

# SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de clasificación ordinario: 20 de octubre de 2020

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EBBB+.sv	EBBB+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
PBCREDICO2 Tramos de largo plazo con garantía	A-.sv	A-.sv	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 a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBCREDICO2 Tramos de largo plazo sin garantía	BBB+.sv	BBB+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBCREDICO2 Tramos de corto plazo con garantía	N-2.sv	N-2.sv	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.
PBCREDICO2 Tramos de corto plazo sin garantía	N-3.sv	N-3.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Estable	

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá 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”*

-----MM US\$ al 30.06.20-----		
ROAA: 2.2%	ROAE: 13.5%	Activos: US\$112.6
Ingresos: US\$9.0	U. Neta: US\$1.0	Patrimonio: US\$16.9

<b>Historia:</b> Emisor EBBB+ (1.11.19), PBCREDICO2 largo plazo con garantía A- (1.11.19) y sin garantía BBB+ (1.11.19), PBCREDICO2 corto plazo con garantía N-2 (1.11.19) y sin garantía N-3 (1.11.19)
---

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018 y 2019, estados financieros no auditados al 30 de junio de 2019 y 2020; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener clasificación de emisor a la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. (en adelante Credicomer) en EBBB+.sv, con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2020. Asimismo, Zumma Ratings mantiene las clasificaciones a la emisión de papel bursátil PBCREDICO2.

En las clasificaciones se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: el nivel de solvencia, que favorece la flexibilidad financiera y el respaldo sobre activos improductivos; los adecuados indicadores de liquidez y los niveles de rentabilidad superiores a sus competidores directo.

Asimismo, las clasificaciones consideran: la concentración y dependencia del fondeo de depósitos a plazo (aunque muestra una tendencia de mejora); los indicadores de calidad de cartera, acordes con el modelo de negocio

(Micros y Pequeñas Empresas – MYPES); la moderada concentración en los principales deudores y el descalce de sus operaciones activas y pasivas en algunas ventanas de tiempo; así como un entorno de contracción en la actividad económica por la crisis del COVID-19, dado el efecto potencial sobre el desempeño financiero y de gestión en la Entidad. La perspectiva es Estable.

**Alta Solvencia:** Este aspecto es una fortaleza para la entidad debido a que brinda flexibilidad financiera y capacidad para absorber pérdidas inesperadas. El crecimiento en los últimos dos años en la cartera ha determinado una disminución en la solvencia. Así, la relación de fondo patrimonial a activos ponderados pasa a 18.7% desde 22.5% en el lapso de un año, sobre un requerimiento mínimo del 14.5% para Credicomer.

Es relevante mencionar que en Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionista, en febrero de 2020, se acordó incrementar el capital social de la compañía en

US\$5.2 millones, por medio de la capitalización de utilidades pendientes de aplicar y de la inyección de capital fresco. A agosto de 2020, ya se ha materializado una parte de este fortalecimiento patrimonial, el resto, se realizará en 2021.

Si bien el bajo ritmo de crecimiento de la cartera beneficia la solvencia, ésta puede sensibilizarse en función al deterioro en la calidad de activos; así como en la menor generación interna de capital.

**Desaceleración en el Crédito por Brote del COVID-19:**

La compañía es la segunda SAC más grande del sistema (28.2% de los activos del SAC). En comparación con el sistema financiero, la institución exhibe un tamaño modesto (0.56% de los activos totales).

Credicomer registra un aumento interanual del 20.5% en la cartera crediticia a junio de 2020, explicado principalmente por la dinámica mostrada antes de la contingencia sanitaria. En ese contexto, la colocación de créditos estuvo acorde con el desempeño de los sectores consumo, comercio y servicios; haciendo notar que dichos segmentos reflejaron tasas de crecimiento interanuales del 29.6%, 17.3% y 42.4%, respectivamente. En contraposición, el saldo de los créditos otorgados al sector financiero decrece en 22.4%. Se señala que la cartera se ha desacelerado durante el primer semestre de 2020 (2.7%), en sintonía con la contracción en la actividad económica y con las medidas de confinamiento durante el inicio del brote del virus. Se estima que la dinámica de la cartera estará en función del ritmo de crecimiento que registre la economía; así como el apetito de riesgo de la compañía en sectores determinados.

Por otra parte, Credicomer tiene una exposición del 37.1% de la cartera total en micros y pequeñas empresas (Mypes) al cierre del primer semestre de 2020 (33.2% en junio de 2019), acorde con su modelo de negocio. A la misma fecha, consumo e instituciones financieras representan el 39.0% y 10.9% de la cartera, respectivamente.

**Desempeño Financiero Superior a Pares:** Credicomer refleja estabilidad en su desempeño financiero, con indicadores de rentabilidad y márgenes en línea con su enfoque de negocio. Al 30 de junio de 2020, la Entidad registra una expansión interanual del 7.4% en la utilidad neta, equivalente en términos monetarios a US\$66 mil. Se señala el efecto conjunto del mayor resultado financiero; así como el aumento notable en las reservas de saneamiento. Cabe precisar que, los ingresos por intereses devengados que no puedan recuperarse por la condición financiera de clientes deberán de ser revertidos; sensibilizando los resultados. Actualmente, todavía no se puede medir todavía la magnitud de este efecto.

El margen financiero pasa 74.9% desde 77.9% en el lapso de un año (74.8% promedio SAC). La rentabilidad promedio sobre activos y patrimonio se ubican en 2.2% y 13.5%, respectivamente, favorables sobre el promedio del sistema de SAC's (1.4% y 9.2%).

El gasto en provisiones aumenta en 37.7% a junio de 2020, como parte de la política prudencial de Credicomer por el contexto adverso para reconocer anticipadamente potenciales deterioros en su cartera.

**Fondeo aún Concentrado y Aumento en Depósitos:** La estructura de fondeo de Credicomer está concentrada en depósitos a plazo (61.2% del total de pasivos a junio de 2020); sin embargo, su relevancia ha disminuido debido a

la expansión en los depósitos a la vista, la incorporación de una entidad financiera como proveedor y la emisión del PBCREDICO2, las dos últimas en 2019, con el objetivo de diversificar su financiamiento. En otro aspecto, la evolución del fondeo de la Entidad en los últimos doce meses estuvo determinada por la mayor dinámica de captación en los depósitos a la vista y a plazo, la colocación del papel bursátil en el mercado financiero local; así como por el acceso a financiamiento exterior. La concentración en los principales depositantes y el descalce en algunas ventanas de tiempo se consideran en el análisis.

**Brechas de Vencimiento entre Activos y Pasivos Financieros en algunas Ventanas de Tiempo:**

Credicomer exhibe descalces en las bandas de 60-360 días a junio de 2020; destacando que el programa de emisión de títulos y otras fuentes de financiamiento estables pueden mejorar el calce de plazos. La expansión en depósitos y el bajo crecimiento de la cartera favorece la posición de liquidez de la Entidad.

En otro aspecto, Credicomer presenta una posición adecuada de liquidez, en la que los activos líquidos reflejan una participación del 23.6% de los activos totales a junio de 2020 (23.3% sistema SAC); determinando una cobertura sobre el total de depósitos de 0.34x (0.32x en junio de 2019).

Como hecho relevante, el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador (CN-BCR) aprobó una norma técnica temporal que permite prorrogar los menores porcentajes de constitución de la Reserva de Liquidez con el objetivo de inyectar efectivo en el sistema.

**Menor Calidad de la Cartera por Modelo de Negocio, Sensible al Entorno:**

La calidad de activos de Credicomer está vinculada con su apetito de riesgo, con niveles de mora y cartera C, D y E relativamente altos, aunque con tendencia a la baja por las normas temporales emitidas por el regulador para atender los casos afectados por la crisis. Por otra parte, se señala la mayor cobertura de reservas.

El índice de vencidos de Credicomer mejora a 3.3% desde 3.6% en el lapso de un año (2.4% sistema de SAC). Además, un 75.2% de la cartera de Credicomer solicitó el beneficio de diferimiento de cuotas a agosto de 2020; haciendo notar que el 81.3% del segmento de personas se acogió a dicha medida de alivio. A partir de septiembre, la entidad retomó la gestión de cobros para los créditos afectados. Es posible que la cartera reestructurada aumente en el corto plazo debido a potenciales arreglos que logre la compañía con sus clientes.

Por otra parte, las reservas presentan una cobertura del 160.4% a junio de 2020 (111.2% en junio de 2019) sobre los créditos vencidos, superior con lo mostrado en años previos. El comportamiento descrito está vinculado con la constitución de reservas voluntarias para anticipar potenciales deterioros en el actual contexto. La Alta Administración anticipa continuar con esta práctica hacia el cierre de 2020. Credicomer exhibe una concentración moderada en los principales deudores, donde los 10 mayores representan 12.1% de la cartera total a junio de 2020 y los mayores 20 mayores el 18.4%, todos calificados en categoría A.

**Hecho de importancia para el sistema financiero:** Las normas temporales emitidas por el Banco Central de Reserva incorporan medidas de diferimiento de pagos para los casos afectados por el brote del COVID-19,

conllevarlo a que las entidades financieras reguladas suspendan temporalmente el registro de créditos vencidos. En la práctica, la calidad de las carteras crediticias del sector financiero se ha visto afectada, esperándose un impacto en los resultados del presente año y períodos subsiguientes (acorde al efecto en cada institución financiera). Al respecto, Zumma Ratings mantiene un seguimiento permanente sobre la cuantificación del

deterioro esperado y los efectos en términos de desempeño financiero (calidad de activos, solvencia y resultados – esto último por el volumen de reservas que sería necesario constituir). La capacidad de absorción de las provisiones requeridas dependerá en gran medida del plazo en que éstas deban constituirse; siendo la fortaleza y flexibilidad financiera de cada entidad lo que determine la necesidad de potenciales capitalizaciones.

**Fortalezas**

1. Alta posición patrimonial.
2. Desempeño financiero superior a pares.
3. Crecimiento de cartera previo a la crisis actual.

**Debilidades**

1. Fondeo aún concentrado, aunque con tendencia de mejora.
2. Descalce de plazos en algunas ventanas de tiempo.
3. Moderada concentración en los mayores deudores.
4. Indicadores de calidad de cartera relativamente altos, aunque controlados y en línea con el modelo de negocio.

**Oportunidades**

1. Crecimiento a través proyectos de transformación digital y el desarrollo de la banca en línea.
2. Diversificación de fondeo a través de la búsqueda de otros proveedores de recursos.

**Amenazas**

1. Efectos económicos adversos por la pandemia COVID-19.
2. Entorno de creciente competencia.

## ENTORNO ECONÓMICO

La crisis sanitaria provocada por el COVID-19 ha sido un evento sin precedentes en los últimos años; generando un efecto disruptivo en la economía a nivel global. A inicios del año, el Banco Mundial estimaba un crecimiento del 2.5% para la economía internacional en 2020; sin embargo, en junio, la proyección fue ajustada a -5.2%, incorporando los efectos adversos de la crisis sanitaria. En ese contexto, El Salvador no ha sido la excepción, la última proyección del BCR prevé una contracción que se ubicará en el rango de -6.5% y -8.5% para el cierre de 2020. Dicha tasa está asociada con las medidas de cierre de fronteras, aeropuertos, restricciones a la libre movilidad y confinamiento para disminuir el número de casos y contagios.

El 24 de agosto de 2020, la economía inició su reapertura, debido a que la Sala de lo Constitucional decretó inconstitucional el Decreto Ejecutivo 32. El Gobierno y el sector privado han hecho un llamado a reiniciar las operaciones de forma gradual y con las medidas de bioseguridad necesarias para evitar un rebrote de casos. Si bien la reapertura en la economía ayudará a aquellos empleos con estatus de suspensión temporal, habrá otros empleos que no puedan recuperarse debido al cierre o quiebra de empresas entre marzo-agosto de 2020.

Entre los factores positivos que podrían mitigar la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, la baja en el precio de los combustibles, los modestos y estables niveles de inflación y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales. En contraposición, elementos adversos se señalan: elevado nivel de endeudamiento público, el menor flujo de remesas (en función del desempeño económico en Estados Unidos), la contracción en la inversión privada (local y extranjera), el menor volumen de exportaciones y la situación de pérdidas de empleo y su impacto en el consumo.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales registraron una contracción interanual del 25.9% a julio de 2020, explicado por el menor importe en los sectores prendas de vestir, industria manufacturera de maquila, elaboración de bebidas, entre otros. Adicionalmente, es muy probable que, en la medida que continúe la reapertura local y en los socios comerciales de El Salvador, las exportaciones registraran una recuperación paulatina.

Las importaciones decrecieron interanualmente en 17.8% a julio de 2020, haciendo notar que los principales países proveedores de mercancías fueron Estados Unidos y República Popular de China. Por su parte, la factura petrolera se redujo un 38.2%, a causa de los bajos precios registrados (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD\$40.0 a julio 2020).

Al 31 de julio de 2020, las remesas totalizaron US\$3,076 millones de forma acumulada, reflejando una disminución interanual del 4.7%. Esta variación negativa está asociada con la menor actividad económica que registró Estados Unidos por la crisis sanitaria. Sin

embargo, en los meses de junio y julio, las remesas reflejaron una recuperación en sintonía con la apertura de la economía norteamericana y la mejora en las tasas de desempleo. Zumma considera que los flujos de remesas para el año 2020 pueden verse sensibilizados por los efectos de la pandemia del COVID-19.

La actual crisis encontró las finanzas públicas en una posición de fragilidad debido al elevado endeudamiento y al estrecho espacio fiscal. Así, el ratio deuda/PIB se ubicó en 73.3% en 2019; mientras que este indicador se prevé que alcance el 92.0% a final de este año por la adquisición de deuda en un contexto de volatilidad en los mercados financieros. Al respecto, el país emitió US\$1,000 millones con un plazo de 32 años y una tasa de interés del 9.50%; valorándose el alto costo de este financiamiento por el bajo perfil crediticio de El Salvador (B- y B3 por S&P y Moody's, respectivamente). Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante, principalmente por el vencimiento de LETES para 2021.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

El sector de Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC's) está conformado por cuatro instituciones. Al 30 de junio de 2020, el sector registra activos por US\$ 399.2 millones, reflejando un crecimiento del 3.8% con respecto a diciembre de 2019.

Participación	Apoyo Integral	Credicomer	Constelación	Gente
<b>Activos</b>	42.2%	28.2%	9.0%	20.6%
<b>Préstamos</b>	44.7%	28.1%	8.1%	19.1%
<b>Depósitos</b>	35.0%	28.4%	10.7%	25.9%
<b>Utilidades</b>	43.9%	29.1%	2.1%	24.8%

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Al cierre del primer semestre del año 2020, el sector financiero salvadoreño comienza a sentir el impacto que la pandemia del COVID-19 generará en su desempeño; una mayor liquidez generada en gran parte por la liberación de reservas establecidas por la ley y por un crecimiento cercano al 10% en los depósitos de los clientes, ha sido manejada con cautela por parte de la banca, que entiende esta flexibilización como una medida transitoria durante el período de la pandemia; la reducción de la actividad económica durante el período no ha ejercido presión sobre la liquidez, por el modesto crecimiento de la cartera crediticia. De igual forma, las medidas adoptadas por las autoridades en el diferimiento obligatorio de las cuotas de los créditos para los clientes, ha permitido el mantenimiento de unos indicadores bajos de morosidad y, por ende, no ha presionado la rentabilidad del sistema financiero en materia de reservas de saneamiento.

Las medidas anteriormente mencionadas ya fueron prorrogadas por las autoridades hasta el mes de marzo del 2021, por lo cual se estima que el desempeño financiero global de las entidades se mantendría relativamente similar en lo que resta del año 2020, trasladando el real impacto de las pérdidas económicas de los clientes al

siguiente ejercicio, cuando el diferimiento de cuotas por un año deba ser recuperado, a través de arreglos con clientes y el traslado al vencimiento del plazo de cuotas que incorporan intereses y capital, que apenas ha comenzado a ser revelada en los estados financieros de las entidades. En opinión de Zumma Ratings, se requerirá un importante incremento en reservas de saneamiento del sector financiero durante los próximos ejercicios para cubrir las pérdidas económicas generadas por un largo período de parálisis en la actividad financiera y la pérdida de empleos; el crecimiento en los impagos de clientes, sumado al posible impacto de una mayor volatilidad en la liquidez por el período electoral y la posible reducción de líneas internacionales generada por las circunstancias políticas actuales, presenta un panorama complejo para el sector financiero, que requerirá la adopción de mayores medidas para reducir sus costos y, en algunos casos, capitalizaciones por parte de sus accionistas.

En cuanto a la calidad de los activos del sector, la cartera morosa pasa a 2.4% desde 3.5% en el lapso de doce meses, mientras que las reservas otorgan una cobertura de 173.1% sobre los préstamos vencidos al cierre del primer semestre de 2020 (104.8% en 2019) por las normas temporales aprobadas. En ese contexto, aquellos créditos que solicitaron algún tipo de beneficio y hayan dejado de pagar sus cuotas, no fueron contabilizados como créditos vencidos, manteniendo su categoría de riesgo de antes de la pandemia. A la fecha, esta normativa tiene vigencia hasta marzo de 2021, aplicando para aquellos créditos afectados por el brote del COVID-19.

La estructura de fondeo continúa fundamentada en depósitos a plazo, operaciones a la vista y préstamos con entidades financieras. Su evolución en los últimos doce meses ha estado determinada por la expansión significativa en los depósitos a plazo y operaciones a la vista. El descalce sistémico de plazos y la dependencia de los depósitos a plazo como fuente de financiamiento se señalan como factores de riesgo. En términos de liquidez, las disponibilidades y las inversiones reflejan una adecuada cobertura frente a las operaciones a la vista (1.8 veces), mientras que de incorporar el total de depósitos la relación disminuye a 0.4 veces.

La relación patrimonio/activos se ubica en 14.5% al primer semestre de 2020; valorándose dicho nivel como adecuado. Además, esta posición favorece la flexibilidad financiera, la capacidad de crecimiento y de respaldo hacia los activos improductivos. Por otra parte, la relación de fondo patrimonial y activos ponderados por riesgo se ubicó en 18.8% a junio 2020, similar a 2019 y comparándose favorablemente con el promedio de la banca comercial (14.6%).

El sector de sociedades de ahorro y crédito registra una utilidad consolidada de US\$3.3 millones al 30 de junio de 2020; reflejando un incremento interanual del 9.5%. La tendencia al alza en los ingresos, la estabilidad en los costos operativos, así como un mayor volumen de ingresos no operativos; han determinado de manera conjunta el desempeño descrito. Zumma Ratings es de la opinión que, los potenciales efectos ocasionados por las medidas de emergencia para contener al COVID-19

pueden sensibilizar la generación de utilidades del sector hacia cierre el 2020; ubicándose en niveles inferiores con respecto al resultado de 2019.

## ANTECEDENTES GENERALES

Credicomer es una institución financiera regulada especializada en el sector productivo (formal e informal) de la micro, pequeña y mediana empresa en El Salvador, con el objetivo de brindar soluciones financieras a un segmento que no está suficientemente atendido por la banca tradicional. La Entidad inició operaciones en abril de 2009 y es subsidiaria de Inversiones y Valores Comerciales, S.A. de C.V. en 99.91%. Credicomer brinda sus servicios a través de 16 puntos de servicio propios distribuidos en todo el país, así como la red de 82 tiendas de la sociedad Unión Comercial El Salvador, S.A. (La Curacao y Almacenes Tropigás) para la recepción de pagos de operaciones activas de crédito.

Credicomer prepara sus estados financieros con base a la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito y las Normas Contables para Bancos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), además de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), prevaleciendo las primeras cuando exista conflicto entre ellas. Sobre el informe de revisión intermedia al 30 de junio de 2020, los auditores externos concluyen que ningún asunto les lleva a creer que la información financiera intermedia no esté preparada de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Ahorro y Crédito, vigentes en El Salvador.

## GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Credicomer están en línea con los requerimientos de la normativa local. De acuerdo con esta normativa, la Entidad cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de diferentes comités, tales como Riesgos, Créditos, Recuperación de Mora, Auditoría y Lavado de Dinero.

Junta Directiva	
Presidente	Alfredo Frech Simán
Vicepresidente	Ana Marina Menjivar
Secretario	René Armando Fernández N.
Primer Director Suplente	Andrés Pedro Carafi M.
Segundo Director Suplente	Rogelio Sánchez Eguizábal
Tercer Director Suplente	Julia Rosales y Rosales

La máxima autoridad la constituye la Junta General de Accionistas, la cual delega la gestión de la Institución en la Junta Directiva. La Junta Directiva está conformada por 3 directores propietarios y 3 suplentes, elegidos por 5 años con posibilidad de reelegirse las veces que la Junta General de Accionistas considere conveniente. De acuerdo con su Código de Gobierno Corporativo todos

los miembros de la Junta Directiva son independientes. Todos los miembros de la Junta Directiva participan en los comités antes mencionados.

Por su parte, los créditos otorgados a partes relacionadas representan un bajo 1.45% del fondo patrimonial a junio de 2020, relación que se encuentra dentro del límite normativo del 5%.

## GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

La gestión y administración de riesgos de Credicomer es acorde con su modelo de negocio y estrategia actual. El apetito de riesgo de la Entidad se evidencia en crecimientos agresivos/elevados de los activos y pasivos, superior al promedio de sus pares; sin embargo, este ritmo se ha desacelerado por la situación de pandemia global.

Para la gestión de los riesgos (crédito, mercado, liquidez, operativo, tecnológico, lavado de activos y reputacional) la Entidad cuenta con políticas, manuales de procedimientos, controles y metodologías aprobados por la Junta Directiva, conformes a la regulación local. Además, la Administración se apoya en los diferentes comités de apoyo para la gestión de riesgos.

La exposición de Credicomer a riesgos de mercado es muy baja, ya que el 100% de la cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y no tiene exposición en moneda extranjera. Por su parte, Credicomer cuenta con una estructura y modelos adecuados para el control, monitoreo y mitigación de riesgos operativos y tecnológicos. Credicomer no realiza estimaciones de necesidades de capital para el riesgo operacional y la regulación local no requiere la asignación de capital para esta estimación.

## CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

**Denominación:** PBCREDICO2.

**Clase de valor:** Papel Bursátil.

**Monto máximo:** US\$20.0 millones.

**Moneda:** Dólares de los Estados Unidos de América.

**Monto Colocado:** US\$ 5.0 millones en 4 tramos (30 junio de 2020).

**Plazo:** Desde 15 días hasta 3 años.

**Forma de Pago del Capital:** Al vencimiento.

**Forma de Pago de los intereses:** Mensual.

**Tasa:** 6.00%.

**Garantías:** i) Préstamos de consumo categoría "A" por al menos 125% del monto del tramo; ii) no tener garantía específica.

**Destino:** Financiar capital de trabajo y operaciones activas y pasivas de corto y mediano plazo.

## ANALISIS DE RIESGO

### Gestión de Negocios

La compañía es la segunda SAC más grande del sistema, en términos de activos, préstamos y depósitos (28.2%, 28.1% y 28.4% del SAC). En comparación con el sistema financiero, la institución exhibe un tamaño modesto; haciendo notar que los activos, préstamos y depósitos representan 0.56%, 0.61% y el 0.52%, respectivamente del total del sistema en cada aspecto. Durante el primer semestre de 2020, la evolución de los activos estuvo determinada por la desaceleración en el crecimiento en la cartera crediticia; así como por el mayor volumen en las disponibilidades y en el portafolio de inversiones. En ese contexto, los activos registraron un aumento del 4.5%, equivalentes a US\$4.9 millones.

Credicomer registra un aumento interanual del 20.5% en la cartera crediticia a junio de 2020, explicado principalmente por la dinámica mostrada antes de la crisis sanitaria. En ese contexto, la colocación de créditos estuvo acorde con el desempeño de los sectores consumo, comercio y servicios; haciendo notar que dichos segmentos reflejaron tasas de crecimiento interanuales del 29.6%, 17.3% y 42.4%, respectivamente. En contraposición, el saldo de los créditos otorgados al sector financiero decrece en 22.4%. Se señala que la cartera se ha desacelerado durante el primer semestre de 2020 (2.7%), en sintonía con la contracción en la actividad económica y con las medidas de confinamiento durante el inicio del brote del virus. A la fecha, la compañía está otorgando créditos a un menor ritmo con respecto a los niveles previos, nuevos préstamos al sector personas han sido muy pocos.

A partir de 2017, el crecimiento de cartera de Credicomer es totalmente orgánico, ya que hasta 2016 parte del crecimiento correspondía a la compra de cartera a una tienda de electrodomésticos y artículos para el hogar, cuya autorización de compra fue revocada por el regulador.

Por otra parte, Credicomer tiene una exposición del 37.1% de la cartera total en micros y pequeñas empresas (Mypes) al cierre del primer semestre de 2020 (33.2% en junio de 2019), acorde con su modelo de negocio. Al respecto, dicho sector tiene una mayor propensión a deteriorarse en situaciones de estrés. A la misma fecha, consumo e instituciones financieras representan el 39.0% y 10.9%, respectivamente.

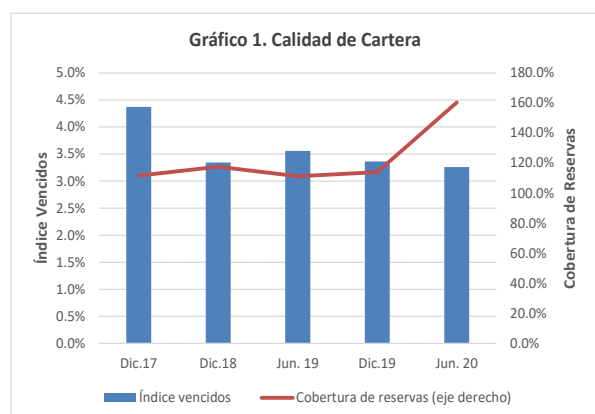
La compañía está trabajando en nuevos productos financieros para el segmento de consumo; así como fortaleciendo sus canales digitales a través de inversiones en infraestructura tecnológica.

### Calidad de Activos

La calidad de activos de Credicomer está vinculada con su apetito de riesgo, con niveles de mora y cartera C, D y E relativamente altos, aunque con tendencia a la baja por las normas temporales emitidas por el regulador para atender los casos afectados por la crisis. Por su parte, se

señala la mayor cobertura de reservas, principalmente de tipo voluntarias (la política interna estipula mantener una cobertura mínima de 110%).

Es relevante mencionar que Credicomer tiene un conjunto de metodologías por tipo de sector (comercio, financiero, transporte, entre otros), para analizar la calidad crediticia de sus deudores, particularmente para las empresas (micro, pequeñas y medianas). Las principales variables (*inputs*) que considera cada metodología son ingresadas por el analista y el resultado (*output*) se expresa a través de un puntaje determinado por la valoración realizada. Dicho puntaje se asocia con una calificación, y posteriormente se decide si se aprueba o no el monto solicitado, de forma similar se realiza el seguimiento y monitoreo.



Fuente: Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El índice de vencidos de Credicomer mejora a 3.3% desde 3.6% en el lapso de un año (2.4% sistema de SAC), determinado por las medidas temporales de alivio que impulsó el regulador, deteniendo el conteo de días vencidos para aquellos clientes afectados por la emergencia sanitaria, así como el diferimiento de las cuotas hasta un plazo de seis meses. En ese contexto, un 75.2% de la cartera de Credicomer solicitó dicho beneficio; haciendo notar que el 81.3% del segmento de personas se acogió a dicha norma. A partir de septiembre, la entidad retomó la gestión de cobros para los créditos afectados. Es posible que la cartera reestructurada aumente en el corto plazo debido a potenciales arreglos que logre la compañía con sus clientes.

Por otra parte, las reservas presentan una cobertura del 160.4% a junio de 2020 (111.2% en junio de 2019) de los créditos vencidos, superior con lo mostrado en años previos. El comportamiento descrito está vinculado con la constitución de reservas voluntarias para anticipar potenciales deterioros en el actual contexto. La Alta Administración anticipa continuar con esta práctica hacia el cierre de 2020.

Los créditos refinanciados y reestructurados registran un aumento interanual superior al de la cartera total (26.3% versus 19.5%), determinando un indicador de vencidos y refinanciados del 7.0% en el primer semestre de 2020, similar al obtenido en 2019.

Credicomer exhibe una concentración moderada en los principales deudores, donde los 10 mayores representan 12.1% de la cartera total a junio de 2020 y los mayores 20 mayores el 18.4%, todos calificados en categoría A. Es importante resaltar que 7 de estos 10 mayores deudores corresponden a instituciones financieras no reguladas, pertenecientes al sistema Fedecredito. A criterio de Zumma, los indicadores de calidad de cartera de Credicomer podrían experimentar una sensibilización, en caso alguna de sus mayores exposiciones refleje deterioro debido al actual contexto, a pesar de la reapertura en la económica.

### Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de Credicomer está concentrada en depósitos a plazo (61.2% del total de pasivos a junio de 2020); sin embargo, su relevancia ha disminuido debido a la expansión en los depósitos a la vista, la incorporación de una entidad financiera como corresponsal y a la emisión del PBCREDICO2, las dos últimas en 2019, con el objetivo de diversificar las fuentes. En otro aspecto, la evolución del fondeo de la Entidad en los últimos doce meses estuvo determinada por la mayor dinámica de captación en los depósitos a la vista y a plazo, la colocación del papel bursátil en el mercado financiero local; así como por el acceso a financiamiento exterior. La concentración en los principales depositantes y el descalce en algunas ventanas de tiempo se consideran en el análisis.

Los mayores los 10 mayores depositantes concentran el 27.1% del total de depósitos; haciendo notar que dicho porcentaje podría presionar la liquidez de la Entidad, en caso estos depositantes retiraran sus ahorros de forma conjunta. Cabe precisar que la mayoría de estos depósitos son a plazo y tienen vencimientos segregados y escalonados.

Los préstamos con instituciones financieras representaron el 11.9% del pasivo total a junio de 2020 (6.3% en junio de 2019) y provienen de dos instituciones. En agosto de 2019, Credicomer suscribió un préstamo con una institución financiera extranjera por US\$7.0 millones; favoreciendo la diversificación de su fondeo. Además, se valora positivamente que la Compañía tiene capacidad para adquirir préstamos con otros corresponsales financieros debido a su bajo nivel de cartera pignorada (5.3% al cierre del primer semestre de 2020). Otro elemento a destacar es la Entidad no refleja cambios significativos en su costo financiero ni los cupos disponibles con sus fondeadores.

Credicomer colocó la emisión PBCREDICO2 entre junio y septiembre de 2019; totalizando US\$5.0 millones en cuatro tramos para complementar sus planes de crecimiento en negocios. La estrategia de fondeo de Credicomer está orientada principalmente, hacia el fortalecimiento en la captación de depósitos; mientras que la posibilidad de emitir en la plaza bursátil local se mantiene como una alternativa atractiva.

**Tabla 1. Liquidez**

Liquidez	Jun.19	Jun.20	Sector Jun.20
Act Líquidos/ Depósitos vista	1.99x	1.55x	1.81x
Act Líquidos/ Depósitos	0.32x	0.34x	0.35x
Pmos brutos/ Depósitos	102.9%	111.2%	107.6%

Fuente: Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En otro aspecto, Credicomer presenta una posición suficiente de liquidez, en la que los activos líquidos reflejan una participación del 23.6% de los activos totales a junio de 2020 (23.3% sistema SAC); determinando una cobertura sobre el total de depósitos de 0.34x (0.32x en junio de 2019). La liquidez está integrada por las disponibilidades, la reserva depositada en BCR, depósitos a plazo a banco locales, y en menor medida LETES. Por otra parte, la relación préstamos/depósitos se ubica en 110.2% a junio de 2020 (107.6% promedio de SAC).

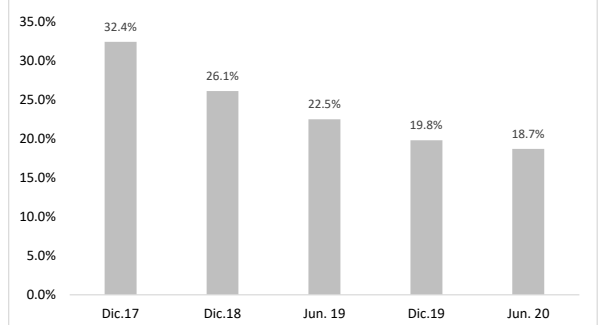
Como hecho relevante, el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador (CN-BCR) aprobó una norma técnica temporal que permite prorrogar los menores porcentajes de constitución de la Reserva de Liquidez con el objetivo de inyectar efectivo en el sistema.

Credicomer exhibe descalces en las bandas de 60-360 días a junio de 2020; destacando que el programa de emisión de títulos y otras fuentes de financiamiento estables pueden mejorar el calce de plazos. La expansión en depósitos y el bajo crecimiento de la cartera favorece la posición de liquidez de la Entidad.

### Solvencia

Credicomer presenta una alta posición patrimonial, brindando flexibilidad financiera y capacidad para absorber pérdidas inesperadas. El crecimiento en los últimos dos años en la cartera ha determinado una disminución en la solvencia. Así, la relación de fondo patrimonial a activos ponderados pasa a 18.7% desde 22.5% en el lapso de un año, sobre un requerimiento mínimo del 14.5% para Credicomer. La diferencia es que el 14.5% es el mínimo requerido para los primeros 3 años de operación de una institución financiera en El Salvador y la Entidad no ha solicitado al regulador la disminución al límite general de 12%. Internamente, Credicomer trabaja con un límite mínimo de fondo patrimonial de 17%.

Adicionalmente, el índice de capitalización (patrimonio/activos) se sitúa en 15.0% al 30 de junio de 2020 (14.5% sistema SAC). Es relevante mencionar que en Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionista acordaron incrementar el capital social de la compañía en US\$5.2 millones, por medio de la capitalización de utilidades (incorporadas en el capital social a agosto 2020) y de la inyección de capital fresco, este último se espera que se realice en el corto/mediano plazo.

**Gráfico 2. Índice de Adecuación de Capital.**

Fuente: Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Si bien el bajo ritmo de crecimiento de la cartera beneficia la solvencia, ésta puede sensibilizarse en función al deterioro en la calidad de activos; así como en la menor generación interna de capital.

### Análisis de Resultados

Credicomer refleja estabilidad en su desempeño financiero, con indicadores de rentabilidad y márgenes en línea con su enfoque de negocio. Al 30 de junio de 2020, la Entidad registra una expansión interanual del 7.4% en la utilidad neta, equivalente en términos monetarios a US\$66 mil. Se señala el efecto conjunto del mayor resultado financiero; así como el aumento notable en las reservas de saneamiento.

Los ingresos financieros aumentan interanualmente en 18.6% acorde con el desempeño en la cartera; sin embargo, se señala la posibilidad de revertir ingresos de aquellos créditos que se han contabilizado, pero que no podrán ser recuperados por la situación financiera del deudor. Por otra parte, los costos financieros crecieron a mayor ritmo (35.1%), vinculado con los intereses sobre préstamos adquiridos y sobre la emisión de títulos. En ese contexto, el margen financiero pasa 74.9% desde 77.9% en el lapso de un año (74.8% promedio SAC). La rentabilidad promedio sobre activos y patrimonio se ubican en 2.2% y 13.5%, respectivamente, favorables sobre el promedio del sistema de SAC's (1.4% y 9.2%).

Credicomer registra una modesta expansión interanual del 1.4% en sus gastos operativos. El indicador de eficiencia operativa mejora a 55.7% a junio de 2020 (55.3% promedio de SAC), debido a la suspensión de algunos gastos en servicios y bienes por la situación de confinamiento en el segundo trimestre de 2020.

El gasto en provisiones aumenta en 37.7% a junio de 2020, como parte de la política prudencial de Credicomer por el contexto adverso para reconocer anticipadamente potenciales deterioros en su cartera. Zumma Ratings considera que el ingreso y desempeño financiero de la entidad podrían desmejorar debido al entorno retador y al gasto por saneamiento de cartera.



**SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.**  
**BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.17		DIC.18		JUN.19		DIC.19		JUN.20	
		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>										
Caja y bancos	16,597	25.0%	17,580	21.6%	19,629	21.5%	25,386	23.6%	25,171	22.4%
Inversiones financieras	5,105	7.7%	4,254	5.2%	3,554	3.9%	2,300	2.1%	5,357	4.8%
Reportos y otras operaciones bursátiles	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Valores negociables	2,105	3.2%	1,254	1.5%	1,254	1.4%	-	0.0%	-	0.0%
Valores no negociables	3,000	4.5%	3,000	3.7%	2,300	2.5%	2,300	2.1%	5,357	4.8%
<b>Préstamos brutos</b>	<b>45,272</b>	<b>68.1%</b>	<b>59,756</b>	<b>73.5%</b>	<b>69,036</b>	<b>75.6%</b>	<b>81,001</b>	<b>75.2%</b>	<b>83,213</b>	<b>73.9%</b>
Vigentes	41,912	63.1%	55,924	68.8%	64,118	70.2%	75,431	70.0%	77,393	68.7%
Refinanciamientos y reprogramaciones	1,381	2.1%	1,834	2.3%	2,460	2.7%	2,844	2.6%	3,108	2.8%
Vencidos	1,979	3.0%	1,998	2.5%	2,458	2.7%	2,726	2.5%	2,712	2.4%
Menos:										
Reserva de saneamiento	2,210	3.3%	2,349	2.9%	2,734	3.0%	3,107	2.9%	4,349	3.9%
<b>Préstamos netos de reservas</b>	<b>43,061</b>	<b>64.8%</b>	<b>57,407</b>	<b>70.6%</b>	<b>66,302</b>	<b>72.6%</b>	<b>77,894</b>	<b>72.3%</b>	<b>78,864</b>	<b>70.0%</b>
Bienes recibidos en pago	357	0.5%	720	0.9%	354	0.4%	305	0.3%	560	0.5%
Inversiones accionarias	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Activo fijo neto	368	0.6%	337	0.4%	311	0.3%	379	0.4%	317	0.3%
Otros activos	955	1.4%	957	1.2%	1,226	1.3%	1,437	1.3%	2,329	2.1%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>66,442</b>	<b>100.0%</b>	<b>81,255</b>	<b>100.0%</b>	<b>91,376</b>	<b>100.0%</b>	<b>107,700</b>	<b>100.0%</b>	<b>112,598</b>	<b>100.0%</b>
<b>PASIVOS</b>										
<b>Depósitos</b>										
Depósitos en cuenta corriente	795	1.2%	994	1.2%	1,369	1.5%	2,304	2.1%	4,239	3.8%
Depósitos de ahorro	3,861	5.8%	6,394	7.9%	9,115	10.0%	8,564	8.0%	11,984	10.6%
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>4,656</b>	<b>7.0%</b>	<b>7,387</b>	<b>9.1%</b>	<b>10,484</b>	<b>11.5%</b>	<b>10,868</b>	<b>10.1%</b>	<b>16,223</b>	<b>14.4%</b>
Cuentas a plazo	43,930	66.1%	52,999	65.2%	53,941	59.0%	62,069	57.6%	58,599	52.0%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>43,930</b>	<b>66.1%</b>	<b>52,999</b>	<b>65.2%</b>	<b>53,941</b>	<b>59.0%</b>	<b>62,069</b>	<b>57.6%</b>	<b>58,599</b>	<b>52.0%</b>
<b>Total de depósitos</b>	<b>48,586</b>	<b>73.1%</b>	<b>60,387</b>	<b>74.3%</b>	<b>64,425</b>	<b>70.5%</b>	<b>72,937</b>	<b>67.7%</b>	<b>74,822</b>	<b>66.5%</b>
BANDESAL	239	0.4%	2,319	2.9%	4,704	5.1%	2,005	1.9%	4,257	3.8%
Obligaciones con bancos	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	7,062	6.6%	7,090	6.3%
Títulos de emisión propia	-	0.0%	-	0.0%	2,259	2.5%	5,013	4.7%	5,012	4.5%
Otros Pasivos de Intermediación	375	0.6%	211	0.3%	1,779	1.9%	1,062	1.0%	942	0.8%
Otros pasivos	1,443	2.2%	1,589	2.0%	1,806	2.0%	2,150	2.0%	3,616	3.2%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>50,643</b>	<b>76.2%</b>	<b>64,506</b>	<b>79.4%</b>	<b>74,972</b>	<b>82.0%</b>	<b>90,229</b>	<b>83.8%</b>	<b>95,740</b>	<b>85.0%</b>
Interés Minoritario	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
<b>PATRIMONIO NETO</b>										
Capital social	13,000	19.6%	13,000	16.0%	13,000	14.2%	13,000	12.1%	13,000	11.5%
Reservas y resultados acumulados	1,868	2.8%	2,206	2.7%	2,505	2.7%	2,284	2.1%	2,893	2.6%
Resultados del presente ejercicio	931	1.4%	1,544	1.9%	899	1.0%	2,187	2.0%	965	0.9%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>15,799</b>	<b>23.8%</b>	<b>16,750</b>	<b>20.6%</b>	<b>16,404</b>	<b>18.0%</b>	<b>17,471</b>	<b>16.2%</b>	<b>16,859</b>	<b>15.0%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>66,442</b>	<b>100.0%</b>	<b>81,255</b>	<b>100.0%</b>	<b>91,376</b>	<b>100.0%</b>	<b>107,700</b>	<b>100.0%</b>	<b>112,598</b>	<b>100.0%</b>

**SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.17		DIC.18		JUN.19		DIC.19		JUN.20	
		%		%		%		%		%
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>11,077</b>	<b>100%</b>	<b>12,810</b>	<b>100%</b>	<b>7,567</b>	<b>100%</b>	<b>16,393</b>	<b>100%</b>	<b>8,977</b>	<b>100%</b>
Intereses de préstamos	9,133	82%	10,372	81%	6,234	82%	13,542	83%	7,959	89%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	935	8%	1,360	11%	754	10%	1,620	10%	390	4%
Ingresos sobre inversiones	335	3%	325	3%	117	2%	222	1%	110	1%
Utilidad en venta de títulos valores	20	0%	-	0%	-	0%	23	0%	-	0%
Reportos y operaciones bursátiles	4	0%	0	0%	0	0%	1	0%	3	0%
Intereses sobre depósitos	382	3%	381	3%	257	3%	542	3%	351	4%
Operaciones en M.E.	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Otros servicios y contingencias	268	2.4%	371	2.9%	204	2.7%	443	2.7%	164	1.8%
<b>COSTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>2,780</b>	<b>25.1%</b>	<b>2,799</b>	<b>21.9%</b>	<b>1,669</b>	<b>22.1%</b>	<b>3,743</b>	<b>22.8%</b>	<b>2,255</b>	<b>25.1%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	2,361	21%	2,628	21%	1,492	20%	3,182	19%	1,765	20%
Costos por comisiones	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Intereses sobre préstamos	19	0%	13	0%	100	1%	273	2%	270	3%
Gastos sobre emisión de obligaciones	6	0%	-	0%	9	0%	138	1%	157	2%
Operaciones en M.E.	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Otros servicios y contingencias	394	3.6%	158	1.2%	68	0.9%	150	0.9%	64	0.7%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>8,296</b>	<b>74.9%</b>	<b>10,011</b>	<b>78.1%</b>	<b>5,898</b>	<b>77.9%</b>	<b>12,650</b>	<b>77.2%</b>	<b>6,722</b>	<b>74.9%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>5,919</b>	<b>53.4%</b>	<b>6,715</b>	<b>52.4%</b>	<b>3,694</b>	<b>48.8%</b>	<b>7,806</b>	<b>47.6%</b>	<b>3,747</b>	<b>41.7%</b>
Personal	3,313	30%	3,841	30%	2,230	29%	4,679	29%	2,335	26%
Generales	2,216	20%	2,585	20%	1,334	18%	2,863	17%	1,274	14%
Depreciación y amortización	390	4%	288	2%	131	2%	265	2%	139	2%
Reservas de saneamiento	1,779	16%	1,591	12%	1,223	16%	2,499	15%	1,684	19%
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA</b>	<b>598</b>	<b>5.4%</b>	<b>1,706</b>	<b>13.3%</b>	<b>981</b>	<b>13.0%</b>	<b>2,345</b>	<b>14.3%</b>	<b>1,291</b>	<b>14.4%</b>
Otros ingresos y gastos no operacionales	766	7%	599	5%	339	4%	794	5%	100	1%
Dividendos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1,364</b>	<b>12.3%</b>	<b>2,304</b>	<b>18.0%</b>	<b>1,319</b>	<b>17.4%</b>	<b>3,139</b>	<b>19.1%</b>	<b>1,391</b>	<b>15.5%</b>
Impuesto sobre la Renta	392	4%	676	5%	369	5%	836	5%	426	5%
Contribución Especial	42	0%	84	1%	51	1%	116	1%	-	0%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>931</b>	<b>8.4%</b>	<b>1,544</b>	<b>12.1%</b>	<b>899</b>	<b>11.9%</b>	<b>2,187</b>	<b>13.3%</b>	<b>965</b>	<b>10.8%</b>

**SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.**

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.17	DIC.18	JUN.19	DIC.19	JUN.20
<b>Capital</b>					
Pasivo / Patrimonio	3.21	3.85	4.57	5.16	5.68
Pasivo / Activo	0.76	0.79	0.82	0.84	0.85
Patrimonio / Préstamos brutos	34.9%	28.0%	23.8%	21.6%	20.3%
Patrimonio/ Vencidos	798%	839%	667%	641%	622%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	11.0%	10.5%	12.8%	13.2%	12.8%
Patrimonio / Activos	23.8%	20.6%	18.0%	16.2%	15.0%
Fondo Patrimonial	32.4%	26.1%	22.5%	19.8%	18.7%
Activo Fijo / Patrimonio	2.3%	2.0%	1.9%	2.2%	1.9%
<b>Liquidez</b>					
Caja + Val. Neg./ Depósitos a la vista	4.02	2.55	1.99	2.34	1.55
Caja + Val. Neg./ Depósitos totales	0.38	0.31	0.32	0.35	0.34
Caja + Val. Neg./ Activo total	0.28	0.23	0.23	0.24	0.22
Pmos brutos/ Depósitos totales	93.2%	99.0%	102.9%	111.1%	111.2%
<b>Rentabilidad</b>					
ROAE	6.0%	9.5%	10.9%	12.8%	13.5%
ROAA	1.4%	2.1%	2.2%	2.3%	2.2%
Margen financiero neto	74.9%	78.1%	77.9%	77.2%	74.9%
Utilidad neta / Ingresos financieros	8.4%	12.1%	11.9%	13.3%	10.8%
Gastos operativos / Total activos	8.9%	8.3%	8.1%	7.2%	6.7%
Componente extraordinario en utilidades	82.3%	38.8%	37.7%	36.3%	10.4%
Rendimiento de préstamos	18.8%	16.7%	17.5%	16.5%	18.2%
Costo de la deuda	4.9%	4.2%	4.5%	4.1%	4.8%
Margen de operaciones	13.9%	12.5%	13.0%	12.4%	13.4%
Eficiencia operativa	71.3%	67.1%	62.6%	61.7%	55.7%
Gastos operativos / Ingresos de operación	53.4%	52.4%	48.8%	47.6%	41.7%
<b>Calidad de activos</b>					
Vencidos / Préstamos brutos	4.4%	3.3%	3.6%	3.4%	3.3%
Reservas / Vencidos	111.7%	117.6%	111.2%	114.0%	160.4%
Préstamos brutos / Activos	68.1%	73.5%	75.6%	75.2%	73.9%
Activos inmovilizados	0.8%	2.2%	0.5%	-0.4%	-6.4%
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	7.4%	6.4%	7.1%	6.9%	7.0%
Reservas / Vencidos + refinanciados	65.8%	61.3%	55.6%	55.8%	74.7%
<b>Otros indicadores</b>					
Ingresos de intermediación	9,870	11,079	6,608	14,329	8,420
Costos de intermediación	2,386	2,641	1,601	3,593	2,191
Utilidad actividades de intermediación	7,484	8,438	5,007	10,736	6,229

DETALLE DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2020 (MILES DE US\$)							
DENOMINACIÓN	MONTO PROGRAMA	MONTO EMITIDO	TRAMOS	FECHA COLOCACIÓN	TASA	PLAZO (DÍAS)	GARANTÍA
PBCREDICO2	\$ 20,000	\$ 5,000	1	6/6/2019	6.00%	545	Patrimonial
			2	10/6/2019	6.00%	546	Patrimonial
			3	30/7/2019	6.00%	731	Patrimonial
			4	19/9/2019	6.00%	545	Patrimonial

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá 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.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de confidencialidad a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.