

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

<b>Comité No. 138/2021</b>		
<b>Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2021</b>	<b>Fecha de comité: miércoles 20 de octubre de 2021</b>	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / El Salvador	
<b>Equipo de Análisis</b>		
Gabriel Marín <a href="mailto:gmarin@ratingspcr.com">gmarin@ratingspcr.com</a>	Gerardo García <a href="mailto:ggarcia@ratingspcr.com">ggarcia@ratingspcr.com</a>	(+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES								
Fecha de información	jun-19	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21
Fecha de comité	18/10/2019	22/4/2020	31/7/2020	15/10/2020	15/01/2021	30/04/2021	02/06/2021	20/10/2021
<b>Emisión de Papel Bursátil (PBCREDICO2)</b>								
Largo Plazo								
Tramo sin garantía específica	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Tramo con garantía específica	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Corto Plazo	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	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 esta 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 esta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

*Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) 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 "-" 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 esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

*"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 ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la clasificación de riesgo de largo plazo en "A-" al tramo sin garantía específica, "A+" al tramo con garantía específica y corto plazo en nivel 2, todas con perspectiva "Estable".

La clasificación se fundamenta a partir del crecimiento de la cartera crediticia, enfocada en la micro y pequeña empresa, y sus holgados niveles de liquidez, los cuales se encuentran influenciados por el constante aumento de los depósitos. No obstante, se observa una ligera disminución en los niveles de rentabilidad derivado de un menor margen neto, el cual se vio deteriorado por la mayor constitución de reservas para cubrir posibles pérdidas originadas por el incumplimiento de pago de sus deudores afectados por la pandemia por COVID-19. En cuanto a la emisión de títulos valores, el tramo con garantía hipotecaria cuenta con los resguardos legales y financieros ofrecidos por la garantía específica de la emisión.

### Perspectiva

Estable.

## Resumen Ejecutivo

---

- **La cartera de préstamos bruta muestra un acelerado crecimiento.** La cartera bruta totalizó en US\$107.2 millones, evidenciando una tasa de crecimiento de 28.9% (+US\$24.0 millones) respecto a junio de 2020 (US\$83.2 millones), lo cual obedece a su modelo de negocio orientado hacia el sector empresarial, principalmente en la Micro y Pequeña Empresa (MYPES). En este sentido, al evaluar la cartera por sectores económicos se observa una adecuada diversificación, destacando el Sector Consumo con una participación del 36.2% del total de la cartera de préstamos, seguido de Comercio con 27.3% y Servicios 11.3%.
- **Calidad de cartera muestra deterioros.** Los préstamos en categoría normal (A1 y A2) reporta una participación de 88.89% respecto al total de cartera, con menor participación respecto al presentado en junio de 2020 (92.29%); dicho deterioro se ha desplazado hacia categorías de alto riesgo como los créditos con problemas potenciales (B) y deficientes (C), con una concentración de 3.46% y 5.82%, respectivamente (junio 2020: 1.10% y 3.46%, respectivamente). Por su parte, el índice de morosidad se ubicó en 3.26%, como resultado de la expansión de los préstamos vencidos 21.4% (US\$0.58 millones), los cuales registraron un saldo de US\$3.29 millones, como parte del deterioro evidenciado por la cartera de préstamos posterior al vencimiento de las “Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos afectados por COVID-19”, en marzo 2021
- **Los principales márgenes financieros se mantienen estables.** A pesar del buen desempeño de los ingresos por intereses, el margen de intermediación se mantuvo relativamente estable al registrar un valor de 72.59% (junio de 2020: 72.47%), debido a la desmejora en el diferencial entre las tasas activas y pasivas que pasó de 15.78% a 14.68%, producto del incremento en la tasa pasiva. En cuanto al margen neto de reservas, éste mostró la misma tendencia, ubicándose con un ratio de 60.33%, superior al reportado en junio de 2020 (56.12%), como resultado de la mejora en los ingresos de otras operaciones 50.46% (+US\$0.51 millones) y una ligera disminución de las reservas de saneamiento 7.56% (-US\$0.13). En cuanto a los gastos de operación, estos mostraron un incremento de 31.17% (+US\$1.17 millones), debido al mayor pago en planilla, lo cual generó un retroceso en el margen operativo al ubicarse en 12.76% (junio de 2020: 14.38%).
- **Rentabilidad afectada por la disminución en el margen neto.** A la fecha de análisis, la utilidad del ejercicio presentó un saldo de US\$1.07 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 10.32% (+US\$0.10 millones); no obstante, el margen neto se posicionó en 10.46%, inferior al reportado el período anterior (junio de 2020: 10.64%), debido a una disminución de la tasa activa y al incremento de los gastos operativos. En este sentido, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se posicionó en 10.63%, por debajo del reportado en junio de 2020 (11.53%), producto de una ligera disminución en el apalancamiento. Asimismo, el retorno sobre activos (ROA) fue de 1.59%, menor al presentado en junio de 2020 (1.72%).
- **Solvencia favorecida por aportaciones y capitalización de utilidades.** Al período de análisis, el patrimonio registró una tasa de crecimiento de 19.99% (+US\$3.37 millones), explicado por los aportes de capital de los accionistas (+12.45%) y la capitalización de utilidades (+124.40%). Lo anterior permitió que el fondo patrimonial mostrara una variación positiva 27.35%, lo cual influyó en la estabilidad del coeficiente patrimonial pese al incremento en los activos ponderados, ubicándose en 18.64% (junio de 2020: 18.70%). Por su parte, el índice de endeudamiento resultó en 19.0%, levemente por encima del reportado en junio de 2020 (17.73%), a pesar de la expansión de los pasivos, compromisos y contingencias (+18.84%) derivado de la mayor captación de depósitos.
- **Respaldo de la emisión (PBCREDICO2).** Al período de análisis, el saldo de la emisión de Papel Bursátil Credicomer 2 (PBCREDIC2) fue de US\$8.50 millones, distribuido en cinco tramos (del 4 al 8), con una tasa de interés promedio de 6.0% y plazos que van desde los dieciocho a los treinta y seis meses. De acuerdo con la información proporcionada por el Emisor, se han colocado dos tramos con garantía con una cobertura promedio de 143.0%, cumpliendo por encima de la cobertura dispuesta en el prospecto de la emisión (125%). Dicha garantía está constituida con cartera de préstamos hipotecaria en categoría de riesgo “A”.

### Factores Clave

#### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Crecimiento sostenido de la cartera de créditos, así como un control de los niveles de morosidad y una mejora en la calidad de la cartera.
- Aumento en la participación de mercado, así como una adecuada diversificación en las líneas de negocio, que se traduzca en una mejora en el volumen de ingresos.
- Niveles de solvencia estables en el mediano y largo plazo que permita estar por encima de los observados durante el periodo de análisis y el mercado.

#### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Tendencia alcista en los niveles de morosidad producto del deterioro de la calidad de la cartera, así como disminución en los indicadores de cobertura.

- Resultados del ejercicio negativos de forma sostenida, que generen deterioros en los principales indicadores de rentabilidad y solvencia.
- Disminución en los niveles de liquidez que limiten el pago oportuno de sus obligaciones.

#### **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) 29 de noviembre de 2019. Normalizada bajo los lineamientos del Artículo 8 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.*

#### **Información utilizada para la clasificación**

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados para el período de diciembre 2016-2020 y Estados financieros no Auditados al 30 de junio de 2021-2020.
- **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.

#### **Limitaciones Potenciales para la clasificación**

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de análisis, no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a la evolución de la morosidad de la cartera COVID, así como al plan de constitución de reservas de estos créditos, considerando el porcentaje que estos representan respecto a la cartera total.

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

- En sesión ordinaria de Junta General de Accionistas celebrada en fecha 19 de febrero de 2021, se acordó que las utilidades por distribuir al año 2019 y las obtenidas en el año 2020, sean trasladadas a cuenta de utilidades no distribuibles como patrimonio restringido, en cumplimiento a lo establecido en el artículo 40 de la Ley de Bancos.
- En sesión ordinaria de Junta General de Accionistas celebrada en fecha 19 de febrero de 2021, se acordó nombrar a la firma auditora Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V., para los servicios de Auditoría Financiera y Fiscal para el ejercicio 2021.
- En sesión ordinaria de Junta General de Accionistas celebrada en fecha 19 de febrero de 2021, se acordó cubrir la plaza vacante del cuarto director suplente, nombrado en dicho cargo el señor Jaime Ricardo López Cáliz, por lo que a partir de la fecha la Junta Directiva queda integrada de la siguiente manera:

<b>Cargo</b>	<b>Miembro actual</b>	<b>Miembro anterior</b>
Presidente	Alfredo Mauricio Frech Simán	Alfredo Mauricio Frech Simán
Vicepresidente	Ana Marina Menjívar de Carazo	José Guillermo Funes Araujo
Secretario	René Armando Fernández N.	René Armando Fernández N.
Primer Director Suplente	Andrés Pedro Carafi Melero	Rogelio José Sánchez Eguizábal
Segundo Director Suplente	Rogelio José Sánchez Eguizábal	Ana Marina Menjívar de Carazo
Tercer Director Suplente	Julia Reyna Rosales y Rosales	Andrés Pedro Carafi Melero
Cuarto Director Suplente	Jaime Ricardo López Cáliz	Vacante

- Con fecha 26 de febrero de 2021, se recibió la por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero, carta de no objeción sobre la apertura de un nuevo punto de servicio denominado Agencia Centro de Negocios Zacatecoluca, la cual inició operaciones el día 1 de marzo del presente año.
- Con fecha 17 de marzo de 2021, se recibió por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero, carta en la cual ratifican la autorización para operar con el producto Tarjeta de Crédito.
- Con fecha 25 de marzo de 2021, se recibió por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero, carta de no objeción para operar con el canal de Tarjeta de Débito.
- A partir del 13 de marzo de 2021 quedaron sin efecto las "Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos Afectados por Covid-19", por lo que a partir de esa fecha finaliza el congelamiento de cartera de préstamos y comienza el conteo de días mora y la asignación de categorías de riesgo que correspondan.
- Con fecha 14 de marzo 2021, entraron en vigor las Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID-19, aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador en fecha 25/02/2021.

## **Panorama Internacional**

De acuerdo con el documento de las "Perspectivas de la Economía Mundial" elaborado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), se prevé una recuperación de la economía global del orden de 6%, lo cual contrasta con la contracción registrada al cierre del año de 2020 (-4.3%) provocada por los efectos económicos y sociales de la pandemia por COVID-19. Sin embargo, el organismo internacional adelanta que la recuperación será diversa entre los países debido al acceso desigual de las vacunas, por lo que el pronóstico de las economías avanzadas se revisó hacia el alza debido al mayor progreso en la población vacunada.

Ante la recuperación de la economía y el precio de los commodities, se prevén presiones a nivel general de los precios, principalmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, forzando a tomar medidas de política monetaria para controlar un efecto inflacionario dentro de las economías.

Las medidas adoptadas por los bancos centrales en materia de política monetaria podrían endurecer las condiciones financieras, lo cual sería un doble golpe para las economías de mercados emergentes y en desarrollo debido al bajo porcentaje de población vacunada y la rigidez de las condiciones financieras externas, lo cual atrasaría gravemente su recuperación y arrastraría el crecimiento mundial por debajo de la línea base estimada.

Para la región latinoamericana, el FMI proyecta una tasa de crecimiento de 5.8%, estando por debajo de lo estimado para la economía global y siendo insuficiente para recuperarse de la contracción del -7% reportada en el año 2020, debido a las afectaciones económicas en todos los países de la región. En cuanto a la región centroamericana, se estima que las economías con mayor dinamismo sean: Guatemala, Honduras y El Salvador, las cuales registrarían una tasa de crecimiento de 4.5%, seguido de Costa Rica (-2.6%) y Nicaragua (0.24%).

## **Desempeño económico**

Luego de la reactivación de la mayor parte de los sectores desde finales del 2020 e inicios del 2021, así como el progreso en el nivel de población vacunada contra el virus, la actividad económica ha mostrado importantes señales de recuperación, donde al quinto mes de 2021 los nueve componentes que integran el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) han mostrado variaciones positivas lideradas por el sector Construcción (+81.6%), Comercio Transporte y Almacenamiento (+52.5%) y el Índice de la Producción Industrial (+49.8%). Lo anterior, como efecto rebote luego de la paralización temporal de dichas actividades en el año 2020; sin embargo, es importante destacar que al observar el comportamiento durante los primeros cinco meses de 2021, se identificó un repunte únicamente en el primer trimestre del año, pero a medida se estabilizan las demás actividades económicas, la tendencia se acerca rápidamente a los bajos niveles mostrados en los años pre pandémicos.

Por su parte, el sistema financiero mostró una tenue recuperación donde la cartera de préstamos colocada reflejó un crecimiento de +2.4%, cerrando en US\$15,306 millones. A nivel de su composición por sectores económicos, más de dos tercios del total fue colocada en los siguientes sectores: Consumo (34.4%), Vivienda (17.6%), Comercio (13.2%) y Servicios (8.6%). Por el lado de los depósitos del público, se mostró similar condición, alcanzando los US\$16,893 millones, equivalente a una variación interanual del 8.8%; no obstante, la alta liquidez del sistema provocó un descenso en el spread financiero al primer semestre de 2021 ubicándose en 2.7%, estando por debajo del 3% reportado a la misma fecha del año previo.

Referente al comportamiento fiscal de El Salvador, al primer semestre de 2021 el déficit fiscal ascendió a US\$517 millones, equivalente a una disminución del 53.3%, respecto de lo reportado a junio 2020 como resultado de menores erogaciones en el gasto de salud pública, así como una recuperación de la recaudación tributaria. La brecha fiscal acumulada del país ha generado mayores riesgos de insolvencia, amenazando la sostenibilidad de las finanzas del Estado, considerando el alto endeudamiento público que asciende a aproximadamente el 89% del PIB.

Respecto a las variables externas que tienen relación con la economía, se destacan las Remesas Familiares que continuaron siendo un pilar fundamental en el ingreso disponible de los hogares salvadoreños, las cuales provienen en más de un 90% de Estados Unidos. En ese sentido, al cierre de junio de 2021 acumularon un monto de US\$3,658 millones, equivalente a una significativa tasa de crecimiento de 45.3% respecto a junio 2020, y presentando una participación de aproximadamente el 27.8% respecto del PIB<sup>1</sup>. Por su parte, la incertidumbre política y económica originada por diversas leyes y reformas recientemente aprobadas, así como el contexto generado por la pandemia por COVID-19 han presionado hacia el alza el riesgo país. Lo anterior se demuestra en el deterioro que ha experimentado el EMBI, cuyo indicador pasó de 6 puntos básicos en enero 2021 a 7.2 puntos básicos al cierre de junio del mismo año, siendo esta la posición más alta durante el primer semestre.

Por último, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, se espera que la economía salvadoreña cierre el año con un crecimiento de 4.5%, derivado de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y del alto nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Por su parte, el BCR proyecta que la economía salvadoreña crecerá alrededor de 9%, agregando el efecto positivo que tendrán los diversos subsidios otorgados por el gobierno para incentivar a las MYPES, y las mejoras de los tiempos en los procesos del comercio exterior que incentivarán el dinamismo de las exportaciones.

## Contexto del Sistema

Las Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC) constituyen el segmento de menor participación en el mercado de préstamos y depósitos en comparación con el resto de las instituciones del sistema financiero de El Salvador. Sin embargo, este no deja de ser parte de un sector consolidado e importante para las MYPES y personas que no tienen la posibilidad de optar por la banca tradicional. En específico porque las SAC son instituciones con productos cuyas condiciones y requisitos son flexibles para que los clientes puedan acceder a ellos y así incrementar la inclusión financiera.

A la fecha de análisis, la cartera de préstamos neta reflejó un monto de US\$338.84 millones, con un crecimiento interanual del 19.23% (+US\$54.53 millones), estando por encima de la tasa de crecimiento promedio de los últimos 5 años (15.40%), dicho comportamiento responde en mayor medida al otorgamiento de préstamos. Los nuevos préstamos del sector también fueron mayormente destinados a fines productivos con un crecimiento interanual de +US\$28.83 millones en créditos corporativos, seguido de los préstamos personales con un aumento de US\$19.37 millones respecto a junio 2020. Las cuatro principales actividades (comercio, consumo, servicios, transporte y comunicación) componen el 83.79% del total de la cartera, mientras que las actividades agropecuarias, manufactura y adquisición de vivienda tienen una participación del 4.8%, 4.1% y 3.0%, respectivamente. Esta concentración responde al mercado atendido por las SAC, cuyo modelo de negocio se enfoca en otorgar créditos a MYPES y a personas naturales que no cumplen con los requisitos para acceder a los créditos de los bancos comerciales.

Por otro lado, el índice de vencimiento reportó un ratio promedio de 2.88% aumentando en 0.34 p.p. respecto a junio 2020 y acercándose a niveles prepandemia, comportamiento explicado por un aumento en la cartera vencida del sector (+48.50%) presionado principalmente por el deterioro de la cartera de préstamos del sector consumo. Cabe mencionar que las SAC se caracterizan por un mayor apetito al riesgo atendiendo a segmentos de mercado con mayor exposición al riesgo crediticio, dicho comportamiento explica los históricamente altos índices de vencimiento que ha tenido el sector. Por su parte, las provisiones mostraron una relativa estabilidad reflejando un leve aumento respecto al incremento de la cartera bruta. Lo anterior produjo que el indicador de provisiones/cartera bruta se ubicara en 4.24% de la cartera bruta, evidenciando una leve subida de 0.03 p.p. respecto de junio 2020 (4.21%). Adicionalmente, la cobertura de las reservas se ubicó en 153.01%, menor al reportado en junio 2020 (173.07%), pero superior a lo sugerido por la Ley (100%). Sin embargo, debido a la norma emitida por el BCR, se prevé un cambio en la tendencia de la constitución de reservas una vez inicie “el plan gradualidad de constitución de reservas” en enero del próximo año.

En cuanto a la posición de liquidez de las entidades, esta se ubicó por debajo de su promedio histórico (0.36), cerrando en 0.30 veces evidenciando una caída respecto al periodo anterior (0.34 veces). Lo anterior fue influenciado por el retroceso presentado en los activos líquidos del sector de -2.53%, presionado principalmente por el descenso en las inversiones financieras equivalente a un -74.49% (-US\$8.19 millones) además, el sector presentó una desaceleración en el crecimiento de los fondos disponibles presentando un modesto crecimiento de +7.13%. Al mismo tiempo, los pasivos de corto plazo mostraron un importante crecimiento influenciado especialmente por la mayor captación de depósitos (+15.63%) los cuales estuvieron representados en un 69.6% por depósitos pactados hasta un año plazo, en un 21.64% por depósitos a la vista y en un 6.49% por depósitos pactados a más de un año plazo.

Por su parte, pese a la buena dinámica de la cartera de préstamos del sector que estimuló hacia el alza los ingresos de intermediación, el margen de intermediación presentó una leve disminución, pasando de 76.92% a 76.43% a junio 2021, condicionado por el crecimiento en los costos por captación de recursos en mayor medida que los ingresos por operaciones de intermediación. Asimismo, el margen financiero fue levemente afectado indicando una reducción de -0.24% vinculada a un mayor incremento de los costos de otras operaciones con respecto a los ingresos de otras operaciones. Por su parte, el margen operativo se ubicó en 6.44%, menor al reportado a junio de 2020 (11.49%), producto de mayores gastos de operación. También se destaca la variación positiva reflejada en la utilidad, la cual totalizó los US\$4.10 millones, (+23.51%) respecto a las utilidades del ejercicio del año anterior (US\$3.31 millones), lo que impulsó un aumento en el margen neto que cerró a junio 2021 en 10.8% (junio 2020: 9.1%). Alineado con lo anterior, el rendimiento de activos productivos presenta una reducción de 2 p.p. situándose en 22.18%, impactando en el retorno sobre activos (ROA) que fue de 1.34%, menor al reportado en junio 2020 (1.66%). Asimismo, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) disminuyó pasando de 11.32% a 9.07%, como resultado de un aumento en el capital social del sector, así como en el patrimonio restringido, originando un mayor dinamismo del patrimonio respecto a la utilidad.

Por último, el coeficiente patrimonial presentó una disminución pasando de 17.62% a 17.15%, producto del incremento en el índice de vencimiento y por tanto de los activos ponderados por riesgo que crecieron en mayor proporción que el respaldo patrimonial. Asimismo, el nivel de endeudamiento legal mostró un aumento pasando de un 17.1%, hasta llegar a un 17.6% debido al crecimiento del respaldo patrimonial en mayor medida que los pasivos, a pesar del mayor dinamismo en la captación de depósitos y la emisión de títulos propios.

## Reseña

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, para 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 los 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 banca 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\$16.5 millones, superior a lo requerido por la Ley.

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, integrados de la siguiente manera:

JUNTA DIRECTIVA		PLANA GERENCIAL	
Cargo	Nombre	Cargo	Nombre
Presidente	Alfredo Mauricio Frech Simán	Gerente General	Roger Martín Avílez Herdocia
Vicepresidente	Ana Marina Menjívar de Carazo	Gerente de Finanzas y Tesorería	Edwin René López Gutiérrez
Secretario	René Armando Fernández N.	Gerente de Negocios	José Luis Sorto
Primer Director Suplente	Andrés Pedro Carafi Melero	Gerente de Sistemas y Tecnología	José Edgardo Hernández Pineda
Segundo Director Suplente	Rogelio José Sánchez Eguizábal	Gerente de Operaciones	Alma Guadalupe Jarquín Martínez
Tercer Director Suplente	Julia Reyna Rosales y Rosales	Gerente de Créditos y Cobros	Jaime Adonay Aldana Rodríguez
		Gerente de Riesgos	Francisco Salvador Ibarra V.
		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 durante todo el ejercicio de análisis, la cual no presentó una variación significativa en su funcionamiento, mostrando estabilidad en sus principales gerencias.



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR, Credicomer cumple con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NRP-20)”. 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 preestablecidas y formales que permitan 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 principios básicos del Gobierno Corporativo, Política de trato a clientes en general, Política de revelación y acceso a la información pública, entre otras. 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 y Plan de continuidad de negocios.

### **Responsabilidad Empresarial**

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Credicomer tiene un nivel de desempeño Bueno (Categoría RSE3, donde RSE1 es la máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

Credicomer posee un nivel de desempeño bueno respecto con sus prácticas ambientales y sociales, esto debido a que la entidad financiera tiene identificados a sus grupos de interés, por otro lado, la institución cuenta con programas o políticas que promuevan la eficiencia energética, el reciclaje, el consumo racional de agua e incentiva a sus empleados con criterio ambiental. En la actualidad, cuenta con una línea especial de financiamiento de sistemas fotovoltaicos, la cual es una alianza estratégica con Enersys Solar. Con dicha línea Credicomer pretende convertirse en agente de cambio para personas naturales o jurídicas a través del uso de energías renovables que beneficien al medio ambiente. Asimismo, se han implementado estrategias de transformación digital, lo cual minimiza el consumo de papel.

### **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, Operaciones y/o Productos en el Área de Préstamos, Servicios de Recepción de pago de impuestos internos y Recepción de pagos de servicios básicos, 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 para desarrollar sus negocios por medio de la implementación de un ecosistema digital.

### **Administración de 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, tales como, Riesgo de Crédito, Mercado, Operacional y Liquidez. Adicionalmente posee manuales específicos para la administración de cada uno de ellos.

### **Riesgo Crediticio**

El riesgo de crédito es la principal exposición de la entidad y proviene de la probabilidad de incumplimiento de sus contrapartes (deudores) en operaciones de crédito, siendo estas las más representativas, lo cual podría ocurrir por la concentración de financiamientos a nivel individual, grupos de empresas, ramas de actividades más vulnerables que otras, o variables económicas. En este punto se observa que 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**

Al período de análisis, la cartera bruta totalizó en US\$107.2 millones, evidenciando una tasa de crecimiento de 28.9% (+US\$24.0 millones) respecto a junio de 2020 (US\$83.2 millones), dicho comportamiento obedece al resultado de su modelo de negocio orientado hacia el sector empresarial, principalmente en la Micro y Pequeña Empresa (MYPES). En este sentido, al evaluar la cartera por sectores económicos, el sector comercio registró un incremento de 33.2% (+US\$6.94 millones), seguido del sector consumo y servicios con un aumento de 19.3% (+US\$5.89 millones) y 62.1% (+US\$4.33 millones), respectivamente. Es necesario destacar que, dichos sectores concentran el 74.6% del total de la cartera (Sector consumo:36.2%; comercio: 27.3% y servicios: 11.1%).

A la fecha de análisis, los 50 mayores deudores de Credicomer registraron un monto de US\$ 23.35 millones<sup>1</sup> evidenciando una moderada participación de 22.93% respecto al total de la cartera, dentro de los cuales el 64.8% de

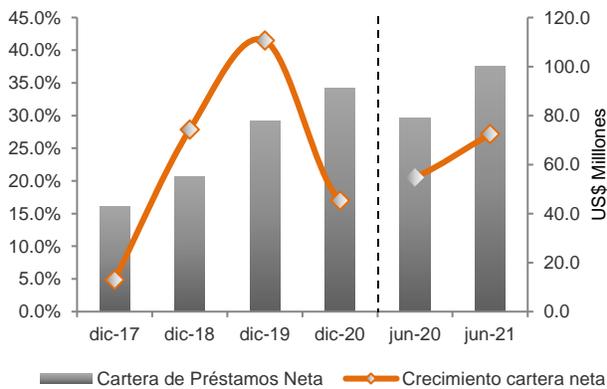
<sup>1</sup> Saldo de capital

los mayores deudores corresponde a grande y mediana empresa, seguido del 34.5% para la pequeña empresa y el 1.3% para banca personas.

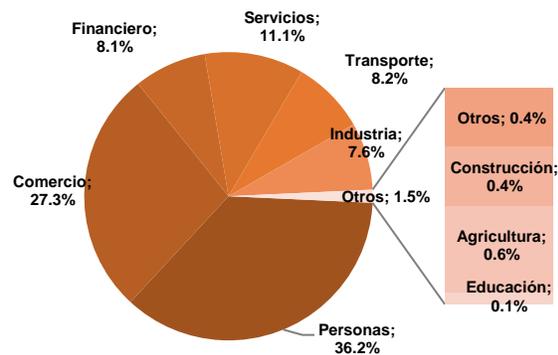
En relación a la colocación de la cartera de préstamos por ubicación geográfica, la institución mantiene concentrada sus operaciones en la zona paracentral del país con 64.94%. Los departamentos con mayor participación de la cartera son: San Salvador (48.45%), La Libertad (14.49%), Santa Ana (7.2%) y San Miguel (6.47%).

PCR considera que SAC Credicomer mantiene una adecuada diversificación de la cartera de préstamos por sectores económicos y ubicación geográfica, así como de sus principales deudores; lo cual se encuentra alineado al Plan Anual Operativo, el cual define parámetros para la colocación de créditos, índices de concentración y límites para una adecuada gestión del riesgo crediticio.

**CARTERA DE PRÉSTAMOS NETA (US\$ MILLONES/ PORCENTAJE)**



**CARTERA CREDITICIA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA A JUNIO 2021 (PORCENTAJE)**

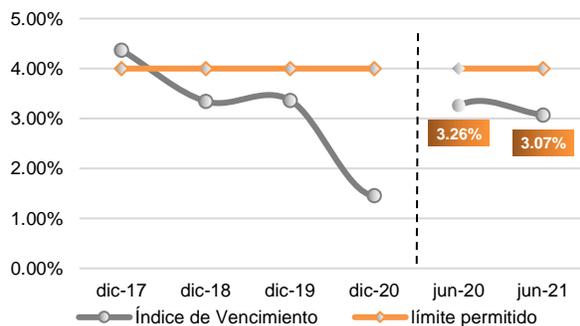


Fuente: SAC Credicomer / Elaboración: PCR

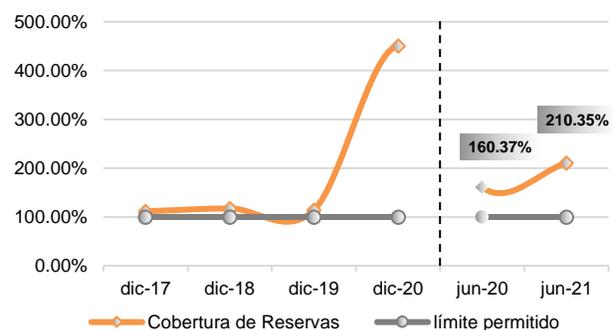
Al período de análisis, la cartera de préstamos en categoría de normal (A1 y A2) reporta una participación de 88.89% respecto al total de cartera, con menor participación respecto al presentado en junio de 2020 (92.29%) y al reportado en los últimos cinco años (92.20%). El deterioro reportado en préstamos bajo categoría normal se ha desplazado hacia categorías de alto riesgo como los créditos con problemas potenciales (B) y deficientes (C), con una concentración de 3.46% y 5.82%, respectivamente (junio 2020: 1.10% y 3.46%, respectivamente).

Por su parte, el índice de morosidad se ubicó en 3.26%, como resultado de la expansión de los préstamos vencidos 21.4% (US\$0.58 millones), los cuales registraron un saldo de US\$3.29 millones (junio de 2020: US\$2.71 millones), como parte del deterioro evidenciado por la cartera de préstamos posterior al vencimiento de las "Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos afectados por COVID-19", en marzo 2021. Es necesario destacar que la institución ha realizado mayores provisiones para créditos incobrables, totalizando US\$6.93 millones, reportando una tasa de crecimiento de 59.28% (+US\$2.58 millones); dichas provisiones representan el 6.46% de la cartera bruta (junio de 2020: 5.23%).

**ÍNDICE DE VENCIMIENTO (%)**



**ÍNDICE DE COBERTURA (%)**



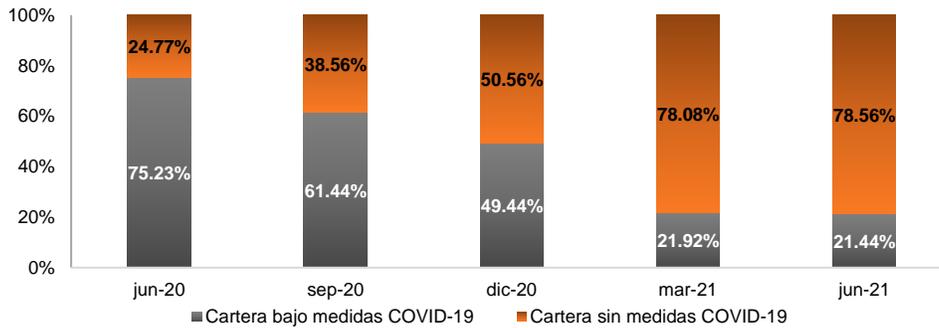
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Efecto COVID-19 en cartera crediticia

Ante la mayor exposición al riesgo crediticio derivado de la pandemia, Credicomer ha brindado medidas de alivio financiero a los deudores afectados por dicho acontecimiento. En este sentido, al evaluar la cartera bajo medidas COVID-19, registra un saldo de US\$22.92 millones, la cual tiene una participación de 21.44% respecto a la cartera total.

Al evaluar la composición de la cartera de préstamos apegada a las medidas de alivio, el 50.1% (US\$11.49 millones) corresponde a cartera orientada al segmento de empresarial, seguido de los préstamos de consumo y vivienda de 49.8% (US\$11.41 millones) y 0.1%(US\$0.13 millones), respectivamente.

**CARTERA DE CRÉDITOS: BAJO MEDIDAS Y SIN MEDIDAS COVID-19 (%)**



**Fuente:** SAC Credicomer, S.A / **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 dados por el mercado (tasa de interés, tipo de cambio, cotización 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 2021, las inversiones financieras están compuestas por emisiones del Estado Salvadoreño (LETES), las cuales alcanzaron los US\$2.50 millones, con una reducción interanual de 53.33% (-US\$2.86 millones). El portafolio de inversiones tiene un rendimiento promedio de 6.68%<sup>2</sup> (junio de 2020: 5.11%).

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. Al 30 de junio de 2021 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 las de intermediación de créditos e inversiones, como la demanda de retiro de los depositantes, todo lo anterior como resultado de desfases en los flujos de caja. Para la administración de este riesgo cuenta con políticas, manuales y procedimientos, acordes a la regulación local para asegurar la sana administración de este riesgo.

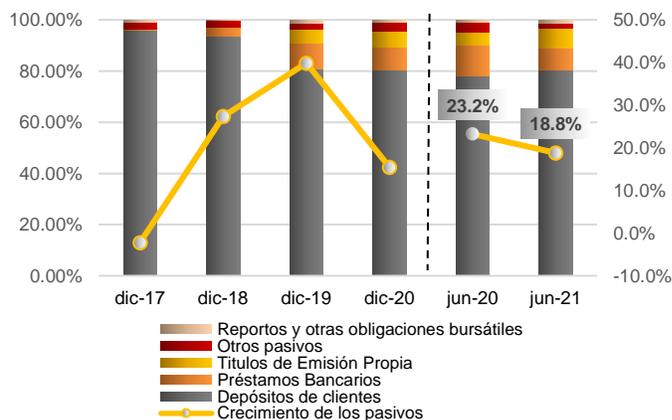
Al período de análisis, Credicomer mostró una expansión interanual de 18.84% (US\$18.04 millones) en los pasivos; la variación experimentada fue ligeramente inferior a la reportada en junio de 2020 (23.2%); no obstante, mantiene un alto crecimiento fundamentado principalmente en el incremento de las obligaciones con el público, así como una mayor ponderación dentro del total de pasivos (80.34%), mostrando una variación interanual de 22.17% (+US\$16.59 millones). El 19.66% restante se distribuye en préstamos bancarios (8.78%), títulos de emisión propia (7.49%), otros pasivos (2.16%) y reportos y otras obligaciones bursátiles (1.24%).

El dinamismo de los depósitos a plazo corresponde no solo a un comportamiento sistémico, sino también a una estrategia de Credicomer para incrementar sus niveles de captación, si bien representan un mayor costo de fondeo, contribuyen a la planificación de liquidez en el tiempo. Esto se demuestra en el incremento de los depósitos a plazo los cuales alcanzaron un 25.68% (+US\$15.05 millones), seguido de los depósitos en cuenta de ahorro 11.34% (US\$1.38) y depósitos en cuenta corriente 3.59% (US\$0.15 millones).

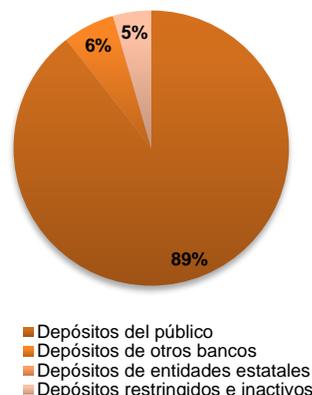
En cuanto a la composición de los depósitos, el 89.90% corresponde a depósitos del público, seguido de depósitos de otros bancos y depósitos restringidos con el 6.1% y 4.5%, respectivamente. De acuerdo con el reporte de los 25 principales depositantes, en conjunto representan el 48.74% del total de los depósitos, lo cual indica un moderado índice de concentración.

<sup>2</sup> 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.

### COMPOSICION DE PASIVOS (PORCENTAJE)



### COMPOSICIÓN DE DEPÓSITOS DE CLIENTES (JUNIO 2021)



Fuente: SAC Credicomer / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, las disponibilidades inmediatas de la institución mostraron una reducción de 9.4% (US\$2.86 millones), pasando de US\$30.5 millones en junio de 2020 a US\$27.7 millones a junio de 2021, debido a la mayor colocación en la cartera de préstamos. En este sentido, al evaluar el indicador de Activos Líquidos sobre depósitos totales el ratio se ubicó en 27.53%, en menor posición respecto a junio de 2020 (33.64%), dicho comportamiento obedece al constante crecimiento de los depósitos.

### INDICADORES DE LIQUIDEZ

Detalle	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Activos Líquidos / Pasivos Totales	34.16%	29.11%	34.81%	28.38%	33.64%	27.53%
Activos Líquidos / Pasivos Totales	32.77%	27.25%	28.14%	22.86%	26.29%	22.12%
Inversiones / Depósitos Totales	10.51%	7.04%	3.15%	5.96%	7.16%	2.73%
Inversiones / Pasivos Totales	10.08%	6.59%	2.55%	4.80%	5.60%	2.20%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

La normativa vigente del BCR sobre la Gestión de Riesgo de Liquidez (NRP-05) establece consideraciones específicas en cuanto a las brechas de liquidez para instituciones financieras, donde se determina que las dos primeras bandas (30 a 60 días) deben ser positivas (IV) Brecha Acumulada. En este sentido, Credicomer muestra un adecuado cumplimiento ante las disposiciones regulatorias, definidas en su Metodología para la Medición del Riesgo de Liquidez, con el objetivo de minimizar el riesgo y cualquier descalce en la relación de activo y pasivo a su vencimiento de plazos.

### Riesgo de Solvencia

Al período de análisis el patrimonio registró US\$20.23 millones, con una tasa de crecimiento de 19.99% (+US\$3.37 millones), comportamiento explicado por los aportes de capital de los accionistas (+12.45%) y la capitalización de utilidades (+124.40%). Lo anterior permitió que el fondo patrimonial mostrara una variación positiva de 27.35%, lo cual incidió en la estabilidad del coeficiente patrimonial pese al incremento en los activos ponderados, pasando de 18.70% en junio de 2020 a 18.64% en junio de 2021.

Por su parte, los pasivos, compromisos y contingencias reportaron un incremento interanual de 18.84%, debido a la mayor captación de depósitos del público; no obstante, a pesar de dicho comportamiento, la solvencia de la institución se mantiene estable, lo cual permitió que el coeficiente de endeudamiento se ubicara en 19.0%, levemente superior al reportado en junio de 2020 (17.73%).

### FONDO PATRIMONIAL (MILLONES DE DÓLARES Y PORCENTAJE)

Indicador	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>I. Fondo Patrimonial</b>	15.37	15.89	16.68	21.35	16.98	21.62
1. Capital Primario	14.17	14.40	14.72	16.55	14.72	16.55
2. Capital Complementario	1.20	1.49	1.96	4.80	2.26	5.07
3. Menos: Deduciones	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>II. Requerimientos de Activos</b>						
1. Total de Activos en riesgo	66.44	81.26	107.70	125.26	112.60	134.01
2. Total de Activos Ponderados	47.43	60.81	84.26	106.03	90.77	115.99
3. Requerimiento del 12% sobre Activos Ponderados	6.88	8.82	12.22	15.37	13.16	16.82
4. Excedente o (Deficiencia) (I-II.3)	8.50	7.08	4.46	5.97	3.82	4.80
5. Coeficiente Patrimonial (I/II.2)	32.41%	26.14%	19.79%	20.13%	18.70%	18.64%
<b>III. Requerimientos de Pasivos</b>						
1. Total de Pasivos. Compromisos Futuros y Contingentes	50.64	64.51	90.23	106.14	95.74	113.78
2. Requerimiento del 7.0% sobre pasivos	3.55	4.52	6.32	7.43	6.70	7.96
3. Excedente o (Deficiencia) (II-III.2)	11.83	11.38	10.36	13.92	10.28	13.66
4. Coeficiente (I.I/III.1)	30.36%	24.64%	18.48%	20.11%	17.73%	19.00%

Fuente: Credicomer-SSF / Elaboración: PCR

### Riesgo Operativo<sup>3</sup>

Es la posibilidad de ocurrencia de pérdidas económicas por deficiencias o fallas en los procesos operativos, sistemas informáticos, recursos humanos o bien a causa de acontecimientos externos, incluyendo el riesgo legal. Los riesgos legales, comprenden, pero no se limitan, a la exposición de multas, penalizaciones o daños penales, que resultan de las acciones de supervisión por parte del regulador, así como acuerdos privados.

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. Asimismo, con el propósito de mantener la continuidad del negocio 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

Al período de análisis, los ingresos de intermediación<sup>4</sup> de Credicomer totalizaron US\$8.8 millones, experimentando una tasa de crecimiento de 10.59% (+US\$0.84 millones) respecto a junio de 2020 (US\$7.96 millones), comportamiento asociado al crecimiento de la cartera de préstamos lo cual ha generado un mayor cobro de intereses. Por su parte, los costos de intermediación sumaron US\$2.41 millones, registrando un crecimiento interanual 10.14% (+US\$0.22 millones), producto del mayor pago de intereses por captación de depósitos<sup>5</sup> (+8.18%; US\$0.14 millones), siendo esta la principal fuente de fondeo de la institución; seguido del pago de intereses por títulos de emisión propia (+69.30%; US\$0.11 millones).

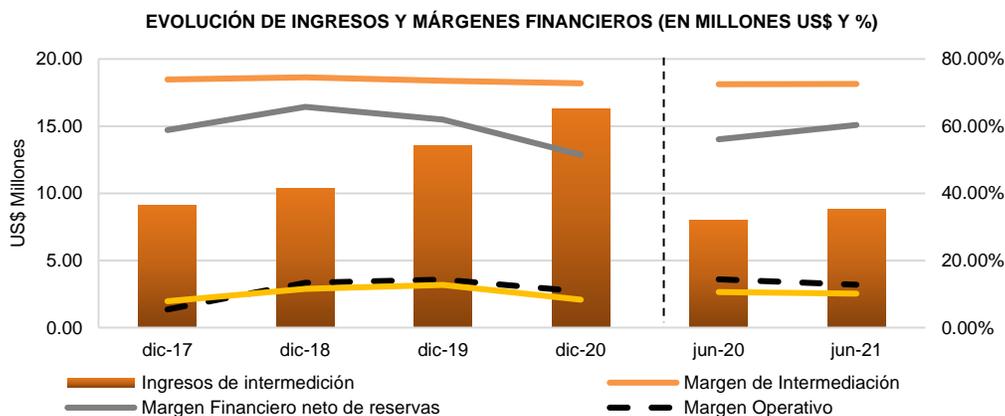
A pesar del buen desempeño de los ingresos por intereses, el margen de intermediación se mantuvo relativamente estable al registrar un valor de 72.59% (72.47%), debido a la desmejora en el spread bancario que pasó de 15.78% a 14.68%, producto del incremento en la tasa pasiva. El margen neto de reservas<sup>6</sup> mostró la misma tendencia, ubicándose con un ratio de 60.33%, superior al reportado en junio de 2020 (56.12%), como resultado de la mejora en los ingresos de otras operaciones 50.46% (+US\$0.51 millones) y una ligera disminución de las reservas de saneamiento 7.56% (-US\$0.13).

<sup>3</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.

<sup>4</sup> Ingresos de intermediación (intereses devengados de la cartera de préstamos): Al período de análisis la tasa de rendimiento promedio de la cartera de préstamos fue de 19.13% (junio de 2020: 20.41%)

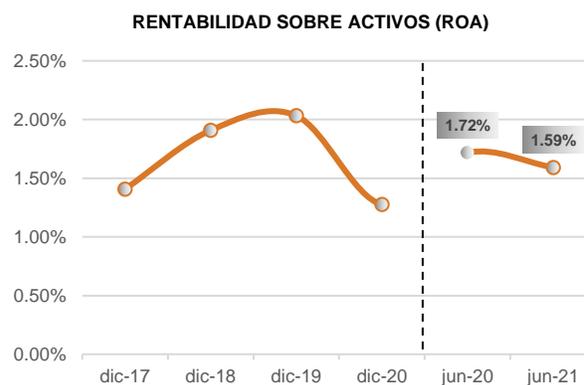
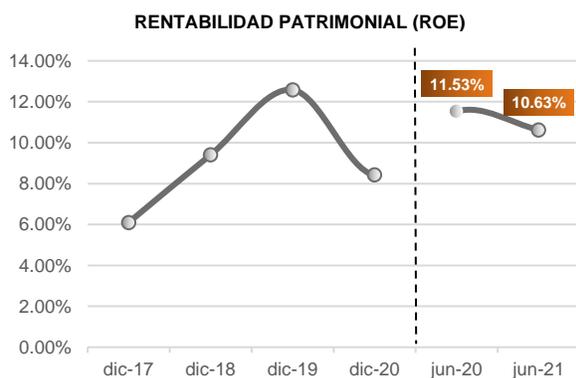
<sup>5</sup> Intereses y otros costos por depósitos: Al período de análisis, la tasa pasiva promedio sobre los depósitos fue de 4.45% (junio de 2020: 4.63%)

<sup>6</sup> Margen financiero neto de reservas entre ingresos de intermediación



Por su parte, los gastos de operación totalizaron los US\$4.92 millones, mostrando un incremento de 31.17% (+US\$1.17 millones), dicho comportamiento es explicado por el aumento de las remuneraciones y prestaciones del personal, derivado de mayores contrataciones<sup>7</sup>. Ante el mayor crecimiento de los gastos operacionales, el margen operativo resultó en 12.76%, por debajo del reportado en junio de 2020 (14.38%).

A la fecha de análisis, la utilidad del ejercicio presentó un saldo de US\$1.07 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 10.32% (+US\$0.10 millones); no obstante, el margen neto se posicionó en 10.46%, inferior al reportado el período anterior (junio de 2020: 10.64%), debido a una disminución de la tasa activa y al incremento de los gastos operativos. En este sentido, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se posicionó en 10.63%, por debajo del reportado en junio de 2020 (11.53%), producto del mayor crecimiento del patrimonio. Asimismo, el retorno sobre activos (ROA) fue de 1.59%, menor al presentado en junio de 2020 (1.72%).



**Fuente:** SSF / **Elaboración:** PCR

<sup>7</sup> Al período de análisis, Credicomer cuenta con 331 colaboradores (junio 2020: 299 colaboradores).

## Instrumento Clasificado – PBCREDICO2

Datos básicos de la Emisión <sup>8</sup>	
<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>Características de las garantías</b>	: 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: <ol style="list-style-type: none"> <li>a) Estar constituida en su totalidad por préstamos categoría "A", conforme al instructivo emitido por la Superintendencia del Sistema Financiero.</li> <li>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.</li> <li>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.</li> <li>d) Los préstamos no deben estar garantizando simultáneamente cualquier otro tipo de obligación.</li> <li>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.</li> <li>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.</li> <li>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.</li> <li>h) La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación.</li> <li>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.</li> <li>j) La escritura de garantía se presentará conforme se hagan las negociaciones de los tramos que cuenten con dicha garantía.</li> </ol>
<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: Credicomer - Bolsa de Valores de El Salvador / Elaboración: PCR*

### Características de los instrumentos calificados

La emisión está compuesta por Papeles Bursátiles, 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, 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*

### Garantía de la Emisión

Al período de análisis, el saldo de la emisión de Papel Bursátil Credicomer 2 (PBCREDIC2) fue de US\$8.50 millones, distribuido en cinco tramos (4-8), con una tasa de interés promedio de 6.0% y plazos que van desde los dieciocho a los treinta y seis meses. De acuerdo con la información proporcionada por el Emisor, se han colocado dos tramos

<sup>8</sup> Recuperado de: [www.bolsadevalores.com.sv](http://www.bolsadevalores.com.sv)

con garantía con una cobertura promedio de 143.0%, cumpliendo por encima de la cobertura dispuesta en el prospecto de la emisión (125%).

#### RESUMEN DE MONTOS EMITIDOS (EN MILLONES US\$)

Tramo vigente	Tasa Interés	Monto Colocado	Garantizado	Tipo Garantía	Valor Teórico Garantía	Cobertura	Fecha Contratación	Fecha Vencimiento	Plazo (Meses)	Pago Cupón
PB2-T4	6.00%	\$1.00	No	-	-	-	24/09/2019	17/03/2021	18	Mensual
PB2-T5	6.00%	\$2.00	No	-	-	-	06/11/2020	05/05/2022	18	Mensual
PB2-T6	6.00%	\$2.00	Si	Préstamos C. "A"	\$2.76	138%	26/11/2020	24/11/2023	36	Mensual
PB2-T7	6.00%	\$2.00	Si	Préstamos C. "A"	\$2.96	148%	26/01/2021	26/01/2024	36	Mensual
PB2-T8	6.00%	\$1.50	No	-	-	-	05/02/2021	06/02/2023	24	Mensual
<b>TOTAL</b>	<b>6.00%</b>	<b>\$8.50</b>			<b>\$3.98</b>	<b>143.00%</b>				

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

#### Disponibilidad de la Cartera de Préstamos categoría "A"

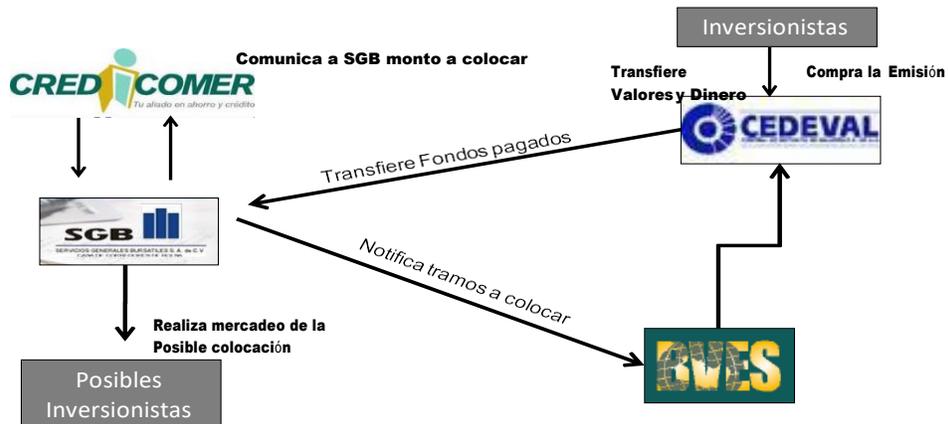
A junio de 2021, la cartera hipotecaria en categoría de riesgo "A" reporta un saldo de US\$21.86 millones, evidenciando una tasa de crecimiento de 50.6% (+US\$7.3 millones). Asimismo, dichos préstamos concentran el 21.5% del total de la cartera total de Credicomer, cobrando mayor relevancia respecto a los datos reportados a junio de 2020 (18.3%). Cabe destacar que 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.

#### 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.

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 COLOCACION



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

## Estados Financieros no Auditados

### BALANCE GENERAL (EN MILLONES US\$)

Detalle	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Caja y bancos	16.60	17.58	25.39	23.82	25.17	25.16
Inversiones financieras	5.10	4.25	2.30	5.00	5.36	2.50
Cartera de Préstamos Neta	43.06	55.06	77.89	91.13	78.86	100.29
Otros activos	1.31	1.68	1.74	4.38	2.89	4.98
Activo fijo	0.37	0.34	0.38	0.94	0.32	1.07
<b>Total Activo</b>	<b>66.44</b>	<b>78.91</b>	<b>107.70</b>	<b>125.26</b>	<b>112.60</b>	<b>134.01</b>
Depósitos de clientes	48.59	60.39	72.94	83.95	74.82	91.41
Préstamos Bancarios	0.24	2.32	9.07	9.04	11.35	9.99
Títulos de Emisión Propia	0.00	0.00	5.01	6.76	5.01	8.52
Otros pasivos	1.44	1.59	2.15	3.41	3.62	2.45
<b>Total Pasivo</b>	<b>50.64</b>	<b>64.51</b>	<b>90.23</b>	<b>104.19</b>	<b>95.74</b>	<b>113.78</b>
Capital social pagado	13.00	13.00	13.00	14.60	13.00	14.60
Reserva de cap., resul. Acum. patr. no gan.	2.80	3.75	4.47	4.52	3.86	5.63
<b>Total Patrimonio</b>	<b>15.80</b>	<b>16.75</b>	<b>17.47</b>	<b>19.12</b>	<b>16.86</b>	<b>20.23</b>
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>66.44</b>	<b>81.26</b>	<b>107.70</b>	<b>123.31</b>	<b>112.60</b>	<b>134.01</b>

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

### ESTADO DE RESULTADOS (EN MILLONES US\$)

Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
<b>Ingresos de intermediación</b>	<b>9.13</b>	<b>10.37</b>	<b>13.54</b>	<b>16.31</b>	<b>7.96</b>	<b>8.80</b>
Intereses de préstamos	9.13	10.37	13.54	16.31	7.96	8.80
<b>Costos de intermediación</b>	<b>2.39</b>	<b>2.64</b>	<b>3.59</b>	<b>4.44</b>	<b>2.19</b>	<b>2.41</b>
Intereses y otros costos de depósitos	2.36	2.63	3.18	3.58	1.76	1.91
Intereses sobre préstamos	0.02	0.01	0.27	0.53	0.27	0.24
Intereses sobre emisión de títulos valores	0.01	0.00	0.14	0.34	0.16	0.27
<b>Margen de Intermediación</b>	<b>6.75</b>	<b>7.73</b>	<b>9.95</b>	<b>11.86</b>	<b>5.77</b>	<b>6.39</b>
<b>Ingresos de otras operaciones</b>	<b>1.94</b>	<b>2.44</b>	<b>2.85</b>	<b>2.50</b>	<b>1.02</b>	<b>1.53</b>
Comisiones y otros ingresos de préstamos	0.94	1.36	1.62	1.16	0.39	0.84
Intereses de inversiones	0.34	0.33	0.22	0.26	0.11	0.10
Intereses sobre depósitos	0.38	0.38	0.54	0.65	0.35	0.30
Otros servicios y contingencias	0.27	0.37	0.44	0.42	0.16	0.30
<b>Costos de otras operaciones</b>	<b>0.39</b>	<b>0.16</b>	<b>0.15</b>	<b>0.14</b>	<b>0.06</b>	<b>0.13</b>
Otros servicios y contingencias	0.39	0.16	0.15	0.14	0.06	0.13
Pérdida por venta de títulos valores	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Margen Financiero</b>	<b>8.30</b>	<b>10.01</b>	<b>12.65</b>	<b>14.22</b>	<b>6.72</b>	<b>7.79</b>
Reservas de saneamiento	1.78	1.59	2.50	4.54	1.68	1.56
<b>Margen financiero neto de reservas</b>	<b>6.52</b>	<b>8.42</b>	<b>10.15</b>	<b>9.68</b>	<b>5.04</b>	<b>6.23</b>
Gastos de operación	5.92	6.71	7.81	7.65	3.75	4.92
Gastos de funcionarios y empleados	3.31	3.84	4.68	4.80	2.33	2.95
Gastos generales	2.22	2.59	2.86	2.54	1.27	1.75
Depreciaciones y amortizaciones	0.39	0.29	0.26	0.30	0.14	0.22
<b>Utilidad operativa</b>	<b>0.60</b>	<b>1.71</b>	<b>2.35</b>	<b>2.03</b>	<b>1.29</b>	<b>1.32</b>
Ingresos no operacionales	0.77	0.60	0.79	0.30	0.10	0.14
<b>Utilidad antes de impuesto</b>	<b>1.36</b>	<b>2.30</b>	<b>3.14</b>	<b>2.33</b>	<b>1.39</b>	<b>1.46</b>
Impuesto sobre la renta	0.43	0.76	0.95	0.73	0.43	0.40
<b>Utilidad neta</b>	<b>0.93</b>	<b>1.54</b>	<b>2.19</b>	<b>1.60</b>	<b>0.97</b>	<b>1.07</b>

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

### INDICADORES FINANCIEROS (%)

Detalle	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
ROE	6.10%	9.41%	12.58%	8.42%	11.53%	10.63%
ROA	1.41%	1.91%	2.03%	1.28%	1.72%	1.59%
Margen de Intermediación	73.87%	74.54%	73.47%	72.75%	72.47%	72.59%
Margen Financiero neto de reservas	58.84%	65.73%	61.92%	51.47%	56.12%	60.33%
Margen Operativo	5.40%	13.31%	14.31%	10.79%	14.38%	12.76%
Margen Neto	7.86%	11.52%	12.72%	8.37%	10.64%	10.16%
<b>Calidad de Activos</b>						
Índice de Vencimiento (Morosidad)	4.37%	3.34%	3.37%	1.46%	3.26%	3.07%
Cartera Neta / Activos Totales	64.81%	69.78%	72.32%	72.75%	70.04%	74.84%
Cartera Bruta / Activos Totales	66.61%	75.02%	74.41%	77.88%	70.42%	75.98%
<b>Indicadores de Liquidez y Cobertura</b>						
Inversiones Totales / Depósitos Totales	10.51%	7.04%	3.15%	5.96%	7.16%	2.73%
Inversiones Totales / Pasivos Totales	10.08%	6.59%	2.55%	4.80%	5.60%	2.20%
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	3.21	3.85	5.16	5.45	5.68	5.62
Pasivo Total / Activo Total	76.22%	81.75%	83.78%	83.18%	85.03%	84.91%
Patrimonio / Activos Totales	23.78%	21.23%	16.22%	15.26%	14.97%	15.09%
Patrimonio / Cartera Neta	36.69%	30.42%	22.43%	20.98%	21.38%	20.17%

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.*