

EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A. PBCREDICO2-3

Comité No. 162/2023

Informe con Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2023

Fecha de comité: 11 de octubre de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero / El Salvador

Equipo de Análisis

Johanna Moreno
jmoreno@ratingspcr.com

Adalberto Chávez
achavez@ratingspcr.com

(+503) 2266-9471

Fecha de información	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	dic-22	jun-23
Fecha de comité	20/10/2021	28/01/2022	25/04/2022	18/07/2022	30/09/2022	26/04/2023	11/10/2023
Largo Plazo							
Tramo sin garantía específica	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Tramo con garantía específica	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Corto Plazo	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2
Perspectiva	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 menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de 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 de clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de la **Emisión de Papel Bursátil de la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicom, S.A (PBCREDICO2 y PBCREDICO3)** en "A-" al tramo sin garantía específica, en "A+" al tramo con garantía específica y "Nivel 2" en el corto plazo, todas con perspectiva "Estable", con información al 30 de junio de 2023. La clasificación se fundamenta en el constante crecimiento de la cartera de préstamos, derivado de su modelo de negocios, no obstante, se consideran los altos niveles de morosidad y la ajustada cobertura de reservas. Por otra parte, se observa un ajuste a la baja en índice de liquidez y moderados niveles de solvencia; mientras que los indicadores de rentabilidad presentan un ligero incremento, pero se mantienen por debajo del promedio del sector. Finalmente, se toman en cuenta las garantías que respaldan la emisión.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **SAC Credicomer mantiene estabilidad en su participación de mercado.** Credicomer se mantiene en la segunda posición dentro del Segmento de Sociedades de Ahorro y Crédito, con una participación del 30.0% en total de activos y un saldo de US\$186,617 miles. A nivel de cartera neta, la entidad mantiene la misma posición, reportando una leve reducción en la participación al concentrar el 30.8% del total de cartera del sector (jun-2022: 31.7%). Por su parte, la principal fuente de fondeo de la entidad proviene de los depósitos, mejorando levemente su representación en el sector al representar el 25.6% del total de depósitos. Por otra parte, al realizar la comparación de la entidad respecto al Sistema Financiero Bancario, a nivel de activos ésta concentra una participación de 0.7%, mientras que la cartera neta alcanzó una participación del 0.8%, y en los depósitos de 0.6%.
- **Evolución positiva en la cartera de préstamos apoyada por su enfoque de negocios.** Al cierre de junio 2023, SAC Credicomer presenta un crecimiento en su cartera bruta de 16.7% (+US\$22,157 miles), totalizando en US\$154,544 miles (jun-2022: US\$132,387 miles) soportado en el enfoque estratégico orientado por su modelo de negocios, en donde el sector consumo denota un importante crecimiento de 21.4% (+US\$10,324 miles), acompañado de los sectores comercio y servicio con 18.4% (+US\$6,897 miles) y 17.9% (+US\$3,465 miles) respectivamente, los cuales en conjunto concentran el 57.8% de la cartera total. Por su parte, al incluir los intereses y las provisiones para incobrabilidad de préstamos, Credicomer alcanzó una cartera neta de US\$147,652 miles (jun-2022: US\$126,436 miles), equivalente a 16.8% (+US\$21,216 miles).
- **Desmejora en la calidad de la cartera de la entidad.** Los créditos vencidos reportaron un crecimiento de 13.0% (+US\$793.1 miles), cerrando en US\$6,891 miles (jun-2022: US\$6,098 miles), influenciados por los préstamos vencidos del sector consumo (+US\$677.3 miles), seguido de los del sector transporte y almacenaje (+315 miles), No obstante, el índice de vencimiento exhibió una ligera contracción al pasar de 4.61% a 4.46% (sector: 2.8%). Por su parte, el indicador de cobertura cerró en 100.0%, siendo mayor respecto al año previo (jun-2022: 97.58%), lo anterior como resultado de un aumento en las provisiones por incobrabilidad de préstamos (+15.8%; US\$941 miles), que a la fecha de análisis totalizaron en US\$6,891 miles (jun-2022: US\$5,951 miles).
- **Márgenes financieros disminuyen por mayores costos y gastos de operación.** A junio 2023, el margen de intermediación evidenció una contracción al pasar de 74.4% a 72.0%, variación que obedece a la expansión en mayor proporción de los costos (+31.2%) respecto a los ingresos (+20.1%). Adicionalmente, los gastos por reservas de saneamiento se elevaron a US\$3,715 miles (jun-2022: US\$2,506 miles, reflejando un incremento de 48.3% (+US\$1,209 miles), producto del aumento de los créditos vencidos. En ese sentido, el margen financiero neto de reservas¹ se vio presionado situándose en 44.33% (jun-2022: 52.13%), siendo también inferior al 53.6% reportado por el sector SAC. Por otro lado, los gastos operacionales reportaron una tendencia al alza (+5.3%; US\$298.2 miles), los cuales estuvieron impulsados por una mayor carga de recurso humano² (+4.1%), seguido del incremento en depreciaciones y amortizaciones (+29.5%).
- **Rentabilidad se incrementa ante mayor utilidad anualizada.** El desempeño financiero de SAC Credicomer se vio impactado por el crecimiento en los costos de captación, saneamiento y gastos operacionales, que incidieron en una reducción en el resultado del ejercicio ubicándolo en US\$762.3 miles (jun-2022: US\$983.6 miles) y un menor margen neto al período de análisis 5.22% (jun-2022: 8.02%). No obstante, al evaluar la utilidad de los últimos doce meses, esta exhibe un crecimiento de +28.7% (US\$472 miles), acompañada de la mejora en la tasa de rendimiento de activos productivos, en consecuencia, el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio anualizado (ROE) resultó favorecido cerrando en 8.61% (jun-2022: 6.64%); mientras que el indicador de rentabilidad sobre activos pasó de 1.01% a 1.13%.
- **Niveles de liquidez disminuyen ligeramente por mayores compromisos financieros.** A junio 2023, los activos líquidos de la entidad evidenciaron una contracción principalmente por menores fondos disponibles, los cuales cerraron en US\$26,593 miles (jun-2022: US\$28,166 miles), equivalente a -6.0% (US\$1,573 miles). Por su parte, los depósitos reflejaron un comportamiento creciente +3.3% (US\$3,235 miles), lo que incidió para que el índice de liquidez neta se ubicara en 26.53%, en menor proporción respecto al período previo (jun-2022: 28.92%), no obstante, se situó por encima del criterio prudencial usado por las instituciones financieras y que era exigido por el regulador previo a la pandemia (17.0%).
- **La entidad reporta adecuados niveles de solvencia.** A la fecha de estudio, el patrimonio de la entidad ascendió a US\$24,584 miles, el cual está compuesto principalmente por US\$18,200 miles en capital social, y US\$3,092 miles en patrimonio restringido con un 12.6% del patrimonio total, lo restante corresponde a reservas de capital, resultados por aplicar y resultados del ejercicio. Derivado de la expansión en las operaciones, los activos ponderados por riesgo alcanzaron los US\$161,214 miles (jun-2022: US\$138,871 miles), denotando una expansión de 16.1% (+US\$22,343 miles), principalmente por la tendencia al alza en la cartera de préstamos. Por su parte, el fondo patrimonial reportó una ligera reducción de 0.8% (-US\$183 miles), lo que influyó para que el coeficiente patrimonial³ se ubicara en 14.96%, menor al reportado en junio de 2022 (17.50%) y a lo evidenciado por el sector SAC (15.60%).

Factores Clave

Factores para un incremento en la clasificación.

- Crecimiento sostenido de la cartera de créditos, así como una mejora en la calidad del portafolio.
- Aumento en la participación de mercado y una adecuada diversificación en las líneas de negocio, que se traduzca en una mejora en el volumen de ingresos.

¹ Margen financiero neto de reservas entre ingresos de intermediación más ingresos de otras operaciones.

² Al 30 de junio 2023, SAC Credicomer cuenta con 361 empleados.

³ Coeficiente patrimonial mínimo 12.0%.

- Niveles de solvencia estables y por encima del sector.

Factores para una reducción en la clasificación.

- Tendencia alcista en los niveles de morosidad producto del deterioro de la calidad de la cartera, así como una 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

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras para El Salvador (PCR-SV-MET-P-020), vigente desde el 25 de noviembre 2021. Normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "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 2018-2022, y estados financieros no auditados al cierre de junio de 2022-2023.
- **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 mantendrá en constante monitoreo la gestión del riesgo de liquidez de la compañía y el calce de vencimientos, debido a los niveles de concentración de los principales depositantes.

Hechos de Importancia

- En sesión de Junta General de Accionistas celebrada el 21 de febrero de 2023 se acordó:
 - De las utilidades distribuibles obtenidas en el año 2022, distribuir entre los accionistas la cantidad de US\$2,380 miles.
 - Nombrar a la Firma Auditora KPMG, S.A. para los servicios de Auditoría Financieras y Fiscal para el ejercicio 2023.
 - Se procedió a reestructurar la Junta Directiva.
- Con fecha 03 de febrero de 2023, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero acordó autorizar el asiento registral de la emisión de papel bursátil denominada PBCREDICO3 a emitir por la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. por un monto de US\$30,000 millones, en el mes de junio de 2023 se colocó el primer tramo por un monto de US\$3,200 miles.
- Con fecha 18 de enero de 2023, se recibió de parte de la Superintendencia del Sistema Financiero, carta de no objeción para el cierre de Agencia de Zacatecoluca Centro, el cual se hizo efectivo a partir del 15 de marzo de 2023.
- Durante el primer semestre del 2023, Credicomer ha realizado la venta de activos extraordinarios hasta por un monto de US\$532.1 miles, habiendo generado ingresos por US\$152.4 miles, como efecto de la liberación de reservas constituidas sobre los mismos.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la

escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Entorno económico

Según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), la actividad económica se ha moderado pero aún muestra un comportamiento ligeramente por encima de niveles prepandemia. A mayo de 2023, la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), registró un crecimiento interanual de 3.7%. La actividad económica se ha visto presionada por las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de alimentos y energía, y la subida en los tipos de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor dinamismo son Construcción con 10.6%, Actividades financieras y de seguros con 9.6%, Actividades Profesionales con 8.2% y Actividades Industriales y de manufactura con 5.2%. Por su parte, al analizar el comportamiento del PIB por el enfoque del gasto, a marzo de 2023, se observa un aumento del consumo privado de 7.2%; mientras que el consumo público registró un incremento de 8.8%.

Por su parte, los niveles de inflación se han moderado, pero aún se mantienen altos, dado que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a junio de 2023 experimentó una variación de 3.8%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022, donde se situó en 7.76%. Dicho comportamiento está asociado con los elevados niveles de inflación global que se registraron en 2022, sumado a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos. A pesar de la reducción, la inflación aún se mantiene elevada, afectando principalmente al sector de alimentos y bebidas no alcohólicas (6.9%). Otros de los sectores que mantienen un aumento considerable son Restaurantes y Hoteles con 7.0%, Bienes y Servicios diversos con 5.9% y el de Bebidas alcohólicas y tabaco con 5.1%.

Respecto al Sistema financiero, este ha registrado un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía. En ese orden, la cartera neta del sistema reportó un crecimiento de 4.7%, alcanzando los US\$17,560 millones, pero ralentizada respecto al crecimiento observado al cierre de 2022 (7.5%). En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,253 millones con una tasa de crecimiento interanual de 4.27%. Por otra parte, bajo el contexto internacional de subida en las tasas de interés por parte de la FED, las tasas de interés locales han experimentado

aumentos que han elevado el spread financiero el cual se ubicó en 2.2%, mayor en 0.5 p.p., respecto a junio de 2022 (1.7%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 7.6% (jun 2022: 6.2%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.4%, evidenciando un incremento desde junio de 2022 (4.5%).

Al analizar la situación fiscal del país, los niveles de endeudamiento se mantienen altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2022 presenta un superávit global⁴ de US\$18.7 millones, menor al superávit obtenido en junio de 2022 de US\$78.7 millones. Este comportamiento se debe a un incremento en los gastos y concesión de préstamos que crecieron en 3.10% (+US\$129.2 millones), principalmente por gastos de capital en inversión bruta (+US\$205.8 millones). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un crecimiento de 1.79%, motivados por aumentos en las transferencias de financieras públicas (+US\$52.1), Ingresos no tributarios (+US\$46.8 millones) y Contribuciones a la seguridad social (+US\$27.4 millones). Al cierre de 2022, el déficit fiscal cerró en 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%); mientras que para 2023 se estima que representará un 2.7% del PIB proyectado. Al cierre de 2022, el nivel de endeudamiento se situó en 78% del PIB según las cifras del BCR, denotando una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%).

En cuanto a Comercio Exterior, el panorama económico global ha afectado los niveles de mercancías transadas, dado que en el primer semestre de 2023 El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$3,439 millones, que representa una disminución interanual de 7.2% (US\$268 millones) debido a reducciones en la Industria de manufactura de maquila (-US\$123 millones) e Industrias manufactureras (-US\$160 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$7,786 millones a junio de 2023, correspondiente a una disminución interanual de 10.1% (US\$872 millones), principalmente por la reducción en industrias manufactureras por US\$822 millones y de maquilas en US\$81.5 millones. En ese sentido, debido a la mayor reducción en las importaciones con respecto a las exportaciones, se reportó un menor déficit de la balanza comercial que se ubicó en US\$4,347 millones, menor en 12.2% (US\$604 millones) al reportado en junio de 2022.

Las condiciones económicas globales ajustan las expectativas de crecimiento económico, dado que para el año 2023 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3% para El Salvador, por debajo de lo reportado en 2022 de 2.6%. El crecimiento económico estará soportado por el consumo privado, la inversión pública y el turismo. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido también una desaceleración respecto a años anteriores, pero sigue siendo un factor determinante para la actividad económica. A pesar del contexto económico global complejo y las afectaciones en materia climática, los esfuerzos en materia de seguridad, la inversión en turismo y el flujo de remesas podrían ser factores importantes para impulsar el crecimiento económico del país.

Finalmente, en cuanto a aspectos sociales, a abril de 2023 El Salvador registra una buena dinámica de colocación de empleos (+6.4%), comparada con 2022, como consecuencia de la estabilidad en la actividad económica. Adicionalmente, es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 2022 con 7.8. La tendencia esperada para 2023, a espera de cifras oficiales, se proyecta a la baja. Por otra parte, se han tenido algunos retrocesos en aspectos políticos y de gobernanza, ya que se muestra un leve deterioro en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2022, donde el Índice de Percepción de la corrupción ubica al país en el ranking 116 de 180 países con un puntaje de 33/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción (Ranking 115 en 2021).

Contexto del Sistema: Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC)

Las Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC) representan el segmento de menor participación en el mercado de préstamos y depósitos en comparación con otras instituciones del sistema financiero de El Salvador. Sin embargo, continúan siendo parte de un sector consolidado e importante para el grupo de las MYPES, y de todos aquellos que no tienen acceso a un financiamiento por medio de la banca tradicional. Especialmente porque las SAC son instituciones que ofrecen productos cuyas condiciones y requisitos son flexibles para que los clientes puedan acceder a ellos y así incrementar la inclusión financiera.

Para el primer semestre del 2023, se observa que la colocación de créditos en el sector SAC conserva su tendencia alcista, donde la cartera bruta del segmento asciende a US\$493.89, reflejando un crecimiento interanual del 18.22%, similar al crecimiento promedio reportado en los últimos cinco años (2018 – 2022: 18.57%). Por su parte, los nuevos créditos fueron destinados al sector consumo con una tasa de crecimiento de (+28.86%; US\$38.53 millones), seguido del segmento servicios (+15.75%; US\$20.96 millones). Los sectores en los que mayormente se concentra la cartera son: consumo con una participación del 34.83% (US\$172.02 millones), seguido del sector comercio con una proporción del 31.18% (US\$154.02 millones).

Respecto a los préstamos vencidos, estos muestran un crecimiento al pasar de US\$11.10 a US\$13.90 millones, lo cual se encuentra alineado con el apetito de riesgo de las SAC cuyo enfoque de negocio está orientado a sectores más informales. A pesar del aumento de la cartera vencida, el índice de vencimiento se ubicó en 2.81%, manteniéndose por debajo del promedio de los últimos cinco años (3.36%), debido al buen dinamismo en la cartera bruta. Por otra parte, las provisiones de créditos incobrables mostraron un incremento interanual de +US\$3.55 millones, otorgando una

⁴ No incluye pensiones

cobertura de reservas de 108.83%, superior a la reportada en el periodo anterior (106.60), y por encima del límite establecido por el ente regulador (100%).

Los activos productivos presentaron una tasa de rendimiento de 22.50%, mayor respecto a la reportada en junio de 2022 (21.87%), en línea con la tendencia positiva de las tasas activas del mercado local e internacional. Por su parte, el costo financiero también experimentó un aumento al pasar de 5.02% a 5.16% influenciado por mayores depósitos a plazos captados. En ese sentido, se observó una mejora del spread financiero al ubicarse en 17.34%, superior a lo registrado en el periodo anterior (junio 2022: 16.85%).

Los ingresos de intermediación del sector totalizaron en US\$55.33 millones, presentando un crecimiento interanual del +21.07%, equivalente a +US\$9.63 millones, superando al crecimiento promedio que ha mantenido desde 2018 a 2022 (13.80%), resultado de los intereses de la cartera de préstamos y favorecido por el alza en el rendimiento de los créditos, cuya tasa pasó de 21.60% a 21.97%. Adicionalmente, los costos de intermediación reportan un incremento de (+24.81%; US\$2.52 millones), debido al crecimiento continuo de las captaciones del sector. En ese sentido, el margen de intermediación financiero resultó en 77.07%, levemente menor al reportado en el año anterior (junio 2022: 77.75%). No obstante; es importante señalar que dicho indicador se encuentra por encima de lo reportado en el sector bancario (65.79%), demostrando una importante recuperación de sus operaciones y en línea con el modelo de negocio de las SAC.

En cuanto a los gastos operacionales del sector, a la fecha de análisis perciben un crecimiento interanual de 10.85% (+US\$2.32 millones), explicado por mayores gastos incurridos en funcionarios y empleados (+12.19%; US\$1.43 millones). A pesar del aumento de los gastos, el incremento en los ingresos provocó una mejora en resultado operativo, totalizando a la fecha de análisis en US\$7.12 millones (jun-22: US\$6.55 millones); sin embargo el margen operacional resultó con una ligera desmejora al ubicarse en 12.38%, inferior al reportado en junio 2022 (13.75%).

Finalmente, el resultado del ejercicio presenta un saldo favorable de US\$7.28 millones, demostrando un crecimiento de (+8.94%; US\$0.57 millones), comportamiento asociado principalmente al buen desempeño en los ingresos de intermediación. En cuanto a los indicadores de rentabilidad, se exhibe una leve desmejora reportando un retorno patrimonial (ROEA) de 16.81% y un retorno sobre los activos (ROAA) de 2.34%, ambos inferiores a los reportados en el año anterior (junio 2022: ROEA: 16.91%; ROAA: 2.51%), no obstante, siguen siendo superiores a los registrados por el sector bancario (ROEA 6.76%; ROAA 0.73%).

Por otro lado, la liquidez del sector presenta una tendencia a la baja influenciada por el crecimiento en mayor ritmo de los pasivos corrientes, principalmente por las captaciones (+US\$42.53 millones) producto de la evolución positiva en los depósitos a la vista y depósitos pactados hasta un año plazo, los cuales crecieron en (+21.51%; US\$18.89 millones y +7.49%; US\$17.91 millones, respectivamente), aunado al incremento en las obligaciones financieras bancarias (+US\$32.47 millones). Lo anterior, en línea con el modelo negocio del sistema, que también busca diversificar sus fuentes de fondeo. En ese sentido, el indicador de liquidez muestra una tendencia a la baja, ubicándose en 27.97% (junio 2022: 29.50%) e incluso por debajo del sector bancario (37.94%) y bancos cooperativos (42.84%).

Finalmente, el sector de las SAC a la fecha muestra una disminución en los indicadores de solvencia, reflejando un coeficiente patrimonial de 15.60%, siendo menor al reportado en junio 2022 (16.58%), producto del aumento en los activos ponderados (+17.22%) como consecuencia de la evolución positiva en la cartera de préstamos. El endeudamiento legal presenta un comportamiento similar al pasar de 16.55% a 15.53%, debido al crecimiento de los pasivos para respaldar el crecimiento de la cartera. Cabe mencionar que el sector mantiene niveles de solvencia adecuados y alineados con su apetito de riesgo.

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 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 pretende posicionarse 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

Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. inició sus operaciones con un capital de US\$6.5 millones. A la fecha de análisis este asciende a US\$18,200 miles, superior a lo requerido por Ley. Cabe precisar que Inversiones y Valores Comerciales, S.A. de C.V. es el accionista mayoritario con el 99.999951% de participación.

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 Siman	Gerente General	Roger Martín Avilez Herdocia
Vicepresidente	Ana Marina Menjivar de Carazo	Gerente de Negocios	José Luis Sorto
Secretario	Emerson Alberto Contreras Rodríguez	Gerente de Sistemas	José Edgardo Hernández Pineda
Primer Director Suplente	Andrés Pedro Carafi Melero	Gerente de Finanzas y Tesorería	Edwin Rene López Gutiérrez
Segundo Director Suplente	Fernando Ricardo Marín Hurtado	Gerente Legal	Anabel Menéndez de Berdugo
Tercer Director Suplente	Julia Reina Rosales y Rosales	Gerente de Recursos Humanos	Anai Esperanza Quijano de Ticas
Cuarto Director Suplente	Jaime Ricardo López Calix	Gerente de Riesgos	Wilfredo Alexander Galicia Batres
		Auditor Interno	Walter Alexander Escoto Álvarez
		Oficial de Cumplimiento	Carlos Heriberto Reyes Zelaya

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)”.

Para Credicomer y sus diferentes grupos de interés, es de gran importancia 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, Manual de Riesgo Operacional, Reglamento de prevención de lavado de dinero, Políticas de otorgamiento de créditos por segmento de atención, Políticas de Recuperación de Créditos, Políticas y procedimientos para resguardo de información, seguridad y desarrollo de sistemas, Plan de Contingencia y Plan de continuidad de negocios.

Responsabilidad Empresarial

Credicomer tiene identificados a sus grupos de interés, por lo que desarrolla programas dirigidos a fomentar el bienestar de los más vulnerables y contribuir al desarrollo sostenible. Asimismo, la institución cuenta con políticas que promueven la eficiencia energética, el reciclaje, el consumo racional de agua e incentiva a sus empleados con criterio ambiental. En la actualidad, Credicomer cuenta con una línea especial de financiamiento de sistemas fotovoltaicos, la cual es una alianza estratégica con Enersys Solar, con la que pretende convertirse en agente de cambio para personas naturales o jurídicas a través del uso de energías renovables que beneficien al medio ambiente. Asimismo, ha creado más programas que promueven su participación dentro de la comunidad. Por su parte, la entidad ha implementado estrategias de transformación digital, lo cual minimiza el consumo de papel. Asimismo, ha realizado el lanzamiento del programa Impulsando Sueños novena edición, con el objetivo de lograr que sus clientes y socios estratégicos fortalezcan sus capacidades empresariales con fundamentos sostenibles de negocio.

Finalmente, bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG⁵, se obtuvo que SAC Credicomer, S.A., realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

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 y emisión de fianzas bancarias.

El modelo de negocios está orientado en ser un ecosistema digital que permita incluir y facilitar financieramente el desarrollo del segmento micro y pequeña empresa del sector formal e informal. Por su parte, Credicomer atiende al segmento de personas a través de líneas de crédito de consumo, principalmente a los que no están siendo atendidos por la banca tradicional.

Dentro de su propuesta de valor se encuentra fidelizar y retener a sus clientes, transmitiendo una experiencia que evite su migración, asimismo, teniendo conocimiento a profundidad de los clientes y segmentos, a través de procesos simples y ágiles que otorguen soluciones flexibles y a la medida, invirtiendo en herramientas tecnológicas que se adapten a las necesidades de los clientes internos y externos.

Posición competitiva

De las cuatro Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC) que conforman el sector, Credicomer se mantiene en la segunda posición, con una participación del 30.0% en total de activos en el sector SAC con un saldo de US\$186,617 miles. A nivel de cartera neta, la entidad mantiene la misma posición, reportando una leve reducción en la participación al concentrar el 30.8% del total de cartera del sector (jun-2022: 31.7%). Por su parte, la principal fuente de fondeo de la

⁵ Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

entidad proviene de los depósitos, mejorando levemente su representación en el sector al representar el 25.6% del total de depósitos.

Por otra parte, al realizar la comparación de la entidad respecto al Sistema Financiero Bancario, a nivel de activos concentra una participación de 0.7%, mientras que, la cartera neta alcanzó una participación del 0.8%, y en los depósitos de 0.6%.

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.

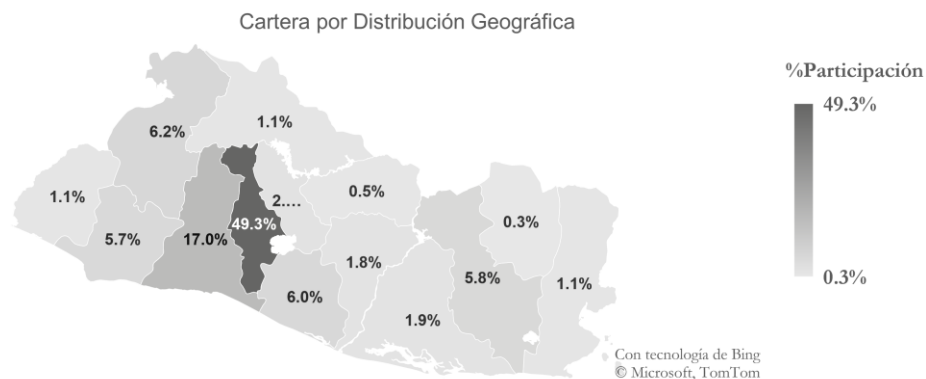
Riesgo Crediticio

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. Para SAC Credicomer, al igual que el de todas las Sociedades del sector el mayor riesgo se concentra en su cartera de préstamos; en este sentido, la cartera neta representa el 79.1% (jun-2022: 77.5%) del total de los activos. Para la adecuada administración de este riesgo, la entidad cuenta con políticas, manuales y procedimientos, acordes a la regulación local para mitigar impactos en sus operaciones de intermediación.

Análisis de la Cartera de Préstamos

Al cierre de junio 2023, SAC Credicomer presenta un crecimiento en su cartera bruta de 16.7% (+US\$22,157 miles), totalizando en US\$154,544 miles (jun-2022: US\$132,387 miles) soportado en el enfoque estratégico orientado por su modelo de negocios, en donde el sector consumo denota un importante crecimiento de 21.4% (+US\$10,324 miles), acompañado de los sectores comercio y servicio con 18.4% (+US\$6,897 miles) y 17.9% (+US\$3,465 miles) respectivamente, los cuales en conjunto concentran el 57.8% de la cartera total. Por su parte, al incluir los intereses y las provisiones para incobrabilidad de préstamos, Credicomer alcanzó una cartera neta de US\$147,652 miles (jun-2022: US\$126,436 miles), equivalente a 16.8% (+US\$21,216 miles).

Ante la mayor expansión de las operaciones de SAC Credicomer, es importante destacar el crecimiento en la colocación de préstamos apoyado por las propuestas implementadas por la entidad detalladas en su planeación estratégica. En ese sentido, la cartera por ubicación geográfica muestra mayor presencia en dos de los catorce departamentos del país, reportando una alta participación en San Salvador y La Libertad con 49.3% y 17.0%, respectivamente (jun-2022: 50.1% y 16.3%, consecutivamente).



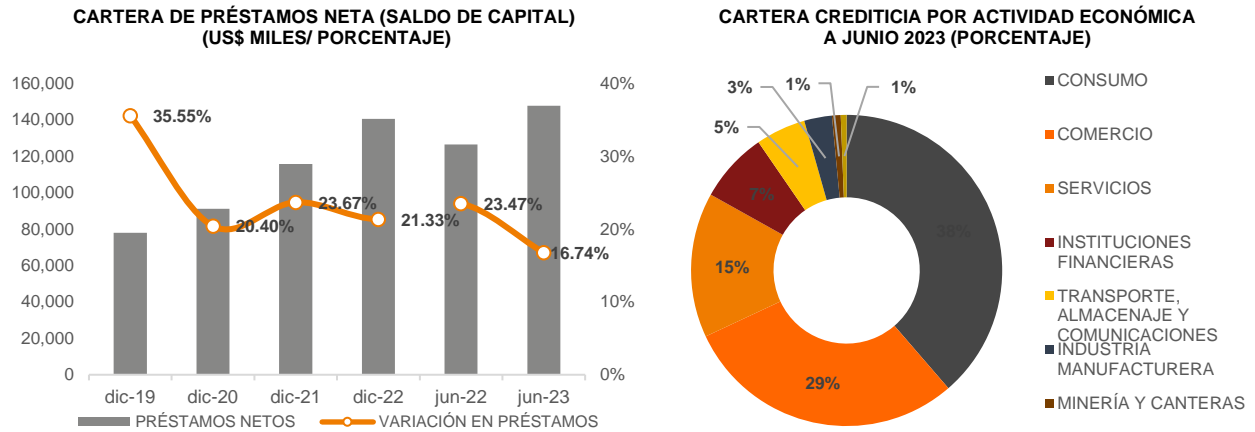
Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Por otro lado, la cartera reportó una baja concentración en sus mayores deudores, donde los veinticinco principales significaron el 6.2%, con un saldo de US\$9,473 miles; mientras que los cincuenta principales el 7.8%, con un saldo de US\$11,862 miles. Los préstamos otorgados a los principales deudores se encuentran respaldados en su mayoría por garantía hipotecaria y prendaria, lo que permite mitigar de forma oportuna el riesgo de contraparte y gestionar posibles pérdidas que deriven de cualquier escenario de impago. En ese sentido, el 59.3% de la cartera de préstamos se encuentra respaldada garantía fiduciaria, entre otras; mientras que el 28.6% con garantía hipotecaria, y el 12.1% con garantía prendaria.

Respecto a los préstamos otorgados a empresas y personas relacionadas, estos cerraron en US\$1,033.5 miles (jun-2022: US\$113.68 miles), significando el 4.99% respecto a su fondo patrimonial, dicho monto corresponde a treinta tres deudores (jun-2022: veintisiete deudores) alcanzando el límite máximo establecido por requerimiento legal (5.0%), dentro de la Ley de Bancos.

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 a su Planeación

Estratégica, la cual define parámetros para la colocación de créditos, índices de concentración y límites para una adecuada gestión del riesgo crediticio.



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Calidad de cartera

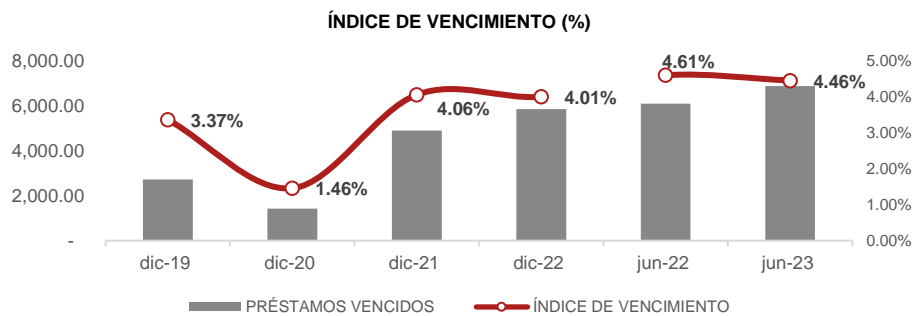
Al evaluar la calificación de la cartera de préstamos por categorías de riesgo, se observa una leve reducción en la calidad de ésta, exhibiendo una contracción de 0.79% en la categoría "A", la cual pasó de 90.1% a 89.3%, dicho comportamiento obedece a una migración en los créditos de mayor riesgo, principalmente en los que presentan problemas potenciales (B) los cuales mostraron un aumento de 0.81%, seguido de los categorizados como deficientes (C) que incrementaron en 0.1% y los de dudosa recuperación (D) en 0.4%; no obstante, los préstamos en categoría de pérdida (E) evidenciaron una mejora al pasar de 3.4% a 2.9% a la fecha de análisis.

CRÉDITOS POR CATEGORÍA DE RIESGO CLIENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
CATEGORÍA "A" - NORMAL	90.88%	96.49%	93.28%	92.66%	90.09%	89.30%
CATEGORÍA "B" - CON PROBLEMAS POTENCIALES	2.35%	0.85%	1.82%	2.00%	1.51%	2.32%
CATEGORÍA "C" - DEFICIENTES	3.13%	2.04%	1.42%	2.10%	3.51%	3.60%
CATEGORÍA "D" - DUDOSA RECUPERACIÓN	1.10%	0.62%	0.87%	1.01%	1.50%	1.85%
CATEGORÍA "E" - PÉRDIDA	2.54%	0.00%	2.61%	2.24%	3.39%	2.93%
CARTERA BRUTA	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Por su parte, los créditos vencidos reportaron un crecimiento de 13.0% (+US\$793.1 miles), cerrando en US\$6,891 miles (jun-2022: US\$6,098 miles), impactados especialmente por los préstamos otorgados en el sector consumo (+US\$677.3 miles), seguido de los del sector transporte y almacenaje (+US\$315 miles), mismos que representan el 71.3% del total de la cartera vencida. No obstante, el índice de vencimiento exhibió una ligera contracción al pasar de 4.61% a 4.46% (sector SAC: 2.8%). En cuanto al índice de mora ajustado (incluyendo castigos), este evidenció una reducción significativa al pasar de 17.7% a 14.6%, producto de menores castigos (-13.8%; US\$2,740 miles), acompañado de la evolución positiva de la cartera de créditos.

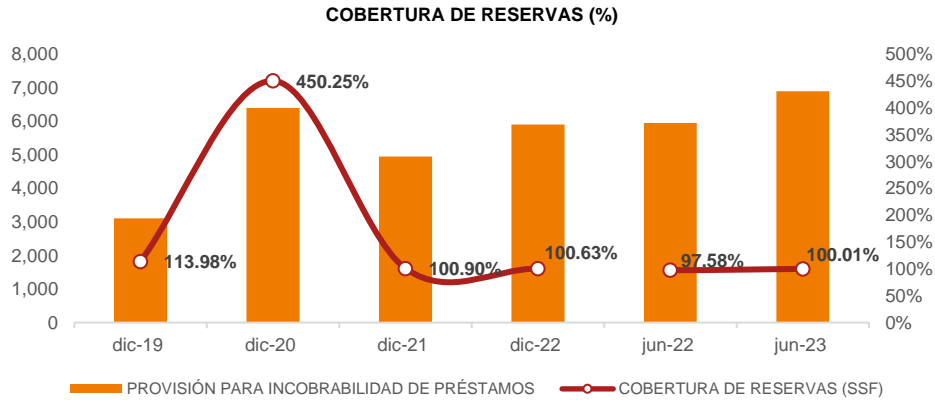
Los principales 50 créditos vencidos muestran un saldo de referencia de US\$1,122 miles, equivalente al 16.3% de la cartera vencida. Es necesario destacar que estos créditos cuentan con garantías que podrían hacerse efectivas; en ese sentido, el 41.6% cuenta con garantía fiduciaria, seguido de los créditos con garantía prendaria con 37.0%, y el 21.4% restante corresponde a préstamos con garantía hipotecaria y otras.



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

La calidad del portafolio se vio afectada ante el incremento de los préstamos vencidos del sector consumo y transporte y almacenaje, presionando así los niveles de cartera mayor a 90 días, lo que generó que el indicador de cobertura cerrara en 100.0%, siendo mayor respecto al año previo (jun-2022: 97.58%). Lo anterior como resultado de un aumento

en las provisiones por incobrabilidad de préstamos (+15.8%; US\$941 miles), que a la fecha de análisis totalizaron en US\$6,891 miles (jun-2022: US\$5,951 miles).



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Análisis de cosechas

De acuerdo con el análisis de cosechas de Credicomer, se observa que los niveles de deterioro de la compañía se han visto presionados principalmente ante los incrementos de los saldos vencidos de la cartera del segmento de consumo, los cuales han sido influenciados por las cosechas históricas partiendo desde el 2019 alcanzando un máximo de 7.61%, no obstante, para el año 2020 se logra evidenciar una tendencia descendente en la mora, en consecuencias las cosechas para ese período presentaron el mismo comportamiento (7.34%), lo cual se encuentra asociado a la congelación de otorgamiento de préstamos debido a la pandemia COVID-19, asimismo, incidieron las medidas de postergación de cuotas implementadas a través de la normativa de alivio emitidas por el regulador. Por su parte, las cosechas del 2021 se situaron en 5.04%, donde el mayor deterioro (7.55%) se vio reflejado en el mes abril, producto de la eliminación de las medidas implementadas. Finalmente, para el año 2022, las cosechas reportaron una importante mejora al ubicarse con un máximo de (2.78%), lo cual se asocia a nuevas estrategias implementadas por la entidad para la recuperación de su cartera.

PCR continuará realizando un monitoreo constante en las cosechas para evaluar su nivel de deterioro y el impacto en los niveles de morosidad de la entidad.

Cartera de préstamos con medidas de alivio (COVID-19)

Al cierre de junio 2023, la entidad aún cuenta con cartera bajo medidas la cual totalizó en US\$5,883 miles (jun-2022: US\$8,375 miles), denotando una reducción de 29.8% (-US\$2,492 miles), la cual tiene una participación de 4.0% respecto a la cartera total (jun-2022: 6.6%). En cuanto a los días mora de la cartera con medidas, el indicador de morosidad se ubicó en 1.79% (jun-2022: 2.75%), variación que obedece a la contracción en los préstamos con mora mayor a noventa días, los cuales pasaron de US\$3,557 miles a US\$2,712 miles. Credicomer aplica el beneficio de Gradualidad de Constitución de Reservas de Créditos Afectados por COVID-19, bajo la normativa emitida por el Banco Central de Reserva y autorización por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero. La reserva de saneamiento sobre la cartera con medidas calculada a la fecha de análisis fue de US\$2,763 miles (jun-2022: US\$3,428 miles), el monto registrado es de US\$2,100 miles y el monto pendiente de registrar durante el plazo establecido por la norma es de US\$662.3 miles.

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA CON MEDIDAS (EN MILES US\$ / PORCENTAJE)

COMPONENTE	jun-22	jun-23
CARTERA CONSOLIDADA	8,374.93	5,883.24
CARTERA SIN MEDIDAS	121,149.26	146,004.44
CARTERA CON MEDIDAS	8,374.93	5,883.24
CARTERA CON MORA >90 DÍAS	3,556.57	2,712.08
CARTERA SIN MEDIDAS	2,558.74	4,205.22
CARTERA CON MEDIDAS	3,556.57	2,712.08
ÍNDICE DE MORA GENERAL	44.58%	48.98%
ÍNDICE DE MORA - CARTERA SIN MEDIDAS	2.11%	2.88%
ÍNDICE DE MORA - CARTERA CON MEDIDAS	42.47%	46.10%

Fuente: Credicomer / 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 2023, las inversiones financieras de Credicomer cerraron en US\$1,500 miles, sin reportar variaciones interanuales, dichas inversiones se encuentran concentradas en títulos valores emitidos por el Estado Salvadoreño, principalmente por Letras de Tesoro de El Salvador. Cabe señalar que Credicomer cuenta con un portafolio conservador, el cual tiene un rendimiento promedio (anualizado) de 7.73% (jun-2022: 7.73%).

Por su parte, la entidad no ha realizado provisiones relativas al portafolio de inversiones por lo que no se ha determinado una tasa de cobertura. Es importante mencionar que las inversiones están en dólares de los Estados Unidos de América, por lo que no existe un riesgo por tipo de cambio.

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 de demanda de retiro de los depositantes, todo lo anterior como resultado de desfases en los flujos de caja. Para la administración de este riesgo se cuenta con políticas, manuales y procedimientos, acordes a la regulación local para asegurar la sana administración de este.

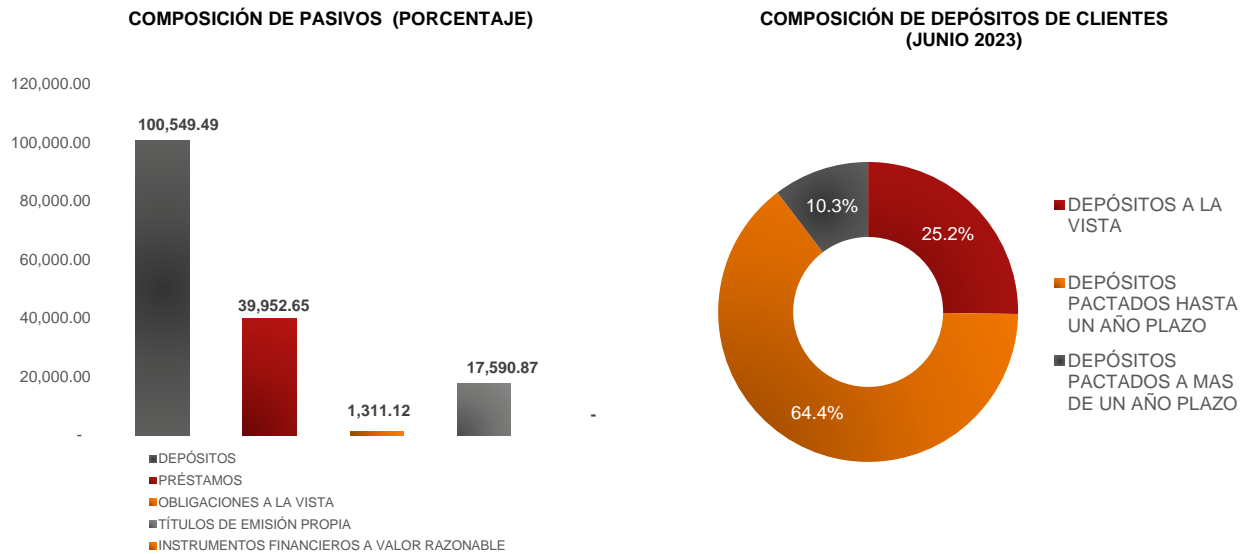
Fuentes de Fondo

A junio 2023, los pasivos de SAC Credicomerc denotaron una expansión de 17.0% (US\$23,571 miles), ubicándose en US\$162,033 miles (jun-2022: US\$138,462 miles), impulsados por la dinámica evidenciada en sus fuentes de fondeo, principalmente por el crecimiento en las obligaciones financieras (+82.0%; US\$17,996 miles), seguido de las obligaciones con el público (+3.3%; US\$3,235 miles) y su incremento en las líneas de papel bursátil (+15.3%; US\$2,339 miles), incluyendo la reciente incorporación del PBCREDICO3.

En cuanto al comportamiento de las obligaciones con el público, estas reflejaron un saldo de US\$100,549 miles (jun-2022: US\$97,314 miles), siendo los más representativos dentro del total de los pasivos con el 62.1%, dicho portafolio se ha visto influenciada por una mayor captación de depósitos a la vista (+9.9%; US\$2,249 miles) y depósitos a plazos pactados a más de un año (18.5%; US\$1,600 miles). Por otra parte, las obligaciones financieras siguen siendo la segunda fuente de fondeo más relevante para la entidad, las cuales totalizaron en US\$39,953 miles (jun-2022: US\$21,957 miles), producto de mayores compromisos con instituciones locales e internacionales, representando un 24.7% del total de los pasivos; mientras que el restante 13.3% se encuentra distribuido en títulos de emisión propia (+10.9%), alcanzando un saldo de US\$17,591 miles (jun-2022: US\$15,252 miles), y otros pasivos (2.4%).

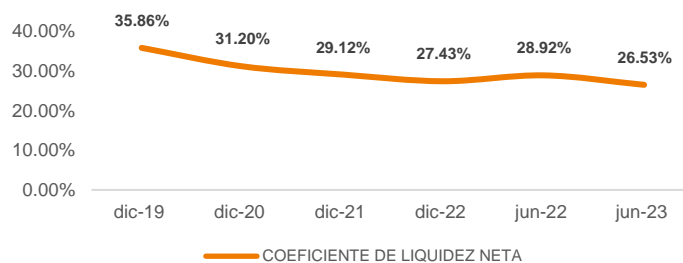
A nivel de concentración, los principales veinticinco depositantes representan el 43.5% (US\$43,735 miles); reportando un alto índice de concentración; mientras que los cincuenta principales reportan el 55.4% de los depósitos totales. Es importante resaltar que el 63.6% de estos depósitos se encuentran pactados hasta un año plazo, lo que permite gestionar de forma oportuna el riesgo de liquidez ante el vencimiento de las obligaciones con el público.

PCR considera que Credicomerc cuenta con una adecuada estructura de financiamiento que incluyen depósitos, préstamos con Bancos Locales e Internacionales y emisiones en el mercado bursátil que le permiten sostener el volumen de las operaciones esperadas y atender sus obligaciones inmediatas.



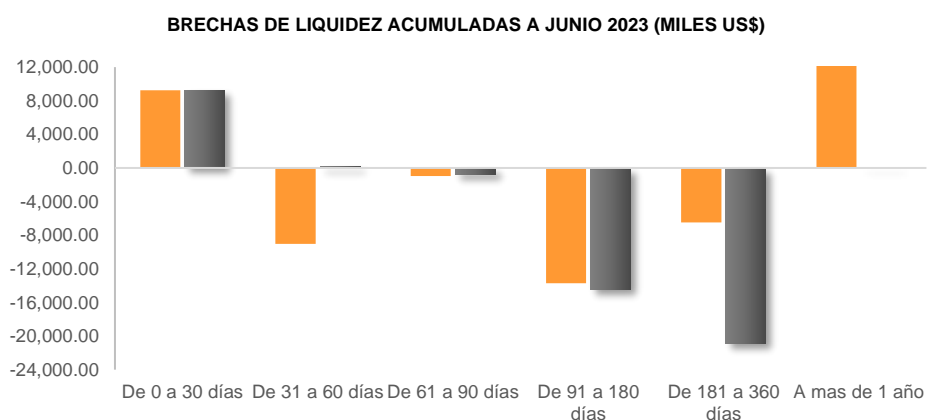
Liquidez

A la fecha de análisis, los activos líquidos de la entidad evidenciaron una contracción principalmente por menores fondos disponibles, los cuales cerraron en US\$26,593 miles (jun-2022: US\$28,166 miles), equivalente a -6.0% (US\$1,573 miles), por su parte, los depósitos reflejaron un comportamiento creciente +3.3% (US\$3,235 miles), lo que incidió para que el índice de liquidez neta se ubicara en 26.53%, en menor proporción respecto al período previo (jun-2022: 28.92%), no obstante, se situó por encima del criterio prudencial usado por las instituciones financieras y que era exigido por el regulador previo a la pandemia (17.0%).



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

De acuerdo con el reporte de brechas de liquidez presentada por SAC Credicomer, se refleja un soporte de los pasivos corrientes otorgado por los activos líquidos para la banda de (0 a 30 días) a la fecha de análisis, el principal respaldo está dado por los fondos disponibles y la recuperación de la cartera de préstamos, mitigando el descalce para el corto plazo, por su parte en la banda de (31 a 60 días) muestra dificultad para el cumplimiento producto de menores disponibilidades y el menor crecimiento en las colocaciones crediticias, no obstante, al visualizar las bandas acumuladas de más corto plazo, éstas se encuentran positivas, mientras que las bandas de 61 a 360 días de su vencimiento se sitúan en niveles negativos, derivado de mayores compromisos adquiridos. Lo anterior evidencia el cumplimiento de lo establecido por las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05).



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia

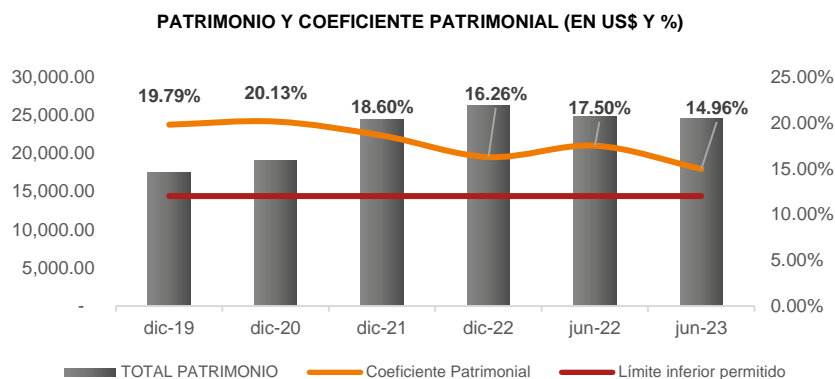
A junio 2023, el patrimonio de la entidad ascendió a US\$24,584 miles, el cual está compuesto principalmente por US\$18,200 miles en capital social (74.0%) y US\$3,092 miles en patrimonio restringido con un 12.6% del patrimonio total, lo restante corresponde a reservas de capital, resultados por aplicar y resultados del ejercicio. En cuanto a su evolución, éste presentó una contracción de 0.81% (-US\$201.4 miles), variación que se deriva de la reducción en los resultados acumulados, producto de los dividendos repartidos a los accionistas por la suma de US\$2,380 miles.

Producto del dinamismo en las operaciones de SAC Credicomer, los activos ponderados por riesgo alcanzaron los US\$161,214 miles (jun-2022: US\$138,871 miles), denotando una expansión de 16.1% (+US\$22,343 miles), principalmente por la tendencia al alza en la cartera de préstamos; por su parte, el fondo patrimonial reportó una ligera reducción de 0.8% (-US\$183 miles), lo que influyó para que el coeficiente patrimonial⁶ se ubicara en 14.96%, menor al reportado en el período pasado (jun-2022: 17.50%) y a lo evidenciado por el sector (15.60%).

Por otra parte, ante el crecimiento de los compromisos con terceros (+17.0%) impulsados principalmente por mayores contrataciones de obligaciones con entidades financieras locales e internacionales y depositantes, el coeficiente de endeudamiento legal pasó de 17.55% a 14.88%⁷ a la fecha de análisis. La entidad mantiene niveles de solvencia de acuerdo con lo establecido por la Regulación.

⁶ Coeficiente patrimonial mínimo 12.0%.

⁷ Coeficiente legal mínimo 7.0%



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Riesgo Operativo⁸

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. Asimismo, la entidad se ha encargado de impartir diversas capacitaciones con el propósito de crear una cultura de riesgo en cada uno de sus colaboradores.

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. 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.

Al cierre de junio 2023, la entidad cuenta con la base de eventos de riesgo operacional histórica, en la que se incluyen aquellas pérdidas que se encuentran asociadas a las fallas tanto en los procesos como en las personas, en ese sentido, la entidad realiza un monitoreo constante y documentado, con la finalidad de identificar, medir, controlar, mitigar y comunicar posibles acontecimientos que puedan impactar a la entidad.

Resultados Financieros

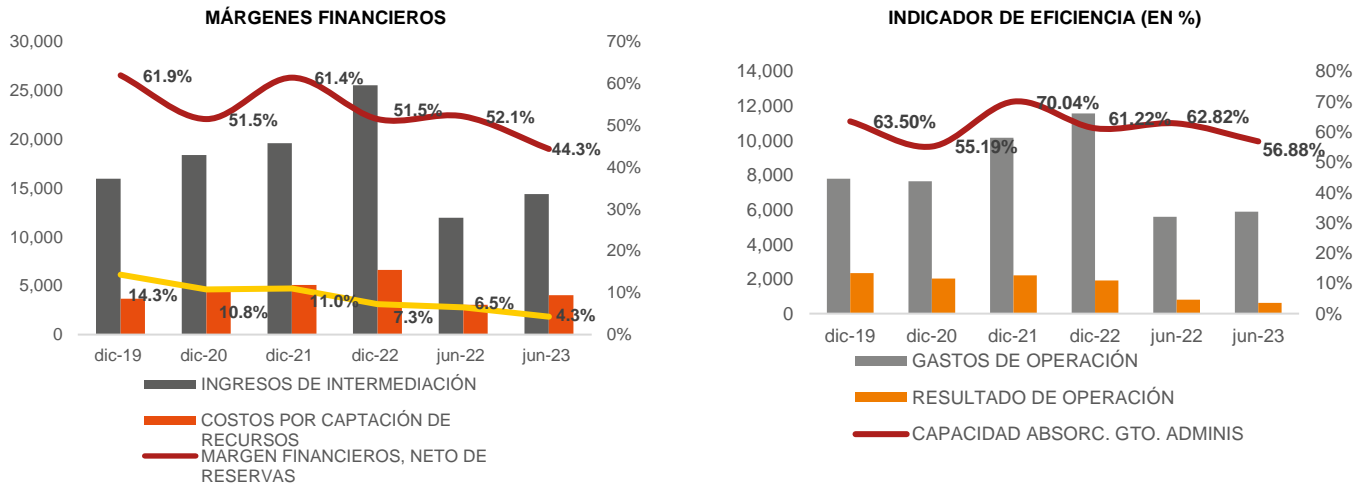
Los ingresos totales de SAC Credicomer cerraron en US\$15,239 miles (jun-2022: US\$12,898 miles), denotando una expansión de 18.2% (+US\$2,341 miles), motivados principalmente por el crecimiento en los ingresos por operaciones de intermediación, mismos que representan 94.3% del total, los cuales alcanzaron los US\$14,372 miles (jun-2022: US\$11,963 miles) equivalente a un aumento de +20.1% (US\$2,409 miles), derivado del mayor cobro de intereses, comisiones y otros ingresos de préstamos a clientes. Es importante resaltar que los ingresos se incrementaron por volumen en la cartera de créditos (+16.7%), asimismo, se pudo observar una contracción en la tasa de rendimiento promedio anualizada, la cual pasó de 19.00% a 17.96%.

En cuanto a los costos totales, estos cerraron en US\$4,466 miles (jun-2022: US\$3,362 miles), exhibiendo un incremento interanual de (+32.8%; US\$1,104 miles), como resultado del crecimiento en los costos por captación de recursos (+31.2%; US\$955 miles), los cuales a la fecha de análisis se ubicaron en US\$4,018 miles (jun-2022: US\$3,064 miles), derivado principalmente por mayores intereses pagados por préstamos adquiridos durante el último año +US\$1,204 miles (jun-2022: US\$444.3 miles), aunado a los intereses por depósitos +US\$2,167 miles (jun-2022: US\$2,012 miles).

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

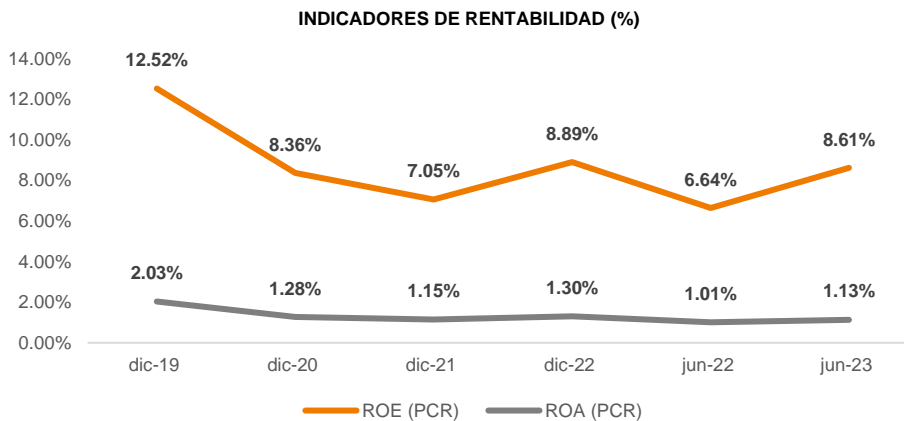
Ante el incremento en la tasa del costo financiero (+0.6%), acompañado del ligero crecimiento en la tasa activa, el spread financiero se situó en 13.50%, siendo menor respecto a junio 2022 (13.59%), en consecuencia, el margen de intermediación evidenció una contracción al pasar de 74.4% a 72.0%, variación que obedece a la expansión en mayor proporción de los costos respecto a los ingresos. Adicionalmente, los gastos por reservas de saneamiento se elevaron a US\$3,715 miles (jun-2022: US\$2,506 miles), reflejando un incremento de 48.3% (+US\$1,209 miles), producto del aumento de los créditos vencidos. En ese sentido, el margen financiero neto de reservas⁹ se vio presionado situándose en 44.33% (jun-2022: 52.13%), siendo también inferior al 53.6% reportado por el sector SAC.

A nivel de eficiencia operativa, el índice de absorción de la entidad mostró una mejora al pasar de 62.82% a 56.88%, motivado por el dinamismo evidenciado en los ingresos totales (+18.2%), que permitió absorber de forma oportuna la tendencia al alza de los gastos operacionales (+5.3%; US\$298.2 miles), los cuales estuvieron presionados por una mayor carga de recurso humano¹⁰ (+4.1%), seguido del incremento en depreciaciones y amortizaciones (+29.5%), alineado con los objetivos plasmados en la planificación estratégica. Por lo anterior, el margen operativo de la entidad cerró en 4.27%, menor al 6.52% reportado en junio 2022.



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

Finalmente, el desempeño financiero de SAC Credicomer se vio afectado por el crecimiento en los costos de captación, saneamiento y gastos operacionales, que incidieron en una reducción del resultado del ejercicio ubicándolo en US\$762.3 miles (jun-2022: US\$983.6 miles) y un menor margen neto al período de análisis 5.22% (jun-2022: 8.02%). Por su parte, al evaluar la utilidad de los últimos doce meses, está exhibe un crecimiento de +28.7% (US\$472 miles), acompañada de la mejora en la tasa de rendimiento de activos productivos, en consecuencia, el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio anualizado (ROE) resultó favorecido cerrando en 8.61% (jun-2022: 6.64%); mientras que el indicador de rentabilidad sobre activos pasó de 1.01% a 1.13%.



Fuente: Credicomer / Elaboración: PCR

⁹ Margen financiero neto de reservas entre ingresos de intermediación más ingresos de otras operaciones.

¹⁰ Al 30 de junio 2023, SAC Credicomer cuenta con 361 empleados.

Características del instrumento clasificado

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: SAC CREDICOMER, S.A. - BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR / Elaboración: PCR

Instrumento Clasificado – PBCREDICO2

Datos básicos de la Emisión ¹¹	
Nombre del emisor	: Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A.
Denominación	: PBCREDICO2
Clase de Valor	: Papeles Bursátiles, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por la Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A. por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.
Monto máximo de la emisión	: El monto de la emisión es de veinte millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$20,000,000.00).
Plazo de la emisión	: El plazo del programa de emisión es de diez años contados a partir de la fecha de la autorización de inscripción de la emisión por parte de la Bolsa de Valores, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos: <ul style="list-style-type: none">• Desde 15 días hasta 3 años.• Los valores se pueden emitir a descuento o valor par. Dentro de los diez años de autorización para su negociación, Sociedad de Ahorro y Crédito 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.
Transferencia de los valores	: Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.), de forma electrónica.
Garantía de la Emisión	: En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos del Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas en cuenta, podrán estar garantizados con: <ul style="list-style-type: none">• Cartera de préstamos hipotecarios categoría "A" otorgados a clientes de Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A., por al menos 125% del monto emitido; o• Se podrán emitir tramos sin una garantía específica.
Características de las garantías	: 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">a) Estar constituida en su totalidad por préstamos categoría "A", conforme al instructivo emitido por la Superintendencia del Sistema Financiero.b) La suma de los préstamos que la integran deberá ser igual o mayor al ciento veinticinco por ciento (125%) del monto vigente de la emisión.c) El plazo de los préstamos deberá ser igual o mayor a la emisión. En casos que se consideren justificados, el Consejo Directivo de la SSF podrá autorizar préstamos con plazos menores a la emisión.d) Los préstamos no deben estar garantizando simultáneamente cualquier otro tipo de obligación.e) Todos los documentos remitidos en medios impresos, debidamente legalizados, de la sociedad emisora, deberán estar suscritos por el representante legal o apoderado especialmente facultado para ello.f) Los emisores deberán contar con mecanismos de control interno, que permitan el adecuado seguimiento y que faciliten la rápida y oportuna consulta de los préstamos; los que deberán estar en todo momento físicamente separados de la cartera global, de modo que sean perfectamente identificables.g) Los préstamos hipotecarios que garantizan la emisión a un plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión se encuentran inscritos a favor del emisor, en los diferentes Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas.h) La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación.i) La certificación del Auditor Externo y el listado de préstamos, son parte integrante de la escritura pública de garantía que se otorgará. El listado de préstamos será suscrito por el Representante Legal, el Notario y el Auditor Externo.j) La escritura de garantía se presentará conforme se hagan las negociaciones de los tramos que cuenten con dicha garantía.
Destino de los recursos	: Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, S.A., para el financiamiento de capital de trabajo y de operaciones activas y pasivas a corto y mediano plazo.

Fuente: SAC CREDICOMER, S.A. - BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR / Elaboración: PCR

Garantía de la Emisión

A junio 2023, el saldo de la emisión de Papel Bursátil Credicomer 2 (PBCREDIC2) fue de US\$13,493 miles, distribuido en ocho tramos, con una tasa de interés promedio de 5.9% y plazos que van desde los nueve a los treinta y siete meses. De acuerdo con la información proporcionada por el Emisor, se han colocado tres tramos con garantía específica, la cual otorga una cobertura promedio de 132.1%, cumpliendo por encima de la cobertura dispuesta en el prospecto de la emisión (125%).

RESUMEN DE MONTOS EMITIDOS (EN MILES US\$)

TRAMOS VIGENTES	MONTO COLOCADO	GARANTIZADO	VALOR GARANTÍA	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO	PLAZO	TASA
PBCREDICO2-TRAMO 6	2,000,000	SI	2,712,908	26/11/2020	24/11/2023	36	6.00%
PBCREDICO2-TRAMO 7	2,000,000	SI	2,586,687	26/1/2021	26/1/2024	37	6.00%
PBCREDICO2-TRAMO 9	1,500,000	NO	-	9/7/2021	9/7/2024	37	6.00%
PBCREDICO2-TRAMO 10	2,000,000	NO	-	19/8/2021	18/8/2023	24	5.80%
PBCREDICO2-TRAMO 11	1,000,000	NO	-	3/9/2021	1/9/2023	24	5.75%
PBCREDICO2-TRAMO 13	3,000,000	SI	3,946,981	19/11/2021	19/11/2024	37	5.90%
PBCREDICO2-TRAMO 14	1,743,000	NO	-	2/5/2022	2/5/2025	37	5.75%
PBCREDICO2-TRAMO 15	250,000	NO	-	13/12/2022	11/9/2023	9	6.00%
TOTAL	13,493,000		9,246,576				5.9%

Fuente: SAC CREDICOMER, S.A. - BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR / Elaboración: PCR

Disponibilidad de la Cartera de Préstamos categoría "A"

A la fecha de análisis, la cartera con garantía hipotecaria¹² en categoría de riesgo "A" reporta un saldo de US\$42,666 miles, evidenciando una tasa de crecimiento de 32.8% (+US\$10,536 miles). Asimismo, dichos préstamos concentran el 28.1% del total de la cartera total de Credicomer. 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.

Característica del Instrumento

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\$30.0 millones de dólares de los Estados Unidos de América.

DETALLE DE LA EMISIÓN

Monto Emisión	Plazo	Valor Nominal Unitario
US\$30,000,000	11 años	US\$ 100.00

Fuente: SAC CREDICOMER, S.A. / Elaboración: PCR

Instrumento Clasificado – PBCREDICO3

Emisor:	Sociedad de Ahorro y Crédito Credicomer, Sociedad Anónima
Denominación de la emisión:	PBCREDICO3
Plazo de la Emisión:	La emisión de Papel Bursátil, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta once años contados a partir de la fecha del otorgamiento del asiento material en el Registro Público Bursátil.
Clase de valor:	Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, SOCIEDAD ANÓNIMA
Naturaleza del valor:	Los valores por emitirse son obligaciones consistentes en Papel Bursátil negociables, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo a cargo del emisor.
Forma de Presentación de los Valores:	Anotaciones Electrónicas de Valores en su cuenta.
Monto de la emisión:	El monto de la emisión es hasta TREINTA MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.
Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación:	CIEN DÓLARES de los Estados Unidos de América (US \$100.00) y múltiplos de CIEN DÓLARES de los Estados Unidos de América.
Garantía de la Emisión:	El pago de los Papeles Bursátiles, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta que se emitan por SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A. podrán verse garantizados desde un CIENTO VEINTICINCO PORCIENTO con cartera de préstamos clasificados con categoría "A" otorgados por SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO CREDICOMER, S.A.
Moneda de Negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Denominación de la Casa Corredora y Estructurador:	Hencorp, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa.
Bolsa en la que se inscribe la emisión:	Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Fuente: SAC CREDICOMER, S.A. / Elaboración: PCR

Custodia y Deposito

La emisión de Papel Bursátil representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estará depositada en los registros electrónicos que lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. de C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.), para lo cual será necesario, presentar la presente Escritura Pública de Emisión correspondiente a favor de la depositaria

¹² Al período analizado, el Loan to Value (LTV) se ubicó en 84.02% (junio 2022: 78.43%).

y la certificación del Asiento Registral que emita la Superintendencia del Sistema Financiero, a la que se refiere el párrafo final del artículo TREINTA y CINCO de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en cuenta.

Garantía de la Emisión

A la fecha de análisis, el saldo de la emisión de Papel Bursátil Credicomer 3 (PBCREDICO3) fue de US\$2,300 miles, distribuido en un tramo, con una tasa de interés de 7.3% y plazo de doce meses. De acuerdo con la información proporcionada por el Emisor, se ha colocado el primer tramo sin garantía específica.

TRAMOS VIGENTES	MONTO COLOCADO	GARANTIZADO	VALOR GARANTÍA	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO	PLAZO	TASA
PBCREDICO3-TRAMO 1	\$2.300.000,00	NO	-	27/6/2023	26/6/2024	12	7.3%

Fuente: SAC CREDICOMER, S.A. / Elaboración: PCR

Estados Financieros no Auditados

BALANCE GENERAL (EN MILES US\$)

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
FONDOS DISPONIBLES	25,386.53	23,821.19	26,537.57	28,286.88	28,166.03	26,593.07
ADQUISICIÓN TEMPORAL DE DOCUMENTOS	-	-	-	-	-	-
INVERSIONES FINANCIERAS	2,300.00	5,000.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
CARTERA DE PRÉSTAMOS, NETA	77,893.86	91,127.08	115,662.73	140,433.24	126,436.23	147,651.87
PRÉSTAMOS VIGENTES	78,274.96	96,103.72	115,706.84	140,470.35	126,288.63	147,652.45
PRÉSTAMOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	4,274.02	4,775.68	5,707.84	7,098.76	4,905.77	6,058.39
PRÉSTAMOS PACTADOS A MAS DE UN AÑO PLAZO	74,000.94	91,328.04	109,999.00	133,371.59	121,382.86	141,594.06
PRÉSTAMOS VENCIDOS	2,725.87	1,420.86	4,901.10	5,863.79	6,098.23	6,891.37
PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS	(3,106.97)	(6,397.50)	(4,945.21)	(5,900.90)	(5,950.64)	(6,891.96)
OTROS ACTIVOS	1,740.90	4,375.36	4,795.95	7,240.18	5,601.35	4,249.03
ACTIVO FIJO	378.79	935.57	1,440.28	1,521.64	1,543.28	6,622.94
TOTAL ACTIVOS	107,700.08	125,259.20	149,936.53	178,981.94	163,246.89	186,616.92
DEPÓSITOS	72,936.90	83,946.53	89,787.08	101,794.73	97,314.20	100,549.49
DEPÓSITOS A LA VISTA	10,672.81	16,516.02	18,763.09	25,066.75	22,777.23	25,026.25
DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	48,989.02	53,006.52	59,083.61	65,368.96	64,913.48	63,959.32
DEPÓSITOS PACTADOS A MAS DE UN AÑO PLAZO	12,095.16	11,344.55	8,964.24	10,321.20	8,661.15	10,261.49
DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS	1,179.91	3,079.44	2,976.14	1,037.81	962.33	1,302.42
PRÉSTAMOS	9,067.20	10,992.20	16,175.93	31,240.42	21,956.94	39,952.65
PRÉSTAMOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	-	-	3,002.36	3,011.34	4,175.93	4,605.38
PRÉSTAMOS PACTADOS A MAS DE UN AÑO PLAZO	9,067.20	10,992.20	13,173.57	25,715.67	17,781.00	32,884.11
PRÉSTAMOS PACTADOS A CINCO O MAS AÑOS PLAZO	-	-	-	2,513.41	-	2,463.16
OBLIGACIONES A LA VISTA	1,062.18	1,026.43	1,526.57	1,192.61	1,430.47	1,311.12
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	5,013.18	6,764.54	16,044.51	16,038.36	15,252.25	17,590.87
DOCUMENTOS TRANSADOS	-	-	-	-	-	-
CHEQUES Y OTROS VALORES POR APLICAR	-	-	-	-	-	-
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	-	-	-	-	-	-
OTROS PASIVOS	2,149.79	3,413.05	1,927.97	2,480.62	2,508.06	2,629.17
OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES	-	-	-	-	-	-
DEUDA SUBORDINADA	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS	90,229.25	106,142.75	125,462.07	152,746.74	138,461.91	162,033.29
CAPITAL SOCIAL PAGADO	13,000.00	14,600.00	18,200.00	18,200.00	18,200.00	18,200.00
RESERVAS DE CAPITAL	1,718.03	1,950.78	2,203.86	2,520.98	2,203.86	2,520.98
RESULTADOS POR APLICAR	1,629.12	-	679.09	2,383.50	29.09	3.50
PATRIMONIO RESTRINGIDO	1,123.68	2,565.67	3,391.52	3,130.72	3,368.40	3,091.82
UTILIDAD (PERDIDA)	-	-	-	-	983.63	767.32
TOTAL PATRIMONIO	17,470.83	19,116.45	24,474.46	26,235.20	24,784.98	24,583.62
PASIVO + PATRIMONIO	107,700.08	125,259.20	149,936.53	178,981.94	163,246.89	186,616.92

Fuente: SAC CREDICOMER, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (EN MILES US\$)

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	15,949.84	18,379.99	19,595.40	25,530.32	11,963.12	14,371.83
COSTOS POR CAPTACIÓN DE RECURSOS	3,656.75	4,520.35	5,071.47	6,618.08	3,063.52	4,018.04
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	12,293.09	13,859.64	14,523.93	18,912.25	8,899.61	10,353.79
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	443.40	422.55	588.83	666.49	297.59	329.37
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	86.18	61.78	310.19	852.55	298.61	447.98
RESULTADO FINANCIERO	12,650.31	14,220.41	14,802.57	18,726.18	8,898.59	10,235.17
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	2,453.80	4,528.63	2,387.28	5,238.92	2,505.54	3,714.81
CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	45.18	13.27	27.51	2.10	2.00	2.60
RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS	10,151.33	9,678.51	12,387.78	13,485.16	6,391.05	6,517.76
GASTOS DE OPERACIÓN	7,806.32	7,648.99	10,172.38	11,578.07	5,591.14	5,889.35
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	4,678.62	4,804.54	6,148.29	6,788.95	3,354.66	3,492.01
GASTOS GENERALES	2,862.96	2,541.60	3,537.70	4,061.96	1,894.92	1,955.15
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	264.74	302.85	486.39	727.16	341.57	442.19
RESULTADO DE OPERACIÓN	2,345.01	2,029.52	2,215.41	1,907.09	799.91	628.40
INGRESOS NO OPERACIONALES	841.45	399.81	433.23	1,409.05	637.40	537.64
GASTOS NO OPERACIONALES	47.87	101.87	117.85	144.88	42.55	93.18
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	3,138.59	2,327.46	2,530.79	3,171.25	1,394.76	1,072.86
IMPUESTOS DIRECTOS	835.98	523.86	804.70	838.62	411.13	305.54
CONTRIBUCIONES ESPECIALES	115.86	205.23	-	-	-	-
RESULTADO NETO	2,186.75	1,598.37	1,726.09	2,332.63	983.63	767.32

Fuente: SAC CREDICOMER, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (PORCENTAJE)

INDICADORES FINANCIEROS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
CALIDAD DE CARTERA (SSF)						
VARIACIÓN EN PRÉSTAMOS	35.55%	20.40%	23.67%	21.33%	23.47%	16.74%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO MÁXIMO	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	3.37%	1.46%	4.06%	4.01%	4.61%	4.46%
COBERTURA DE RESERVAS	113.98%	450.25%	100.90%	100.63%	97.58%	100.01%
COBERTURA DE RESERVAS MÍNIMA	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
COBERTURA DE RESERVAS SECTOR	109.41%	234.13%	123.73%	121.62%	106.60%	108.83%
SUFICIENCIA DE RESERVAS	3.84%	6.56%	4.10%	4.03%	4.49%	4.46%
LIQUIDEZ						
LIQUIDEZ GENERAL	1.19	1.18	1.20	1.17	1.18	1.15
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA	35.86%	31.20%	29.12%	27.43%	28.92%	26.53%
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	34.81%	28.38%	29.56%	27.79%	28.94%	26.45%
FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO	37.96%	34.33%	31.23%	29.26%	30.48%	27.94%
DEPÓSITOS / CARTERA NETA DE PRÉSTAMOS	0.94	0.92	0.78	0.72	0.77	0.68
SOLVENCIA						
COEFICIENTE PATRIMONIAL	19.79%	20.13%	19.00%	16.26%	17.50%	14.96%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	18.48%	20.11%	19.39%	16.43%	17.55%	14.88%
ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS	83.78%	84.74%	83.68%	85.34%	84.82%	86.83%
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	5.16	5.55	5.13	5.82	5.59	6.59
RENTABILIDAD						
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCT.	19.35%	18.93%	16.47%	17.60%	18.26%	18.74%
PRODUCTIVIDAD DE PRESTAMOS	18.92%	18.97%	16.12%	17.38%	18.05%	18.50%
COSTO FINANCIERO	4.44%	4.66%	4.26%	4.56%	4.68%	5.24%
COSTO DE LOS DEPOSITOS	4.37%	4.27%	4.18%	4.07%	4.14%	4.32%
SPREAD FINANCIERO (SSF)	14.91%	14.28%	12.21%	13.04%	13.59%	13.50%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	77.07%	75.41%	74.12%	74.08%	74.39%	72.04%
MARGEN FINANCIERO	77.17%	75.63%	73.34%	71.48%	72.58%	69.62%
MARGEN FINANCIEROS, NETO DE RESERVAS	61.92%	51.47%	61.37%	51.48%	52.13%	44.33%
MARGEN OPERATIVO	14.30%	10.79%	10.98%	7.28%	6.52%	4.27%
MARGEN NETO	13.34%	8.50%	8.55%	8.90%	8.02%	5.22%
ROE (PCR)	12.52%	8.36%	7.05%	8.89%	6.64%	8.61%
ROE (SSF)	12.58%	8.42%	7.10%	8.98%	7.98%	6.30%
ROA (PCR)	2.03%	1.28%	1.15%	1.30%	1.01%	1.13%
ROA (SSF)	2.03%	1.28%	1.15%	1.31%	1.21%	0.82%
EFICIENCIA						
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	63.50%	55.19%	70.04%	61.22%	62.82%	56.88%
CAPACIDAD ABSORC. SANEAMIENTOS	17.79%	32.46%	16.04%	27.56%	27.95%	35.28%
GASTOS DE OPERACIÓN / INGRESOS DE OPERACIÓN	48.94%	41.62%	51.91%	45.35%	46.74%	40.98%
GASTOS DE OPERACIÓN / CARTERA NETA	10.02%	8.39%	8.79%	8.24%	4.42%	3.99%

Fuente: SAC CREDICOMER, S.A. - SSF / **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.