

## Emisión de Títulos Valores Sociedad de Ahorro y Crédito Credicom, S.A. PBCREDICO2

<b>Comité No. 119/2019</b>	
<b>Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2019</b>	<b>Fecha de comité: 18 de octubre de 2019</b>
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / El Salvador
<b>Equipo de Análisis</b>	
Isaura Merino <a href="mailto:imerino@ratingspcr.com">imerino@ratingspcr.com</a>	Fernando Vásquez <a href="mailto:fvasquez@ratingspcr.com">fvasquez@ratingspcr.com</a> (503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES			
Fecha de información	30/06/2018	31/12/2018	30/06/2019
<b>Emisión de Papel Bursátil (PBCREDICO2)</b>			
Largo plazo			
Tramo sin garantía específica	BBB+	A-	A-
Tramo con garantía específica	A	A+	A+
Corto plazo	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2
Perspectiva	Estable	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.

**Nivel 2 (N-2):** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a 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 menor 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 ratificar la clasificación en largo plazo “A-” al tramo sin garantía específica y “A+” al tramo con garantía específica y corto plazo en nivel 2; todas con perspectiva “Estable”.

La calificación se fundamenta en el aumento de sus niveles de rentabilidad a partir del crecimiento de la cartera crediticia de buena calidad, enfocada en la micro y pequeña empresa. Asimismo, se consideran sus holgados niveles de liquidez y solvencia para hacer frente a sus obligaciones. El tramo con garantía hipotecaria cuenta con los resguardos legales y financieros ofrecidos por la garantía específica de la emisión, con una cobertura mayor al 125% de la cartera préstamos hipotecarios a favor del Banco.

### Perspectiva

Estable

<sup>1</sup> 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 no auditados correspondientes al 30 de junio de 2019 y Estados Financieros auditados para el periodo de diciembre 2016-2018.
- **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.

## **Riesgos Previsibles**

---

### **Del Sistema Financiero**

Durante junio de 2019, el dinamismo favorable que presenta el sector financiero se ve reflejado también en las SAC, debido a que, la cartera de créditos asciende a US\$249.61 millones, mostrando un crecimiento del 21.51% más que en junio 2018, impulsada principalmente por el otorgamiento de nuevos créditos con un plazo mayor a un año. De igual manera, las sociedades de ahorro y crédito en promedio mantienen un coeficiente patrimonial robusto con relación a lo solicitado por la ley, lo que permite hacer frente al crecimiento de las operaciones y cumplir con sus obligaciones de corto plazo o pérdidas inesperadas.

## **Resumen Ejecutivo**

---

- **Adecuados indicadores de rentabilidad.** Al 30 de junio de 2019, la utilidad neta ascendió a US\$0.90 millones, con incremento interanual del 30.47%. Por su parte el indicador de rentabilidad patrimonial (ROE) fue de 11.17% y el ROA de 1.97% aumentando el primero en 2.26 puntos porcentuales si se compara con lo presentado en el mismo periodo del 2018 y el segundo se ha mantenido relativamente estable.
- **Aumento de cartera y disminución en morosidad.** La cartera de créditos bruta a junio de 2019 fue de US\$68.35 millones al cierre de junio de 2019, un incremento interanual de 41.57% (US\$20.08 millones). El principal segmento de colocación de créditos fue para la micro, pequeña y mediana empresa con 59.21% de participación dentro del total de cartera. Por su parte, la morosidad disminuyó en 0.39 puntos porcentuales comparados con el mismo período, siendo de 3.56%.
- **Indicadores Liquidez.** El coeficiente de liquidez neto a junio de 2019 fue de 29.68%, 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 26.18%, menor al registrado el período anterior, el cual fue de 30.73%, 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 22.54% el cual se encuentra por encima del mínimo legal. De igual manera el fondo patrimonial aumento levemente siendo de US\$14.40 millones producto del aumento en su capital primario.
- **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. A junio de 2019, la cartera hipotecaria cubre 4.66 veces los montos emitidos.

## Resumen de la Emisión

Datos básicos de la Emisión	
<b>Nombre del emisor</b>	: Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A.
<b>Denominación</b>	: <b>PBCREDICO2</b>
<b>Clase de Valor</b>	: Papeles Bursátiles, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.
<b>Monto máximo de la emisión</b>	: El monto de la emisión es de veinte millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$20,000,000.00).
<b>Plazo de la emisión</b>	: 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"> <li>• Desde 15 días hasta 3 años.</li> <li>• Los valores se pueden emitir a descuento o valor par.</li> </ul> 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.
<b>Transferencia de los valores</b>	: 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.
<b>Garantía de la Emisión</b>	: 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"> <li>• Cartera de préstamos hipotecarios categoría "A" otorgados a clientes de Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A., por al menos 125% del monto emitido; o</li> <li>• Se podrán emitir tramos sin una garantía específica.</li> </ul>
<b>Destino de los recursos:</b>	: 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.

*Fuente: SAC Credicomer / 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 Credicomer. Los valores para emitirse son obligaciones negociables (títulos de deuda). La emisión estará dividida en una serie de tramos<sup>2</sup>, por la suma de hasta US\$20.0 millones de dólares de los Estados Unidos de América.

Detalle de la 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:

<sup>2</sup> Las garantías y montos totales de los tramos a emitir serán definidos hasta su emisión.

- 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

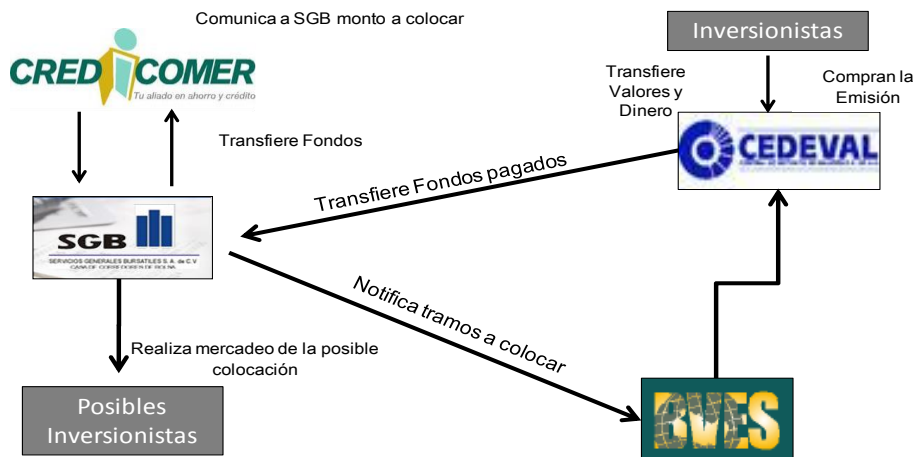
Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A., para el financiamiento de capital de trabajo y de operaciones activas y pasivas a corto y mediano plazo.

#### 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

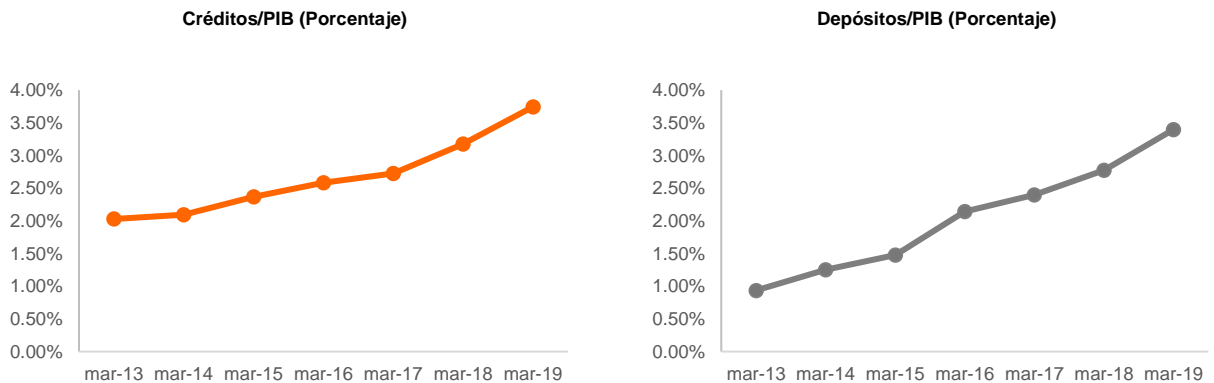
## Evolución del Sector

### 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.

En cuanto a la estructura del sector Apoyo Integral concentra el 44.31% de los activos, el 47.58% de la cartera de créditos y el 33.24% de los depósitos, en segundo lugar se encuentra Credicomer con una participación del 26.67% en activos, 26.65% de los préstamos y 29.73% de los depósitos, seguida por Multivalores con participaciones del 20.27%, 19.09% y 26.91% respectivamente, el resto corresponde a la participación que posee SAC Constelación en el sector.

El sector de SAC muestra un crecimiento año con año en los niveles de profundización financiera, dado por el constante aumento de los créditos otorgados y los depósitos captados que han incrementado su participación respecto al PIB. Al realizar el comparativo interanual entre el primer trimestre de 2018 y 2019 tanto los créditos como los depósitos por parte de las SAC han incrementado en 0.5 puntos porcentuales su participación respecto al PIB. Lo anterior es resultado del aumento de los puntos de acceso por parte las SAC y las facilidades para adquirir los productos que ofrecen.



Fuente: SSF y BCR / Elaboración: PCR

### Análisis Cuantitativo

#### Activos

Los activos del sector de las SAC ascienden a US\$342.59 millones, reflejando un incremento interanual del 20.45%, impulsado principalmente por la colocación de nuevos créditos que crecieron un 21.51% (US\$44.19 millones) respecto a junio 2018, aunado al aumento de los fondos disponibles en (US\$12.56 millones) y el activo fijo que adquirió el sector durante el primer semestre del año (US\$1.57 millones). A la fecha de análisis la única disminución se presentó en un baja en el volumen de inversiones financieras por -US\$1.32 millones que realizaron en conjunto las cuatro SAC.

Dentro de la cartera de créditos el 93.10% de las nuevas colocaciones fueron otorgadas a largo plazo, el 6.49% a corto plazo, y el restante corresponde a los créditos en condición de vencidos. En cuanto al destino de los préstamos, como se había mencionado, estas instituciones cobran una mayor relevancia para facilitar el acceso a las MYPES o personas que no cumplen los requisitos para acceder a un crédito bancario; en relación con lo anterior, los créditos para el sector comercio y consumo personal concentran el 62.13% de la cartera total, seguido por otras actividades productivas como transporte, almacenamiento y comunicación con una participación del 10.39%, y servicios con un 7.10% del total de la cartera, el resto de actividades tuvo una participación del 20.38%.

### **Calidad de la cartera**

Respecto a la composición de la cartera por categoría de riesgo, los créditos en categoría "A" (vigentes) siguen representando la mayor proporción de la cartera bruta al integrar el 90.35%, reduciendo levemente su proporción respecto a junio 2018 (90.78%), pero incrementando su volumen en US\$40.32 millones. En cuanto a los créditos en categoría "B", estos conformaron el 2.25% del total y registraron una disminución interanual leve del 0.13% (+US\$742.62 miles). Por su parte los créditos en categoría "C" presentan un incremento significativo, pasando de una participación del 2.94% en junio 2018, hasta un valor de 3.94% en junio 2019. Por último, los créditos en categoría "D" y "E" componen el 3.45% de la cartera total a junio 2019, menor en 0.44% que lo reflejado en junio 2018.

Retomando lo anterior, el índice de vencimiento del período fue de 4.17%, mayor al 4.13% de junio 2018, debido a una mayor cantidad de incumplimientos de pagos en los préstamos de categoría "C" que el sector ha colocado en el mercado. Pese al incremento de provisiones para créditos morosos y vencidos, el aumento de los créditos en categoría "C" tuvo un mayor impacto en el ratio de cobertura, debido a que presenta una leve reducción al pasar de 106.70% en junio 2018 a 105.88% a la fecha de análisis

### **Fondeo**

A la fecha de estudio y al igual que los períodos anteriores, la principal fuente de fondeo para las SAC la constituyeron los depósitos del público, los cuales representaron el 74.69% del total de pasivos y registraron un incremento interanual de 17.33% a junio de 2018. Dicho incremento se tradujo en mayores fondos para nuevos préstamos tanto para la micro y pequeña empresa y hogares.

Por su parte, la segunda fuente principal de financiamiento la conformaron los préstamos bancarios, al representar el 21.06% del total de pasivos y que, con respecto al año anterior, aumentaron en 32.65%. Le siguen otro tipo de pasivos con una participación del 2.56%, aumentando un 34.54% respecto a junio 2018. Finalmente, los títulos de emisión propia y obligaciones a la vista representaron el 1.68% del total de pasivos.

### **Solvencia y liquidez**

A junio 2019, el pasivo del sector representó 5.53 veces el patrimonio, simbolizando un aumento de 0.54 veces, producto del crecimiento de los pasivos del sector. Es importante recordar que según el Comité de Basilea II, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)<sup>3</sup> asegura un nivel de solvencia aceptable para una entidad financiera, sugiriendo mantenerlo como mínimo en un 8.00%; sin embargo, el nivel mínimo establecido por Ley en El Salvador ha estimado conveniente que sea del 12.00%. Dicho lo anterior, vemos que para el periodo de análisis el coeficiente patrimonial fue de 21.50% (junio 2018: 23.10%), 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 el sector 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.

Referente al nivel de liquidez que presenta el sector, se observa una reducción interanual, ya que presentó un valor de 33.47% en junio 2018, hasta un índice de 32.92% en junio 2019. Esto a causa del incremento de los depósitos captados por las instituciones y un aumento en los préstamos adquiridos con plazo menor a un año, además, por parte de los activos, el indicador se vio afectado por la disminución en las inversiones financieras en el período.

### **Resultados**

Al 31 de junio de 2019, los ingresos totales del sector ascienden a US\$34.18 millones, menor en 7.47% (US\$2.75 millones) respecto a junio 2018, dicha reducción es explicada por la baja en los ingresos de intermediación del primer semestre (-US\$2.68 millones), los cuales además conforman el 91.34% de los ingresos totales, esto a su vez es explicado por una reducción en el rendimiento de los activos productivos que presentan un rendimiento del 23.36%, menor al 24.89% de junio 2018. Mientras que los ingresos operacionales, tuvieron un leve incremento de US\$237.14 miles entre junio de 2018 y 2019.

Por su parte, los costos de intermediación reflejan un incremento de US\$4.28 millones, que los llevó a alcanzar los US\$14.27 millones en el período, consecuencia del mayor volumen de depósitos captados, que incrementó a su vez el monto que corresponde al pago de intereses de dichos depósitos. Retomando lo anterior, se obtuvo un margen financiero del 17.94%, siendo menor al 19.49% de junio 2018.

---

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



Mientras que los gastos operacionales presentan una disminución de US\$3.56 millones, debido a las disminuciones que presentan en el pago a empleados y gastos administrativos generales; en cuanto a los gastos no operacionales, estos tuvieron una leve reducción de US\$205.95 miles.

Lo anterior llevó a que el sector presentará una utilidad neta de US\$3.02 millones, menor en un 49.96%, permitiendo que los indicadores de rentabilidad se mantuvieran positivos; a la fecha de análisis el indicador de retorno sobre patrimonio fue de 8.49% en junio 2019 mejor en comparación al 3.73% en junio 2018, mientras que el retorno sobre activos pasó de 1.26% a 0.26% en el mismo período.

### Reseña

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 que busca apoyar a sus clientes con agilidad y conocimiento, a desarrollar sus negocios y a cumplir sus proyectos. De igual manera tiene la visión de ser un ecosistema digital, con el cual pueda incluir financieramente a miles de salvadoreños, y con esto se facilite el desarrollo de las micro y pequeños empresarios.

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 atendidos por la banca tradicional.

### Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Credicomer tiene un nivel de desempeño óptimo (Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. La Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. 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 Carafí Melero

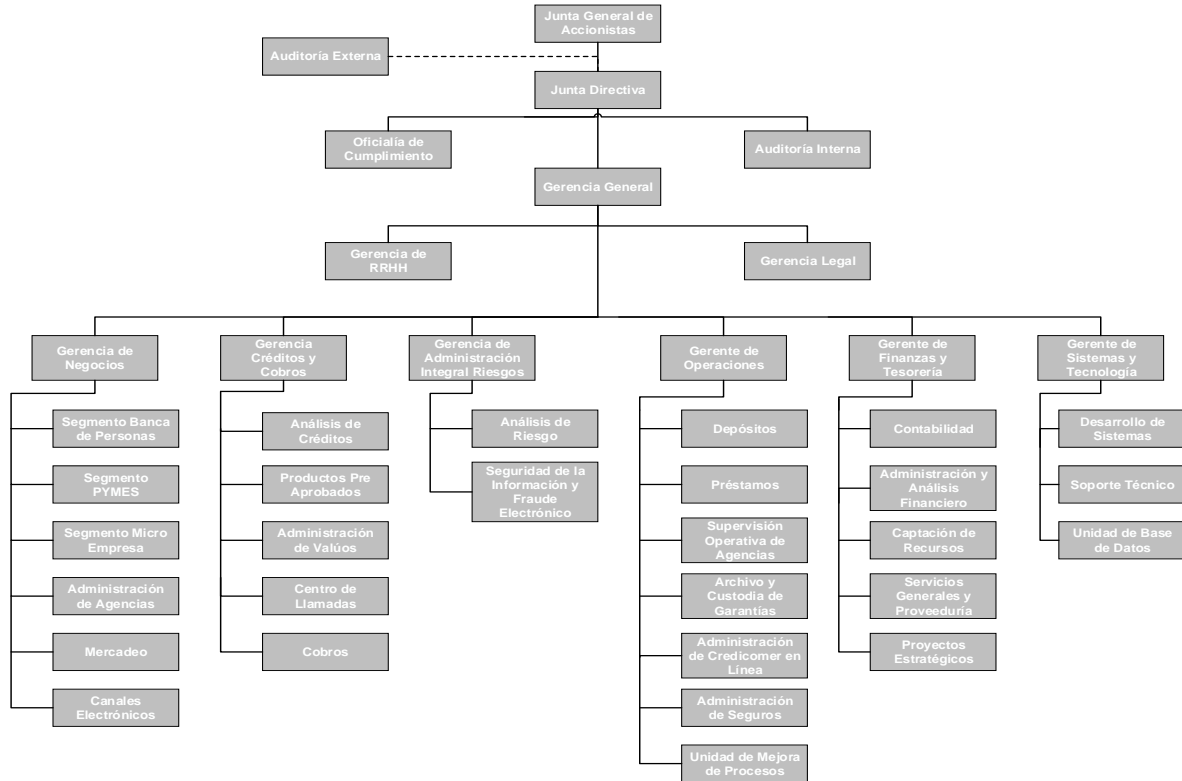
Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

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 Velásquez
Gerente Legal	Anabel Menéndez de Berdugo
Gerente de Recursos Humanos	Denisse Mabel Velásquez 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:** Credicomer / **Elaboración:** PCR

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.

**Producto del análisis efectuado, PCR considera que Credicomer. Tiene un nivel de desempeño aceptable (Categoría RSE4, donde RSE1 es la máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.**

Credicomer, posee un nivel de desempeño aceptable respecto con sus prácticas ambientales y sociales, esto debido a varias razones, entre las más importantes se encuentran que la entidad financiera no ha identificado a sus grupos de interés, por otro lado, la institución cuenta parcialmente con programas o políticas que promuevan la eficiencia energética, el reciclaje, el consumo racional de agua e incentivar a sus empleados con criterio ambiental. Actualmente, cuentan con una "Línea Especial De Financiamiento De Sistemas Fotovoltaicos".

#### **Hechos de Importancia de Credicomer**

- En sesión ordinaria de Junta General de Accionistas celebrada en fecha 20 de febrero de 2019, se acordó la distribución de dividendos por US\$1,117.0 miles, tomados de los resultados disponibles correspondientes al ejercicio 2017 y 2018.
- En sesión ordinaria de Junta General de Accionistas celebrada en fecha 20 febrero de 2019, se acordó nombrar a la firma auditora Auditores y Consultores de Negocios, S.A de C.V. para servicios de Auditoría Financiera y Fiscal para el ejercicio 2019.
- Con fecha 21 de marzo de 2019, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero acordó autorizar el asiento registral de la emisión de títulos de deuda denominados Papel Bursátil PBCREDICO2 a emitir por SAC CREDICOMER por el monto de US\$20,000.0 miles.
- Con fecha 19 de marzo, CREDICOMER obtuvo una línea de crédito rotativa con el Banco de América Central, S.A., por US\$2,000.0 miles destinada para capital de trabajo para el plazo de un año.
- En el primer semestre del presente año, vendieron activos extraordinarios por US\$459 miles, habiendo generado ingresos por US\$152.5 como efecto de la liberación de reservas constituidas sobre los mismos.
- Con fecha 3 de abril de 2019, el Banco de Desarrollo de El Salvador aprobó un incremento en el cupo de la línea de crédito rotativa, pasando de US\$8,000 miles a US\$12,000 miles.
- Con fecha 4 de abril de 2019, recibió correspondencia de Visa Internacional en la que informan que SAC Credicomer fue aceptada como cliente principal de Visa Internacional Servicios de Pago, esto forma parte del proyecto de tarjetas de débito y de crédito que Credicomer está desarrollando.
- 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.

#### **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 de vida

#### 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.
- Sobregiro en cuenta corriente.

#### 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.

A junio de 2019 cuenta con 244 empleados de los cuales 108 es personal de negocios y 135 en personal de apoyo, atiende a sus clientes en 16 agencias.

#### 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 FODA<sup>4</sup>

---

##### 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.
- 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.

---

<sup>4</sup> Información proporcionada por Credicomer.

- 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

#### **Administración de Riesgos**

---

Para PCR, la gestión integral de los riesgos por parte de Credicomer es apropiada a su modelo de negocios y conforme a las Normas de Riesgo Integral y Gobierno la NPB4-48 Norma de gobierno corporativo para las entidades financieras

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**

Se define como riesgo de crédito a la probabilidad de que un deudor o grupo de ellos, no cumplan con los compromisos de pagos en las condiciones y plazos pactados, lo cual podría ocurrir por la concentración de financiamientos a nivel individual, grupo de empresas, en ramas de actividades que son más vulnerables que otras, o a variaciones económicas.

La sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer cuenta con las políticas, manuales y procedimientos, acordes a la regulación local para asegurar la sana administración de este riesgo.

#### **Análisis de la Cartera**

Credicomer pasó de una cartera bruta de US\$ 48.28 millones en junio de 2018 a US\$ 68.35 millones al cierre de junio de 2019, mostrando un incremento interanual de 41.57% (US\$ 20.08 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 Credicomer les brinda.

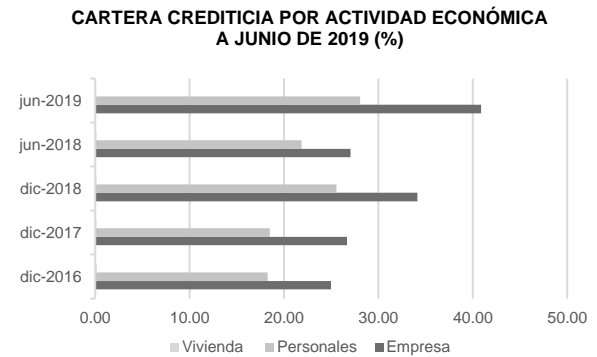
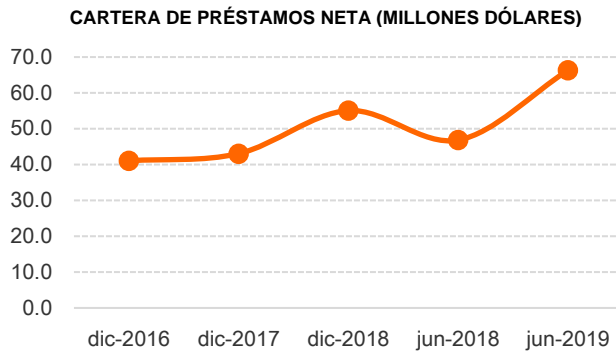
A la fecha de análisis en lo que respecta de la cartera generada, los créditos otorgados en sector empresa tienen el 59.21%, seguido por consumo con el 40.64%, vivienda tiene una mínima participación de 0.15%. Del sector empresa, el 24% pertenece al segmento de pequeña empresa, el 18% al segmento de Gran Empresa y Línea Especial, el 12% Microempresa y el 7% Mediana Empresa.

Respecto a la colocación de Credicomer, por ubicación geográfica, es importante mencionar que la institución mantiene operaciones en la zona central, paracentral, occidental y oriental del país. A junio de 2019, los departamentos que mayor operación tuvieron del total fueron San Salvador, La Libertad y San Miguel con el 45.52%, 13.81 y 8.45% respectivamente.

Con relación a los 22 mayores deudores de Credicomer, a fecha de análisis se registró un monto por US\$ 14.88 millones<sup>5</sup> lo que representa un índice de concentración bruto de 22% respecto al total de la cartera, dentro de los cuales, el 83% de los grupos económicos o clientes cuentan con garantía prendaria, 10% fiduciaria y 7% hipotecaria.

---

<sup>5</sup> Saldo de capital+ saldo de interés

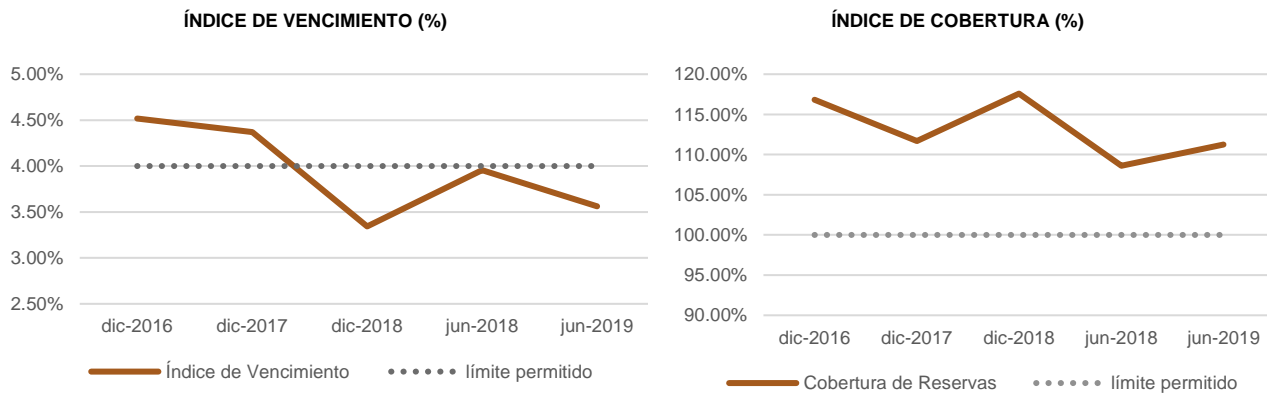


Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

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 89.51% superior a lo registrado en junio de 2018 (83.95%). Por su parte, los créditos categoría A2 poseen una participación de 3.97%, mejorando la relación total de los créditos en categoría A pasando de 89.72% que se tenía en junio de 2018 a 93.48% en junio de 2019, en categoría B 1.78% (2.30% en junio de 2018), y el 4.74% (7.98% en junio de 2018) en cartera de categoría crítica o de mala calidad

Es así, que el indicador de vencimiento a la fecha de análisis fue de 3.56%<sup>6</sup>, inferior en 0.39 puntos porcentuales al registrado a junio de 2018 (3.95%), sin embargo, al comparar con diciembre de 2018 se presenta un leve aumento de 0.22 p.p.

Credicomer a la fecha de análisis presentó provisiones para mitigar el riesgo de crédito, registrando un incremento interanual de 31.58%, con el obtenido en junio de 2018, las mismas evidenciaron una cobertura de la cartera problemática por 111.25% siendo 2.64 p.p. superior a lo reflejado en junio de 2018, si bien es cierto Credicomer cuenta con políticas y manuales que contribuyen en la buena colocación de créditos, a junio de 2019 se observa un leve deterioro en el Programa especial de Microcrédito por lo cual se vio en la necesidad de constituir más provisiones; y en consecuencia gastar más en provisiones lo cual afectó que obtenga una mayor rentabilidad.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Riesgo de Mercado

Es el riesgo derivado de la variación en el precio de un activo financiero causado por las variaciones adversas en los factores de riesgo dado por el mercado (tasa de interés, tipo de cambio, cotizaciones de acciones, precio de mercancías, volatilidades, variables macroeconómicas, etc.).

Credicomer, administra el riesgo de mercado a través de un modelo de maduración del portafolio y de Valor en Riesgo.

A junio de 2019, las inversiones financieras alcanzaron los US\$ 3.55 millones, inferior en 33.63% respecto a lo registrado en junio de 2018, producto del vencimiento de Letes con una tasa promedio nominal de 6.64%.

<sup>6</sup> Superintendencia del Sistema Financiero

A junio de 2019, 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 5.66% (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 30 de junio de 2019 no se constituyeron provisiones por pérdidas para las inversiones.

### Riesgo de Liquidez

Este riesgo se deriva de la incapacidad de honrar con fondos propios las obligaciones contractuales de corto plazo, tanto la intermediación de crédito e inversiones como la demanda de retiro de los depositantes, todo lo anterior como resultado de desfases en los flujos de caja.

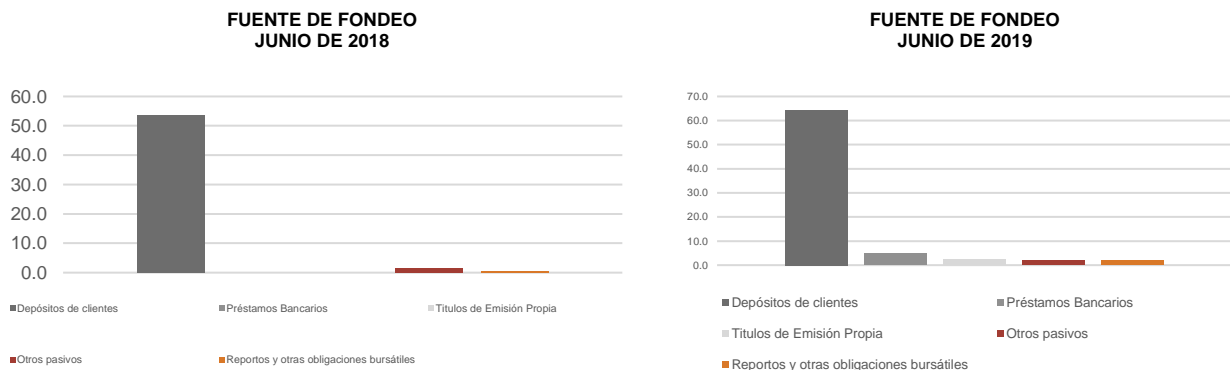
La Gerencia Financiera es el área o unidad de riesgo responsable de la administración de este riesgo, para lo cual cuenta con la información necesaria para la gestión de este.

Credicomer, cuenta con las políticas, manuales y procedimientos, acordes a la regulación local para asegurar la sana administración de este riesgo.

Los pasivos totales de Credicomer, se ubicaron en US\$ 74.97 millones experimentando un incremento interanual de 35.02%, este incremento es producto del aumento en préstamos bancarios y emisión propia, las cuales incrementaron un 100% respecto a junio de 2018. La composición de los pasivos viene dada primordialmente por depósitos con el 85.93% del total de pasivo, seguido por 6.27% que se compone por préstamos.

La principal fuente de fondeo de la institución es por depósitos de clientes, rubro que a fecha de análisis se ubicó en US\$ 64.4 millones con un crecimiento interanual de 19.91%. En cuanto a la composición de este rubro, el 96.20% correspondió a Depósitos del público, mientras restante lo componen depósitos restringidos e inactivos, depósitos de otros bancos y depósitos de entidades estatales con el 1.99%, 1.74% y 0.07% respectivamente.

A junio de 2019, se observa una diversificación en las fuentes de fondeo dado que la siguiente fuente de fondeo de la institución es préstamo, de la cual tiene una línea de crédito con el Banco de Desarrollo de El Salvador, garantizada con créditos de categoría desde A. De igual manera posee una emisión propia la cual a junio de 2019 representa el 3.01% de su fuente de fondeo.



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

En la determinación de la exposición de riesgo de liquidez, Credicomer monitorea la relación de sus operaciones activas y pasivas. Al 30 de junio de 2019, el coeficiente de liquidez neto fue de 29.68%, cumpliendo muy por encima con la relación mínima requerida por la Superintendencia del Sistema Financiero (17.00%).

Indicadores de Liquidez					
Detalle	dic-2016	dic-2017	dic-2018	jun-2018	jun-2019
Coefficiente de Liquidez Neta	47.21%	43.30%	35.41%	40.76%	29.68%
Activos Líquidos / Pasivos Totales	34.82%	32.77%	34.51%	30.73%	26.18%
Inversiones / Depósitos Totales	10.87%	10.51%	9.08%	9.97%	5.52%
Inversiones / Pasivos Totales	10.21%	10.08%	8.35%	9.64%	4.74%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

A junio de 2019, las brechas de liquidez al último periodo fueron de US\$ 26,923.98 millones, es suficientemente alta para cubrir algún descalce que exista en las diferentes bandas en la entidad financiera. De igual manera la institución ha actualizado la Metodología para la Medición del Riesgo de Liquidez, con el objetivo de minimizar el riesgo y de ajustar la medición al modelo de negocio, dada la relación de activo y pasivo en su vencimiento de plazos.

### Riesgo de Solvencia

El fondo patrimonial de Credicomer tiene una tendencia relativamente estable a junio de 2019, aumentando levemente en 3.54% respecto a junio de 2018, fomentado por el leve aumento en su capital primario, que ha pasado de US\$ 14.17 millones en junio de 2018 a US\$ 14.40 millones a junio de 2019.

Asimismo, a junio de 2019, se cumplieron los requisitos mínimos establecidos por el artículo N° 6 y N°8 de la Normas de Aplicación del Requerimiento de Fondo Patrimonial a las entidades que regula la Ley de Bancos y la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, donde muestra un 22.54% de coeficiente de fondo patrimonial (Mínimo legal: 12%) y un 21.03% de coeficiente de endeudamiento legal (Mínimo legal: 7%).

#### FONDO PATRIMONIAL (MILLONES DE DÓLARES)

Indicador	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
<b>I. Fondo Patrimonial</b>	15.06	15.37	15.89	15.23	15.77
1. Capital Primario	14.04	14.17	14.40	14.17	14.40
2. Capital Complementario	1.02	1.20	1.49	1.05	1.36
3. Menos: Deduciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>II. Requerimientos de Activos</b>					
1. Total de Activos en riesgo	67.19	66.44	81.26	71.21	91.38
2. Total de Activos Ponderados	46.14	47.43	60.81	50.29	69.94
3. Requerimiento del 12% sobre Activos Ponderados	6.69	6.88	8.82	7.29	10.14
4. Excedente o (Deficiencia) (I-II.3)	8.37	8.50	7.08	7.94	5.63
5. Coeficiente Patrimonial (I./II.2)	32.64%	32.41%	26.14%	30.28%	22.54%
<b>III. Requerimientos de Pasivos</b>					
1. Total de Pasivos. Compromisos Futuros y Contingentes	51.79	50.64	64.51	55.53	74.97
2. Requerimiento del 7.0% sobre pasivos	3.63	3.55	4.52	3.89	5.25
3. Excedente o (Deficiencia) (II-II.2)	11.44	11.83	11.38	11.34	10.52
4. Coeficiente (I.I / III.1)	29.08%	30.36%	24.64%	27.42%	21.03%

Fuente: Credicomer-SSF / Elaboración: PCR

### Riesgo Operativo<sup>7</sup>

Al 30 de junio de 2019, 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.

<sup>7</sup> 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.



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.

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.

### **Resultados Financieros**

A junio de 2019, los ingresos operacionales de Credicomer contabilizaron US\$ 7.6 millones experimentando un importante crecimiento interanual de 27.17%, producto de mayores niveles en intereses de préstamos, principalmente por rendimientos generados por mayores niveles de colocación en el segmento de Comercio prioritariamente.

Los costos y gastos de operación han experimentado un aumento del 24.7% (+US\$ 1.30 millones) en comparación al mismo periodo del año previo, llegando a un total de US\$ 6.59 millones. En términos de estructura, los gastos de operación continúan presentando la mayor parte del total de egresos al ubicarse en 56.09% en junio de 2019 levemente menor en 2.65% al generado en junio de 2018 (58.74%). El gasto de operación está compuesto principalmente por gasto de funcionarios y empleados esto es producto de la estrategia de la empresa para desarrollar y retener al talento humano, en donde amplían los beneficios y prestaciones y así mejorar el clima laboral y los niveles de satisfacción de los colaboradores.

En cuanto al costo financiero presenta una tendencia a la baja, a junio de 2019 el costo financiero se disminuyó pasando de 4.81% en junio de 2018 a 4.54% en junio de 2019, dicha disminución es causado principalmente por un costo de captación de recursos más barato respecto a los activos, producto del incremento en la fuente de fondeo principalmente de los depósitos.

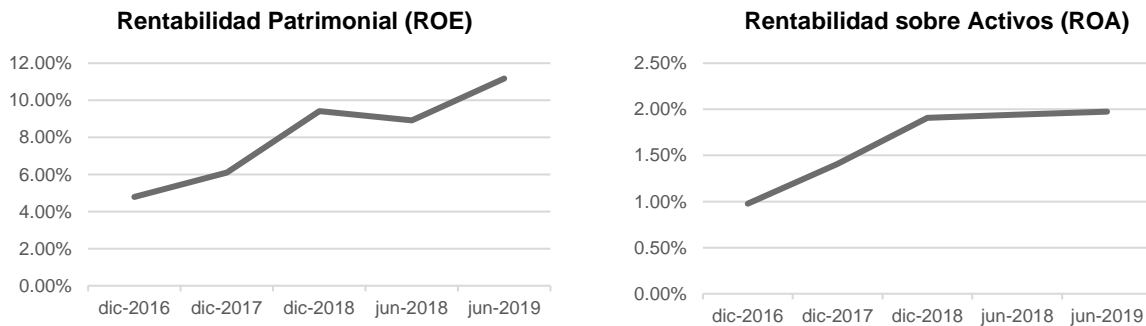
En cuanto a los indicadores de eficiencia el gasto de operación entre los ingresos de operación ha mejorado mostrando una disminución pasando de 52.14% a junio de 2018 a 48.82% a junio de 2019. En cuanto a los gastos de operación sobre cartera neta este también mostró una disminución pasando de 6.62% de junio de 2018 a 5.57% a junio de 2019.

<b>Indicadores de Eficiencia y Gestión</b>					
<b>Componentes</b>	<b>dic-2016</b>	<b>dic-2017</b>	<b>dic-2018</b>	<b>jun-2018</b>	<b>jun-2019</b>
Gastos de operación / Ingresos de Operación	37.67%	53.43%	52.42%	52.14%	48.82%
Gastos de operación / cartera neta	13.80%	13.74%	12.20%	6.62%	5.57%

*Fuente: Credicomer-SSF / Elaboración: PCR*

Credicomer ha alcanzado una utilidad del periodo de US\$ 0.90 millones a junio de 2019, con una variación positiva de 30.47% (+US\$ 0.21 millones) respecto al periodo previo, producto del incremento en los ingresos de intermediación. Asimismo, los costos de operación no presentaron variaciones importantes.

La resultados logrados por Credicomer presionaron positivamente los indicadores de rentabilidad, en especial la rentabilidad del patrimonio (ROE), el cual aumentó en 2.26 puntos porcentuales respecto a junio de 2018, siendo de 11.17%. En cuanto a la rentabilidad del activo (ROA) está se mantiene relativamente estable, pasando de 1.94% que se tenía en junio de 2018 a 1.97% a junio de 2019.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### 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 de 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 Credicom, 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 Credicom**

Los créditos categoría "A", son los considerados como normales, ya que estos carecen de morosidad y vencimiento; por lo que según la NCB-022 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 Credicom, ha mostrado una tendencia estable desde el inicio de operaciones de la sociedad; al cierre de junio de 2019, dicha cartera hipotecaria ascendió a US\$ 10.49 millones, mostrando un incremento interanual de 13.83%.

Por otro lado, los créditos categoría "A" en el periodo analizado, poseen una participación del 87.0% sobre el total de la cartera hipotecaria de la institución. La cartera se encuentra adecuadamente sana.

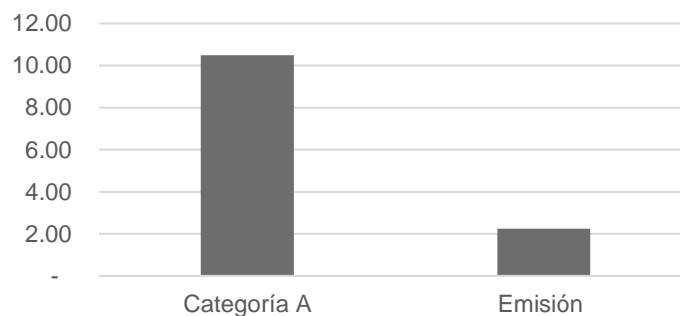
En cuanto al monto de emisión, ha colocado US\$ 2.25 millones, con un plazo de 18 meses, dicho monto posee una cobertura de 4.66 veces.

#### **RESUMEN DE MONTOS EMITIDOS**

Tramo	Monto Emitido	Emisión	Plazo	Interés	Vencimiento
1	\$1.50	jun-19	18 meses	6.00%	dic-20
2	\$0.75	jun-19	18 meses	6.00%	dic-20

*Fuente: Bolsa de Valores de ES / Elaboración: PCR*

#### **RESUMEN DE MONTOS EMITIDOS**



*Fuente: Credicom-SSF / 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.

## Estados Financieros

Balance General (En Millones de US\$)					
Detalle	dic-2016	dic-2017	dic-2018	jun-2018	jun-2019
Caja y bancos	18.03	16.60	17.58	17.06	19.63
Reportos Obligaciones Bursátiles	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Inversiones financieras	5.29	5.10	4.25	5.35	3.55
Cartera de Préstamos Neta	41.06	43.06	55.06	46.84	66.30
Otros activos	2.44	1.31	1.68	1.54	1.58
Activo fijo	0.38	0.37	0.34	0.41	0.31
<b>Total, Activo</b>	<b>67.19</b>	<b>66.44</b>	<b>78.91</b>	<b>71.21</b>	<b>91.38</b>
Depósitos de clientes	48.62	48.59	46.83	53.73	64.43
Préstamos Bancarios	0.40	0.24	2.32	0.00	4.70
Títulos de Emisión Propia	1.50	0.00	0.00	0.00	2.26
Otros pasivos	1.11	1.44	1.59	1.40	1.81
<b>Total, Pasivo</b>	<b>51.79</b>	<b>50.64</b>	<b>50.95</b>	<b>55.53</b>	<b>74.97</b>
Capital social pagado	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00
Reserva de cap., resul. Acum. patr. no gan.	2.41	2.80	3.75	2.68	3.40
<b>Total, Patrimonio</b>	<b>15.41</b>	<b>15.80</b>	<b>16.75</b>	<b>15.68</b>	<b>16.40</b>
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>67.19</b>	<b>66.44</b>	<b>67.70</b>	<b>71.21</b>	<b>91.38</b>

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Estado de Resultados (En Miles de US\$)					
Detalle	dic-2016	dic-2017	dic-2018	jun-2018	jun-2019
<b>Ingresos de operación</b>	<b>15.04</b>	<b>11.08</b>	<b>12.81</b>	<b>5.95</b>	<b>7.57</b>
Intereses de préstamos	13.51	9.13	10.37	4.76	6.23
Comisiones y otros ingresos de préstamos	0.71	0.94	1.36	0.64	0.75
Intereses de inversiones	0.34	0.34	0.33	0.17	0.12
Intereses sobre depósitos	0.25	0.38	0.38	0.20	0.26
Utilidad en venta de títulos valores	0.04	0.02	0.00	0.00	0.00
Reportos y operaciones bursátiles	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros servicios y contingencias	0.20	0.27	0.37	0.18	0.20
<b>Costos de Operación</b>	<b>9.38</b>	<b>4.56</b>	<b>4.39</b>	<b>2.18</b>	<b>2.89</b>
Intereses y otros costos de depósitos	2.38	2.36	2.63	1.25	1.49
Intereses sobre préstamos	0.01	0.02	0.01	0.00	0.10
Intereses sobre emisión de títulos valores	0.52	0.01	0.00	0.00	0.01
Otros servicios y contingencias	3.54	0.39	0.16	0.08	0.07
Pérdida por venta de títulos valores	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Reservas de saneamiento	2.93	1.78	1.59	0.85	1.22
<b>Utilidad/Pérdida antes de Gastos</b>	<b>5.66</b>	<b>6.52</b>	<b>8.42</b>	<b>3.77</b>	<b>4.68</b>
<b>Gastos de operación</b>	<b>5.67</b>	<b>5.92</b>	<b>6.71</b>	<b>3.10</b>	<b>3.69</b>
De funcionarios y empleados	2.99	3.31	3.84	1.84	2.23
Generales	2.24	2.22	2.59	1.12	1.33
Depreciaciones y amortizaciones	0.44	0.39	0.29	0.14	0.13
<b>Utilidad/Pérdida de Operación</b>	<b>-0.01</b>	<b>0.60</b>	<b>1.71</b>	<b>0.67</b>	<b>0.98</b>
Otros ingresos y gastos	1.11	0.77	0.60	0.36	0.34
Utilidad/Pérdida antes de impuestos	1.10	1.36	2.30	1.03	1.32
Impuesto sobre la renta	0.38	0.43	0.76	0.34	0.42
<b>Utilidad/Pérdida del Periodo</b>	<b>0.72</b>	<b>0.93</b>	<b>1.54</b>	<b>0.69</b>	<b>0.90</b>

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros					
Detalle	dic-2016	dic-2017	dic-2018	jun-2018	jun-2019
ROE	4.79%	6.10%	9.41%	8.92%	11.17%
ROA	0.98%	1.41%	1.91%	1.94%	1.97%
Calidad de Activos					
Índice de Vencimiento (Morosidad)	4.52%	4.37%	3.34%	3.95%	3.56%
Cartera Neta / Activos Totales	61.11%	64.81%	69.78%	65.79%	72.56%
Cartera Bruta / Activos Totales	56.56%	66.61%	75.02%	67.84%	74.85%
Indicadores de Liquidez y Cobertura					
Inversiones Totales / Depósitos Totales	10.87%	10.51%	9.08%	9.97%	5.52%
Inversiones Totales / Pasivos Totales	10.21%	10.08%	8.35%	9.64%	4.74%
Coefficiente de Liquidez Neta	47.21%	43.30%	35.41%	40.76%	29.68%
Solvencia					
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	3.36	3.21	3.04	3.54	4.57
Pasivo Total / Activo Total	77.07%	76.22%	64.57%	77.98%	82.05%
Patrimonio / Activos Totales	22.93%	23.78%	21.23%	22.02%	17.95%
Patrimonio / Cartera Neta	37.52%	36.69%	30.42%	33.47%	24.74%

*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 esta 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.