11%	19.16%	19.00%	19.27%
ROA	2.68%	2.79%	2.74%	2.70%	2.66%
Productividad de préstamos	20.90%	20.79%	20.65%	20.58%	20.46%
Rendimiento de inversiones	8.55%	7.91%	8.32%	7.60%	7.67%
Rendimiento de Activos productivos	17.22%	17.06%	16.97%	16.98%	16.95%
Costo financiero	4.92%	4.94%	5.03%	5.05%	5.10%
Costo de los depositos	4.70%	4.77%	4.84%	4.90%	4.98%
Margen de Intermediación	15.98%	15.85%	15.62%	15.53%	15.37%
Margen Financiero	16.36%	16.21%	15.98%	15.87%	15.69%
Capacidad de absorción de los gastos de Admon.	64.56%	63.22%	63.34%	63.93%	64.21%
Solvencia					
Fondo Patrimonial (Exc/Def)	3,442,987	3,051,281	3,055,389	2,872,089	2,569,243
Coficiente Patrimonial	17.73%	17.14%	16.98%	16.71%	16.36%
Nivel de endeudamiento Patrimonial	16.62%	15.95%	15.72%	15.47%	15.18%
Liquidez	28.82%	28.30%	28.78%	27.72%	25.60%

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Estados Financieros

Balance General (En Millones de US\$)					
Detalle	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017	dic-2018
Caja y bancos	11.14	15.58	18.03	16.60	17.58
Reportos Obligaciones Bursátiles	0.26	0.00	0.00	0.00	0.00
Inversiones financieras	5.95	4.91	5.29	5.10	4.25
Cartera de Préstamos Neta	51.00	53.64	41.06	43.06	55.06
Otros activos	5.67	6.84	2.44	1.31	1.68
Activo fijo	0.54	0.49	0.38	0.37	0.34
Total Activo	74.56	81.46	67.19	66.44	81.26
Depósitos de clientes	44.76	51.46	48.62	48.59	60.39
Préstamos Bancarios	1.14	0.49	0.40	0.24	2.32
Títulos de Emisión Propia	14.52	13.40	1.50	0.00	0.00
Otros pasivos	1.67	1.50	1.11	1.44	1.59
Total Pasivo	62.09	66.85	51.79	50.64	64.51
Capital social pagado	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00
Reserva de cap., resul. Acum. patr. no gan.	-0.53	1.61	2.41	2.80	3.75
Total Patrimonio	12.47	14.61	15.41	15.80	16.75
Pasivo + Patrimonio	74.56	81.46	67.19	66.44	81.26

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Estado de Resultados (En Millones de US\$)					
Detalle	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017	dic-2018
Ingresos de operación	19.37	20.63	15.04	11.08	12.81
Intereses de préstamos	18.30	19.45	13.51	9.13	10.37
Comisiones y otros ingresos de préstamos	0.53	0.60	0.71	0.94	1.36
Intereses de inversiones	0.32	0.25	0.34	0.34	0.33
Intereses sobre depósitos	0.05	0.12	0.25	0.38	0.38
Utilidad en venta de títulos valores	0.03	0.05	0.04	0.02	0.00
Reportos y operaciones bursátiles	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros servicios y contingencias	0.13	0.16	0.20	0.27	0.37
Costos de Operación	11.32	12.95	9.38	4.56	4.39
Intereses y otros costos de depósitos	1.91	2.19	2.38	2.36	2.63
Intereses sobre préstamos	0.12	0.03	0.01	0.02	0.01
Intereses sobre emisión de títulos valores	0.72	0.79	0.52	0.01	0.00
Otros servicios y contingencias	5.00	5.59	3.54	0.39	0.16
Pérdida por venta de títulos valores	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Reservas de saneamiento	3.56	4.35	2.93	1.78	1.59
Utilidad/Pérdida antes de Gastos	8.05	7.68	5.66	6.52	8.42
Gastos de operación	5.20	6.16	5.67	5.92	6.71
De funcionarios y empleados	2.46	2.85	2.99	3.31	3.84
Generales	2.21	2.89	2.24	2.22	2.59
Depreciaciones y amortizaciones	0.54	0.42	0.44	0.39	0.29
Utilidad/Pérdida de Operación	2.85	1.52	-0.01	0.60	1.71
Otros ingresos y gastos	0.71	1.51	1.11	0.77	0.60
Utilidad/Pérdida antes de impuestos	3.56	3.03	1.10	1.36	2.30
Impuesto sobre la renta	1.06	0.92	0.38	0.43	0.76
Utilidad/Pérdida del Periodo	2.50	2.11	0.72	0.93	1.54

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.