Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria: N.º 6062020 del 20 de abril de 2020
Fecha de ratificación: 30 de abril 2020
Información Financiera: auditada al 31 de diciembre 2019.

Contactos: Raúl Herrera — Analista Financiero — rherrera@scriesgo.com
Marco Orantes Mancía — Analista Financiero — morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno – VTRTMIB-01, con información financiera auditada al 31 de diciembre 2019.

Con base en esta información, se otorgaron las siguientes clasificaciones de riesgo:

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi-Inversiones Mi Banco Cero Uno - VTRTMIB-01				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTRTMIB-01	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable

**La clasificación actual no varió con respecto a la anterior.*

Explicación de la clasificación otorgada[1]:

AA: "Instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía."

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

Perspectiva estable: Se percibe una baja probabilidad de que calificación varíe en el mediano plazo.

(SLV): Indicativo país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Derechos sobre una porción de los primeros flujos futuros generados por Originador.
- Mecanismo de captura de liquidez respaldado por una estructura que le brinda seguridad jurídica al direccionamiento de los flujos cedidos.
- Cobertura de cuatro pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos por el monto de reserva de la cuenta restringida que el Fondo de Titularización retiene en efectivo.
- Excedentes de los flujos cedidos serán trasferidos al originador sólo por instrucción de la sociedad titularizadora.
- Amplios niveles de cobertura del servicio de la deuda.
- Capacidad de adicionar más agentes pagadores y agencias para fortalecer las coberturas en caso de necesitarlo.
- Alta calidad de activos evidenciada por bajos niveles de morosidad, elevadas coberturas con reservas y buenos esquemas de garantías que mitigan la severidad de la pérdida inesperada.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino Un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado Deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

[1] El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

- Razonables indicadores de capitalización y adecuada evolución del fondeo fortalecen el perfil financiero de Multi Inversiones.

- Mejoras importantes en la administración integral de riesgos del Banco, respecto a sus pares del sistema de bancos cooperativos.

Retos

- Moderado riesgo de redireccionamiento de flujos financieros por ser capturados por el Originador previo al traslado a la cuenta colectora.

- El indicador del margen financiero podría mostrar una mayor sensibilidad a causa de la tendencia al alza de los costos de fondeo.

- Avanzar en estrategia de diversificación de sus fuentes de fondeo y mejorar el perfil de vencimientos de sus pasivos.

- Mejorar indicadores de eficiencia administrativa y control del crecimiento de los gastos operativos.

Amenazas

- El entorno económico retador derivado de la crisis mundial por el COVID-19.

- Lento desempeño de la economía local y el modesto crecimiento del sector financiero.

- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.

- Alta competitividad en el sector consumo podrían limitar a futuro el crecimiento del banco.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

Multi Inversiones Mi Banco, en adelante Multi Inversiones o el Originador, cede al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno en adelante (el Fondo o FTRTMIB 01), los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales que está legal y contractualmente, facultado a percibir. Estos provienen de los primeros flujos de cuentas como: la cartera de créditos y recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, resultados de actividades de intermediación financiera, comisiones por servicios otorgado a sus clientes, etc.

El mecanismo de captura de liquidez para el repago de los valores de titularización se realizará de dos maneras: 1) de los primeros flujos provenientes de la cartera de crédito de los clientes con modalidad de cobro por descuento automático de Multi Inversiones; éstos fondos se concentran en la cuenta restringida de Multi Inversiones y luego son trasladados a la cuenta colectora, y 2) otros flujos financieros futuros que sean trasladados mediante el Convenio de Recolección por sus operaciones provenientes de las siguientes agencias: Sonsonate, Roosevelt, Metrocentro y los Próceres.

A través de estos mecanismos, se generarán las capturas de liquidez que serán transferidas al patrimonio autónomo y que servirán como fuente principal de repago para los valores de titularización.

Ricorp Titularizadora, S.A en adelante (la Titularizadora); podrá requerir al Originador la adición de nuevas agencias, pagadores u órdenes irrevocables de pago, en caso de que ésta lo considere necesario. En este sentido, Multi Inversiones deberá adicionar cualquier otra agencia, patrono, agente pagador o sociedad que haga la función de colecturía, pagos, reintegro de fondos o cualquier entidad del sistema financiero donde el Originador mantenga recursos.

Mediante contrato de cesión y administración de derechos sobre flujos financieros futuros, Multi Inversiones se obliga a suscribir un convenio de recolección de valores y administración de cuentas bancarias con la Titularizadora y Banco Davivienda S.A. (en adelante el banco administrador) para establecer el proceso operativo que permitirá a Multi Inversiones, el cumplimiento de sus obligaciones a favor del Fondo.

También, se abrirá una cuenta restringida de Mi Banco a nombre de Multi Inversiones en Banco Davivienda. Su función será colectar los fondos provenientes de la cartera de crédito, pagos que hacen los patronos o agentes pagadores (entidades públicas y autónomas del sector salud) y de algunos clientes de Multi Inversiones.

El Fondo tiene la fortaleza que el Originador está obligado a adicionar más agentes pagadores y agencias para fortalecer las coberturas y garantizar aún más el respaldo de la transacción en caso de ser necesario. Al inicio de la

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

operación, las capturas para el primer mecanismo proveniente de flujos de cartera se realizarán solo con el 75% del total de flujos de los clientes (deducción automática), y para la segunda -otros flujos financieros futuros-, se operará únicamente con cuatro de ocho agencias de Multi Inversiones.

4. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA

Emisión	Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno
Emisor y estructurador	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originador	Multi Inversiones Mi Banco
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	US$15,000,000.00
Tramos	Tramo A: 120 meses Tramo B: 60 meses
Plazo	10 años
Activos subyacentes:	Los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Multi Inversiones Mi Banco que esté legal y contractualmente facultado a percibir, correspondientes a una porción de los primeros flujos provenientes de manera ejemplificativa, más no de forma taxativa, a todas aquellas cantidades de dinero de: la cartera de créditos que incluye las recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, el resultado de las actividades de intermediación financiera, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otros que Multi Inversiones Mi Banco esté legal o contractualmente facultada a percibir.
Protección y mejoradores crediticios.	• Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño. • Exceso de flujos financiero • Orden Irrevocable de pago • Cuenta restringida que colecta los fondos provenientes de los pagos que hacen los patronos o agentes pagadores a los clientes del Originador. • Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de flujos financieros futuros.
Pago intereses y principal:	Mensual
Uso de los fondos.	Financiamiento de operaciones crediticias, reestructuración de deuda y capital de trabajo.

El saldo de la emisión a diciembre 2019 es de US$12,664,197.6 incluyendo capital e intereses.

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la plaza

Los efectos negativos por el brote del nuevo Coronavirus contraerán el crecimiento económico mundial, generando una desaceleración significativa de las materias primas y bienes de consumo. Esta situación traerá incidencias negativas en las economías emergentes; principalmente en los sectores financieros, turismo, servicios, transporte, y sus subsectores. Lo anterior impone condiciones adversas para las proyecciones de crecimiento estimadas inicialmente para El Salvador. Las disposiciones tomadas por el Gobierno con el propósito de minimizar los contagios por COVID-19, tendrá afectaciones en el desempeño de los sectores de construcción, financiero, servicios, inmobiliario, hoteles y restaurantes, estimando que su reactivación podría ser lenta ante una prolongación de la pandemia.

La crisis inicia en un contexto en que El Salvador mostraba signos de recuperación en el clima de inversión, derivado de los esfuerzos del gobierno por fortalecer las relaciones con mercados desarrollados, la simplificación de trámites de comercio transfronterizos, factibilidad de negocios y combate a la criminalidad.

Durante el 2019, el país continuó diversificando la matriz energética, principalmente en proyectos de energía renovable como la construcción de la planta solar Capella (140MW), planta solar Bósforo (100MW) y el avance en la planta de energía a base de gas natural licuado con capacidad de 378MW, que está siendo desarrollado por la empresa Energía del Pacífico y la firma Quantum de El Salvador, entre otros inversores privados. Se continuaron con los proyectos para mejorar el sistema de red de carreteras como parte del Plan Maestro del Corredor Oeste, que permitirá interconectar el nuevo Bypass de Santa Ana y Sonsonate con el Puerto de Acajutla, así también el Bypass de San Miguel y La Libertad, lo que vendría a dinamizar los cruces fronterizos.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

La tensión política entre el ejecutivo y el parlamento continúa como uno de los principales factores críticos ante la crisis del nuevo coronavirus, por lo que llegar a acuerdos que permitan una rápida reactivación de la economía es de especial atención ante la limitante de diálogo.

5.2 Producción nacional

El crecimiento económico se ubicó en 2.3% al cierre de 2019, y su expansión para el 2020 se estimaba entre el rango del 2.3% al 2.7%. No obstante, producto de la crisis por el nuevo coronavirus y sus efectos en la economía global, el Banco Central de Reserva (BCR), se encuentra analizando los impactos en la actividad económica y el gasto del país a efecto de ajustar sus proyecciones a las realidades actuales y futuras. De acuerdo con el organismo, la contracción podría ser superior a la materializada en la crisis del 2009, ubicándose en un rango del -2.0% al -4.0%.

5.3 Finanzas públicas

El déficit fiscal del Gobierno Central a 2019 registró un 2.9% del PIB a precios corrientes (diciembre 2018: 2.5%), el cual podría alcanzar porcentaje entre el 5.0% y el 7.0% debido a la crisis. La deuda pública total representó el 73.8% del PIB a diciembre 2019, y se estima pueda presionarse aún más debido a los recursos demandados por la emergencia del COVID-19. Para enfrentar la crisis, el Gobierno construye un hospital cuya inversión será de US$70.0 millones, mientras que US$450.0 millones serán utilizados para beneficiar con un bono de US$300.00 a 1.5 millones de hogares, además se aprobó buscar financiamiento por US$2,000 millones que representa el 7.3% del PIB.

5.4 Comercio exterior

A diciembre 2019, las exportaciones registraron un saldo de US$5,943.3 millones, mostrando un incremento de apenas 0.7% con respecto a 2018. Lo anterior se debe al bajo desempeño de las actividades de maquila y de industria manufacturera. Las importaciones alcanzaron US$12,017.6 millones, con un crecimiento de 1.6% (US$187.8 millones) en el periodo de un año. Los sectores que mostraron un mayor dinamismo fueron: agricultura y ganadería (+10.8%); suministro de electricidad (+5.7%) e industrias manufactureras de maquila (+1.2%).

5.5 Inversión extranjera directa

El gobierno ha realizado esfuerzos por crear alianzas con inversores estratégicos y mejorar el entorno de negocios; sin embargo, continúa como uno de los países de la región centroamericana con menor captación de inversión. La criminalidad y la dificultad de consensos entre el órgano legislativo y ejecutivo imprimen incertidumbre entre los inversionistas. De acuerdo con datos preliminares del BCR, la IED acumuló un valor neto de US$456.3 millones a septiembre 2019, menor en US$94.7 millones (-17.2%); que hace un año.

5.6 Remesas familiares

Al cierre de 2019, el flujo de remesas continúa creciendo, pero a un ritmo menos acelerado en comparación con los últimos dos años. Según datos publicados por el BCR, la tasa de crecimiento interanual de las remesas familiares fue del 4.8%, acumulando US$5,649.0 millones, cifra superior en US$258.2 millones a la registrada en 2018. Estas transferencias son particularmente vulnerables a los efectos negativos en la economía de EEUU. La problemática del nuevo coronavirus que acusa la enfermedad COVID-19, generará incidencias significativas en la productividad de dicho país afectando el mercado laboral, lo cual derivará en un mayor riesgo en la dinámica del flujo de remesas.

6. SECTOR BANCARIO COOPERATIVO (SBC)

La situación de emergencia por el nuevo coronavirus impone desafíos para los bancos cooperativos, principalmente a los concentrados en segmentos con mayor exposición a la crisis y una liquidez estructural más débil. Como medida de alivio económico para los más afectados, el Gobierno instruyó a las entidades financieras congelar el cobro de créditos hipotecarios, personales, tarjetas de crédito, capital de trabajo y emprendimiento durante tres meses sin aplicar intereses, moras y multas; reanudándose dicho cobro al finalizar el plazo propuesto. Tal suspensión no afectará la calificación crediticia del deudor.

En opinión de SCRiesgo, existen riesgos significativos para las entidades financieras ante la contracción económica prevista a causa del COVID-19. Sus efectos a nivel mundial y la incertidumbre de su extensión, hacen imprevisible ubicar el periodo de reactivación de los sectores más afectados. Se prevé una disminución de las colocaciones crediticias en línea con la desaceleración del consumo interno y las

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

condiciones operativas adversas para la banca que limitarán el crecimiento de las operaciones.

Al término de 2019, los activos totales del sector de bancos cooperativos totalizaron US$1,122.5 millones (excluye FEDECRÉDITO) mostrando una expansión importante, a pesar del débil crecimiento de la economía salvadoreña. En este sentido, el sistema reporta una tasa de crecimiento del 18.4% de los activos totales. La cartera crediticia representó la mayor participación dentro de la estructura de balance con el 74.8%, caja y bancos (20.5%).

Los tres bancos cooperativos más grandes de la plaza concentran el 77.2% de los activos del sector. Al finalizar diciembre 2019, los primeros tres participantes acumularon el 75.2% de la cartera crediticia (BANCOVI 26.9%, COMEDICA 26.1%, y Multi Inversiones 22.1%) y el 82.2% de los depósitos totales. Asimismo, estos bancos generan el 73.1% de las utilidades netas del sector.

A diciembre 2019, la composición del portafolio crediticio se distribuyó en los siguientes sectores: consumo (55.4%), vivienda (16.4%), servicios (12.2%), construcción (6.8%), comercio (6.4%), otros con un 1.5% y transporte con un 1.2%.

La cartera crediticia de la industria acumuló un saldo de US$839.3 millones al cierre 2019, mostrando un incremento del 15.7%, explicado por una mayor dinámica en las líneas de servicios (+44.3%); transporte (+21.5%); y consumo (+20.4%). El ratio de cobertura con reservas presentó una mejora al ubicarse en 118.4%, desde un 116.80% reportado un año antes; manteándose por encima del nivel prudencial establecido por el regulador (100.0%). Por su parte, dicho índice de la banca comercial se situó en 128.5% a diciembre 2019.

La estructura de fondeo del sector preserva estabilidad, constituida fundamentalmente por las captaciones de depósitos del público y asociados. Con un saldo de US$ 948.4millones, los pasivos totales crecieron en el orden del 19.8% y representaron el 84.5% de la estructura financiera a diciembre 2019. De esta manera, la mezcla de fondeo está conformada por depósitos de clientes, cuya cifra mantiene una participación del 76.5% de la deuda global y en menor medida, préstamos adquiridos con organismos especializados de crédito (18.7%).

La rentabilidad de los bancos cooperativos se mantiene estable. A diciembre 2019, el rendimiento de los activos promedio (ROA) fue de 1.7% y la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se situó en 10.9%, sin mostrar cambios significativos a los registros de 2018.

SCRiesgo considera que, históricamente, el SBC ha mostrado capacidad para adaptarse a los cambios dentro de un ambiente operativo retador y los indicadores de morosidad promedio continúan siendo moderados. No obstante, en el corto y mediano plazo, la maduración de la cartera del sector en el contexto de la crisis por el COVID-19 junto con la lenta recuperación de los indicadores macroeconómicos y los bajos niveles de empleo e ingresos de los hogares en una posible recesión económica podrían ejercer presión a la calidad de los activos.

7. SOCIEDAD TITULARIZADORA

La Ley de Titularización de Activos aprobada por la Asamblea Legislativa en el año 2007, regula las operaciones que se realizan en el proceso de titularización de activos, a las personas que participan en dicho proceso y a los valores emitidos en el mismo. En tal contexto, RICORP Titularizadora, S. A. recibió la autorización por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) el 28 de julio de 2011 e inició operaciones en diciembre 2011.

Como sociedad titularizadora autorizada por el regulador local para constituir, integrar y administrar fondos de titularización y emitir valores con cargo a dichos fondos, la compañía realiza sus procesos empresariales mediante las actividades siguientes: estudios de factibilidad de titularización, titularización, colocación y administración de las emisiones.

Los miembros de Junta Directiva y el equipo gerencial cuentan con experiencia amplia, tanto en el sector financiero, mercado de valores, como en la titularización de activos. Lo anterior, ha generado condiciones para avanzar con las estrategias establecidas. Cabe señalar, que la Titularizadora, ya gestiona varias transacciones importantes en el mercado de valores. En este sentido, las prácticas corporativas de RICORP son adecuadas y su cultura empresarial es definida acorde a sus buenas prácticas. Pertenece a un grupo de amplia trayectoria y experiencia en el mercado financiero y de valores local.

La Junta Directiva está integrada por siete miembros titulares, con igual número de suplentes. A la fecha, la regulación local no exige el nombramiento de miembros independientes. Debido a su naturaleza regulada y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las políticas de gobernanza corporativa están bien

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

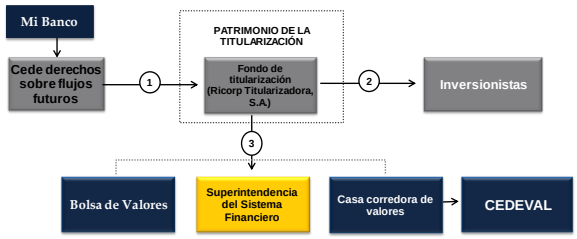
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

definidas y autorizadas por la alta administración. Las políticas de gobierno corporativo han sido continuamente actualizadas y están acompañadas por políticas de ética y conducta, de manera que el perfil de RICORP en la gestión de la emisión es neutral en la clasificación otorgada.

La Junta Directiva ha acordado la conformación de comités que permiten dar seguimiento periódico a áreas como:

- La administración integral de riesgos por medio de un Comité de riesgos, que incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos.
- El cumplimiento de políticas de ética y conducta por medio de un Comité de ética y conducta.
- La verificación del control interno y cumplimiento de la sociedad por medio de un Comité de auditoría.
- La gestión integral del riesgo de lavado de dinero a través de un Comité de prevención de lavado de dinero.

7.1 Proceso de Titularización



Fuente: Información proporcionada por RICORP Titularizadora S.A.

7.2 Emisión

1. Mediante contrato de cesión y administración de flujos futuros, Multi Inversiones cede los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros que mensualmente perciba por sus operaciones financieras.

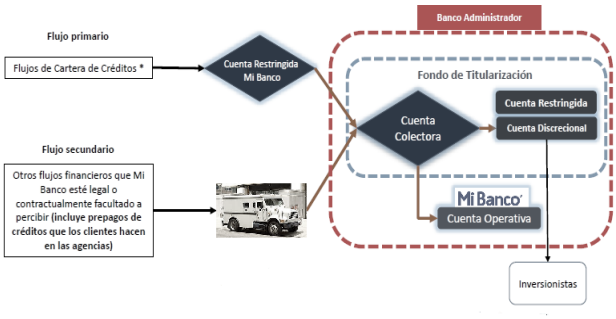
2. El Fondo emitió Valores de Titularización (US$15.0 millones); por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

3. La Sociedad Titularizadora emitió dos tramos, el primero a 120 meses y el segundo a 60 meses.

4. Los recursos captados de la emisión y entregados a Multi Inversiones (aproximadamente US$15 millones) se destinaron al financiamiento de operaciones crediticias, cancelación de pasivos, ampliación de servicios financieros y capital de trabajo.

Emisor	Tramos	Cesión durante 120 meses en dólares
FTRTMIB 01	A - 10 años B - 5 años	181,000

7.3 Mecanismo de Captación de Fondos



Fuente: Información proporcionada por RICORP Titularizadora S.A.

1. **Originador:** Multi Inversiones Mi Banco.

2. **Estructurador:** RICORP Titularizadora, S.A.

3. **Emisor:** RICORP Titularizadora, S.A. con cargo al FTRTMIB 01.

4. **Agentes colectores:** El banco administrador y Multi Inversiones. Mediante contrato de cesión y administración se obligará al Originador a concentrar de forma diaria, en la denominada cuenta colectora a nombre del Fondo abierta en el banco administrador, los primeros flujos financieros futuros mensuales derivados de los flujos de la cartera de crédito de los pagadores seleccionados y los otros flujos financieros futuros de las operaciones de cuatro de sus agencias. Los pagos de agentes pagadores se concentrarán en la cuenta restringida de Mi Banco abierta en el banco administrador.

5. **Patrimonio de la titularización:** Patrimonio del Fondo creado como un patrimonio independiente del Originador.

6. **Cuenta restringida de Mi Banco:** cuenta de depósito bancaria abierta que funciona para colectar los fondos provenientes de los pagos que

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

hacen los patronos o agentes pagadores de los clientes de Multi Inversiones.

7. **La cuenta colectora:** será abierta a nombre del Fondo en el banco administrador. Los flujos financieros mensuales de Multi Inversiones correspondientes a una porción de los primeros flujos que perciba por sus operaciones financieras provenientes de las siguientes agencias: Sonsonate, Roosevelt, Metrocentro y los Próceres, o cualquier otro flujo que se adicione posteriormente. Los excedentes serán trasferidos al originador solo por instrucción de la sociedad titularizadora.

8. **Cuenta discrecional:** cuenta de depósito bancaria abierta por el Fondo de Titularización en el banco administrador en la cual se depositarán los ingresos cedidos.

9. **Cuenta operativa:** cuenta donde se depositarán diariamente los excedentes de los flujos de la cuenta colectora una vez se ha cubierto la cuota de cesión.

10. **Cuenta restringida de Davivienda:** cuenta de depósito bancaria abierta en Banco Davivienda, que funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo será equivalente al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión.

7.4 Mejoras crediticias

- Los fondos mantenidos en la cuenta restringida en un monto equivalente a las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión.

7.5 Cumplimiento de condiciones y ratios financieros

1. Multi Inversiones se comprometió a mantener sus reservas de capital y capital social pagado por encima de los montos registrados al cierre del 2016.

2. El coeficiente de liquidez debe ser como mínimo del 20%. De materializarse un incumplimiento, se retendrán en la cuenta colectora tres cuotas de cesión y se devolverán hasta que el ratio este en cumplimento dos trimestres consecutivos.

3. Se podrá repartir dividendos si se mantiene el coeficiente de liquidez no menos del 22%.

4. Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35% de la cartera bruta de préstamos.

El auditor externo de Multi Inversiones, será el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas. Únicamente la certificación correspondiente al treinta y uno de diciembre de cada año, deberá emitirse con los estados financieros anuales auditados y remitirse a la Titularizadora a más tardar al último día hábil de marzo de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión.

7.6 Distribución de pagos

Los pagos realizados por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la Cuenta Discrecional seguirán el siguiente orden:

1. Multi Inversiones concentra en la cuenta colectora a favor del Fondo, flujos financieros que mensualmente esta percibe por sus operaciones financieras y que luego son trasladados a la cuenta discrecional hasta completar la cuota cedida.
2. Abono de la cantidad necesaria en la Cuenta Restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo al pago de las próximas cuatro cuotas de la Cesión al Fondo.
3. El Fondo de Titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los tenedores de valores FTRTMIB 01.
4. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
5. Los recursos excedentes no pueden trasladarse al Originador hasta después de cubrir el pago de intereses y principal de los certificados.

7.7 Pérdidas y redención anticipada por incumplimiento

De producirse situaciones que impidan la generación proyectada del flujo de fondos y una vez agotados los recursos del Fondo, los tenedores de valores deberán asumir las pérdidas resultantes de tales situaciones, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de las garantías establecidas en el Contrato de Titularización.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

En caso de presentarse circunstancias económicas y financieras que pongan en riesgo el flujo de fondos proyectado establecido en el contrato de titularización, los tenedores de valores decidirán si se da una redención anticipada de los valores, para lo cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General extraordinaria de tenedores de valores.

7.8 Redención anticipada de los valores a opción del emisor

A partir del quinto año de la emisión, los valores de titularización podrán ser redimidos total o parcialmente de forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más intereses devengados y no pagados. Lo anterior, con un preaviso mínimo de 180 días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, a solicitud del Originador. El monto de capital redimido dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

7.9 Procedimiento en caso de mora

Si diez días hábiles antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que la cuenta discrecional no cuenta con los fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la cuenta restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los tenedores de los valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la cuenta restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima siguiente de la presente emisión, habrá lugar a una situación de mora. Se le notificará inmediatamente al Originador para que éste proceda a depositar en la cuenta discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los 10 días hábiles siguientes a la notificación legal, entonces habrá lugar a una situación de mora.

Dicha situación deberá ser comunicada al representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una junta general de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

7.10 Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el contrato de cesión y administración irrevocable a título oneroso de los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales otorgados por Multi Inversiones, este último procederá a entregar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago a la fecha hasta la suma de veintiún millones setecientos veinte mil dólares exactos de los EE. UU. Esto en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora. Esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de convocar a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo a lo establecido en el literal “c” del artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

En este caso, la Titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores de Titularización, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por Multi Inversiones hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los valores emitidos. Esto debe ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

7.11 Procedimiento en caso de liquidación

En un escenario de proceso de liquidación del Fondo de Titularización, se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue:

1. Deuda Tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

8. ANÁLISIS DEL ORIGINADOR

Fundado en el año 1992 como el Banco de los Trabajadores de la Educación, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Limitada de Capital Variable, fue conformada por 129 socios, 2,347 acciones y con un patrimonio de US$2,682.20.

El 13 de septiembre del 2002, se modificó a Banco de los Trabajadores y de la Pequeña y Microempresa, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable (BANTPYM); con el propósito de atender al segmento de micro y pequeña empresa.

A partir de abril de 2004, la Institución se convirtió en el primer banco cooperativo de El Salvador en obtener la autorización por parte de la Superintendencia del Sistema financiero para captar depósitos del público.

El 01 de julio del 2010, se obtuvo por parte del Centro Nacional de Registros, dirección de propiedad intelectual, departamento de marcas y otros signos distintivos, el certificado de registro de la marca Multi Inversiones Mi Banco.

Multi inversiones se caracteriza por tener una gestión conservadora de sus activos de riesgos, respaldada por sus bajos niveles de morosidad, amplias coberturas con reservas, baja exposición de activos productivos y adecuadas herramientas técnicas para la administración y análisis del riesgo crediticio, liquidez y operativo. La junta directiva y la alta dirección, tiene un amplio compromiso con el crecimiento sostenido de la institución, evidenciado en los niveles de capitalización (75% de las utilidades).

8.1 Gobierno Corporativo y gestión de riesgo

Multi Inversiones posee una estructura de Gobierno Corporativo que cumple con lo dispuesto en las regulaciones locales (NPB4-48). El cumplimiento de los objetivos institucionales y las funciones de gestión y control, han estado liderados por la junta directiva, comité de gerencia, comité de créditos, comité de recuperación, comité de seguridad y salud ocupacional, comité de auditoría, comité de Riesgos y unidades de control.

El banco cuenta con un código de Gobierno Corporativo, cuyo objetivo fundamental es establecer sanas prácticas para el debido cumplimiento de políticas como las relacionadas a accionistas, junta directiva, miembros de alta gerencia y comités. Asimismo, Multi Inversiones busca mantener una adecuada estructura para facilitar la toma de decisiones, realizar una adecuada gestión de riesgos, generar transparencia y responsabilidad frente a los distintos grupos de interés.

La junta directiva establece la estructura organizacional, definición de funciones y políticas que permitan a la entidad lograr los objetivos de rentabilidad y gestión de riesgos y es electa por la junta general de accionistas. La junta directiva está integrada por tres directores propietarios y tres suplentes, estos últimos pueden participar en las sesiones sin derecho a voto, salvo cuando sustituyan a los propietarios en caso de muerte, incapacidad, impedimento y en los demás casos establecidos por la ley.

Los directores propietarios y suplentes durarán en sus cargos cinco años y podrán ser reelectos y removidos por causas justificadas. El nombramiento de los nuevos miembros debe realizarse a más tardar dentro de seis meses después de vencido el período de funciones.

9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

9.1 Estructura financiera

Al cierre de 2019, los activos totales acumularon un saldo de US$247.3 millones, mostrando un incremento interanual del 22.2% que superó la dinámica del periodo anterior (diciembre 2018: +16.6%). Los activos están compuestos por la cartera crediticia (75.1%) y las disponibilidades (20.9%). Los créditos están principalmente concentrados en los sectores de consumo (80.0%), construcción (10.1%) y servicios (6.4%).

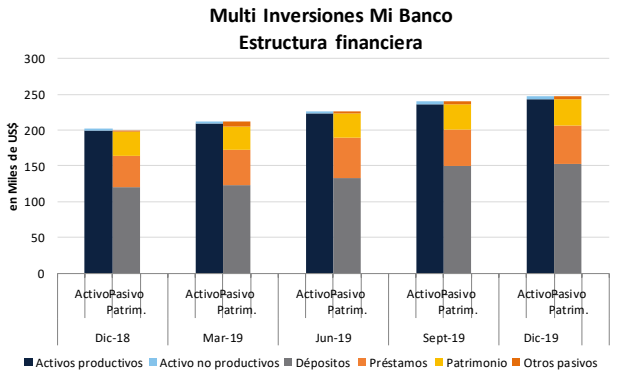
Los pasivos alcanzaron los US$210.6 millones, expandiéndose 24.4% a diciembre 2019, impulsados principalmente por la dinámica de los depósitos que crecieron 27.3% (diciembre 2018: +21.5%). Históricamente, la deuda ha estado determinada por una estructura poco diversificada de fondeo, en primera instancia liderada por depósitos del público (72.7%), instituciones especializadas de crédito (25.5%) y de forma residual en otros pasivos (1.8%).

Más información
www.scriesgo.com

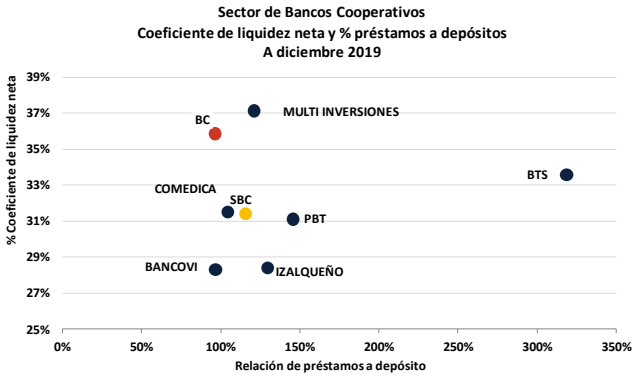
Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419



Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

A diciembre 2019, el patrimonio aumentó 22.2% (diciembre 2018: +16.6%). Estos niveles de capitalización permiten que el banco pueda financiar futuros incrementos de cartera. El patrimonio de Multi Inversiones es adecuado y es favorecido por políticas conservadoras de capitalización anuales, que establecen una reinversión de las utilidades en 75.0%.

10. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

10.1 Riesgo tasa de interés

La principal exposición de tasas de interés proviene de los préstamos otorgados y las obligaciones adquiridas con sus proveedores financieros. La alta participación del patrimonio en el financiamiento de sus operaciones, adecuados márgenes de intermediación y la facultad de ajustar las tasas de interés a discreción, continúa favoreciendo la gestión de activos y pasivos sensibles a variaciones.

10.2 Riesgo de liquidez

El banco efectúa un análisis de escenarios de estrés internos y otros estipulados por el regulador para determinar los niveles de exposición. Multi Inversiones cuenta con un comité de finanzas que gestiona de forma más eficiente los activos y pasivos y monitorea el comportamiento de la liquidez.

A diciembre 2019, la relación de disponibilidades a obligaciones totales se ubicó en 25.0%, inferior al 25.8% del año anterior y por debajo de la media del sistema de bancos cooperativos (27.2%). Por su parte, el indicador de préstamos a depósitos fue de 120.2% evidenciando una menor proporción de los créditos colocados que están siendo financiados con deuda (diciembre 2018: 125.2%).

Multi Inversiones cuenta con los recursos para cubrir sus obligaciones de corto plazo. El análisis de brechas de vencimiento individuales del Banco muestra descalce en sus activos y pasivos en las bandas mayores a 30 días y menores a un año. Esto se debe a que el portafolio de créditos de largo plazo se fondea con depósitos del público de corto plazo. Sin embargo, este riesgo se mitiga por la buena estabilidad de los depósitos y la fácil realización de los activos líquidos. SCRiesgo dará seguimiento al comportamiento de los pasivos en el contexto de la emergencia nacional causada por el COVID-19 para verificar que el banco mantenga niveles adecuados de liquidez.

En nuestra opinión, la entidad posee las herramientas adecuadas para gestionar los riesgos de liquidez y su personal cuenta con las facultades técnicas y analíticas para su debida gestión y seguimiento.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Liquidez						
	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Sistema
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	21.3%	20.6%	20.3%	20.1%	20.9%	21.9%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	25.8%	25.4%	24.2%	24.0%	25.0%	27.2%
Relacion de préstamos a depósitos	125.2%	129.4%	129.2%	120.1%	120.2%	114.0%

Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

10.3 Riesgo de crédito

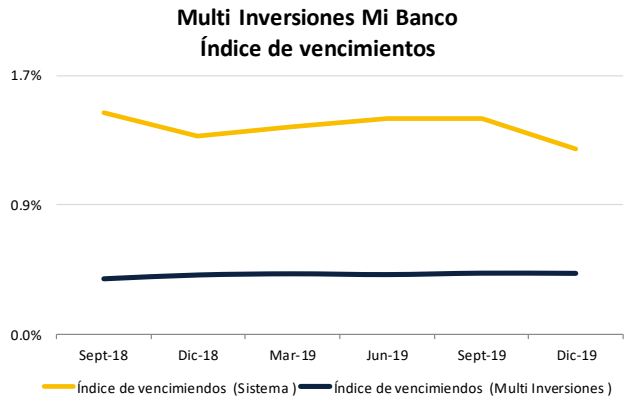
El banco ha sostenido una dinámica de crecimiento significativo durante los últimos dos años. Su modelo de negocios se ha beneficiado de políticas y procesos de colocación de crédito conservadoras. La pérdida esperada es mitigada en gran medida por la alta participación de créditos garantizados por deducción automática por medio de OIP y amplias coberturas con reservas.

Los ejecutivos de ventas están capacitados en la gestión de mora preventiva en virtud de los criterios de selección de deudores dentro de su mercado objetivo y esto les ha permitido mantener índices de mora por debajo de la media del sector.

Al cierre de 2019, el portafolio de créditos acumuló un saldo por US$185.6 millones y mostró una expansión del 22.2%. Este crecimiento es superior al promedio del SBC, el cual exhibió una expansión del 15.7% al cierre del periodo de análisis. Las categorías de menor riesgo de la cartera crediticia (A y B) concentran un 97.5% de la cartera total mientras que la cartera pesada compone el 2.5% restante. Lo anterior es reflejo de la calidad de la cartera administrada. La exposición de dichas categorías por posibles impagos derivados de la emergencia COVID-19, se ve reducida de manera transitoria por la modalidad de descuentos en planilla que el banco aplica.

En el corto plazo, una eventual reducción en la recuperación de flujo de cartera puede tener baja incidencia, debido a que un segmento importante de clientes son los trabajadores del sector público y del sector salud, quienes durante el estado de emergencia decretado por el gobierno siguen trabajando y reciben el salario con normalidad. En el caso de los préstamos otorgados a Alcaldías, estos están respaldados por los flujos que las municipalidades reciben en concepto del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios de El Salvador (FODES), no obstante retrasos por parte del gobierno en el pago de estos podría dificultar el pago oportuno de las municipalidades.

El indicador de morosidad ha mostrado estabilidad durante los últimos años, promediando 0.4% de la cartera bruta y se ubica muy por debajo de la media registrada por sector cooperativo bancario (SBC) (diciembre 2019: 1.2%). Históricamente, el banco ha exhibido un buen comportamiento de pago de sus deudores, lo cual se refleja en índices de incumplimiento bajos, incluso en periodos de mayor crecimiento de cartera crediticia. Multi inversiones, mantiene la política de realizar saneamientos de cartera crediticia, a pesar de la amplia cobertura que tiene sobre créditos vencidos.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

Por su parte, el indicador de coberturas con reservas sobre créditos vencidos supera ampliamente la pérdida esperada al ubicarse en 203.3%, levemente inferior al 204.7% observado a diciembre del año anterior. Con respecto a lo reportado por el sector bancario cooperativo (118.4%) el banco tiene un indicador superior.

Las garantías de Multi Inversiones se distribuye en un 79.8% en orden de pago (principalmente funcionarios del sector público), 14.7% en orden de pago de fondos colocados en Alcaldías y en menor medida en hipotecas abiertas (4.5%), entre las más representativas.

En nuestra opinión, Multi Inversiones cuenta con las herramientas y los recursos necesarios para hacer frente a la orden del Gobierno de congelar el cobro de créditos y tarjetas de crédito en el Plan de Alivio Económico, lo que le permitirá sostener la calidad de cartera y la rentabilidad futura. La perspectiva estable incorpora nuestra expectativa que el banco mantendrá sus índices crediticios controlados y favorables frente a la coyuntura actual.

Se prevé una desaceleración en la dinámica de las colocaciones crediticias respecto a la mostrada en periodos anteriores, lo anterior generaría menores ingresos por intereses provenientes de la cartera que no opera con orden de descuento. Esto debido a que el Banco operará en un contexto operativo retador consecuencia de la crisis generada por la pandemia, que repercutirá en las proyecciones de crecimiento económico a la baja.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

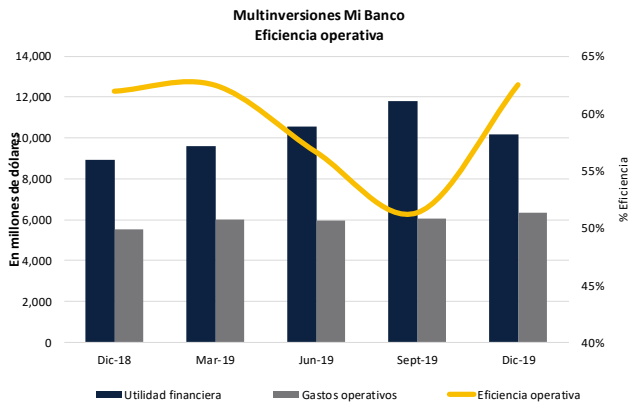
Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Calidad de Activos						
	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Sistema
Cartera vencida / Cartera Bruta	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	1.2%
Crédito C-D-E /Cartera Total	1.1%	1.3%	2.1%	2.0%	2.5%	2.6%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	204.7%	191.0%	200.0%	200.0%	203.3%	118.4%
Estimaciones /Crédito C-D-E	68.8%	58.2%	37.3%	40.4%	32.0%	54.8%
Activos de baja productividad / patrimonio	-1.9%	-1.8%	-2.0%	-0.7%	-2.1%	1.4%

Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

10.4 Riesgo de gestión y manejo

El mayor requerimiento de estructura operativa para generar negocios exhibido por Multi Inversiones ha presionado las relaciones de eficiencia ubicándolas por encima de la media sectorial. El contexto de la emergencia nacional desacelerará el crecimiento del banco debido a la menor demanda de recursos financieros, la institución deberá emplear estrategias para volver su operación más eficiente durante la emergencia para responder a un entorno operativo más débil.

El crecimiento de los costos (+25.2%) presionaron el margen financiero al pasar de 49.7% a 47.4%, en lapso de un año. La dinámica del gasto operativo (+15.0%) corresponde al crecimiento de la infraestructura bancaria y la necesidad de contratar más personal. Lo anterior tuvo incidencia en la eficiencia operativa, observándose levemente presionada al promediar 62.5% a diciembre 2019, respecto 61.9% de diciembre 2018 (SBC 2019: 56.3%).



Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

A diciembre 2019, el indicador de gastos operativos a los activos totales tuvo una leve mejora al pasar de 2.9% a 2.8% de forma interanual, aunque posicionándose por debajo del promedio del SBC (3.2%).

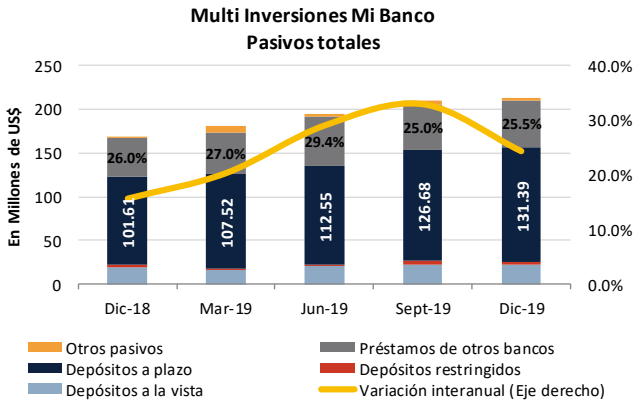
La estrategia agresiva de crecimiento ha incorporado gastos adicionales que generan sensibilidad en los ratios de eficiencia. Sostener políticas de contención de gastos, avances en el uso de servicios tecnológicos y la negociación de menores costos financieros, será importante para mejorar los indicadores de gestión.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Gestión y Manejo						
	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Sistema
Gastos operativos / Margen de intermediación	61.9%	62.4%	56.6%	51.3%	62.5%	56.3%
Gastos operativos / activos totales promedio	2.9%	3.1%	2.9%	2.8%	2.8%	3.2%
Costos en reservas / Margen de intermediación	26.4%	16.3%	0.0%	17.4%	23.3%	14.0%
Activos productivos / Gastos operativos	36.2	35.0	37.4	38.9	38.2	33.2

Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

11. FONDEO

Actualmente, la principal fuente de financiamiento está determinada por depósitos del público y, en menor medida, por financiamiento con organismos especializados de crédito, representando un 72.1% y 25.5% de los pasivos totales respectivamente. Ante un posible aumento de la demanda por depósitos, pondera positivamente que el 85.8% de sus depósitos se encuentran en cuentas a plazo y un 14.2% en depósitos a la vista.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

Favoreciendo la gestión de liquidez, el banco posee una relativa estabilidad de depósitos, la posibilidad de acceso a líneas de crédito con sus proveedores, y una alta participación del patrimonio en la estructura de deuda. No obstante, el manejo de activos y pasivos se encuentra presionado por una buena parte del fondeo concentrado en el corto plazo, lo cual ha generado moderados descalces de plazos en las bandas individuales menores a un año.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

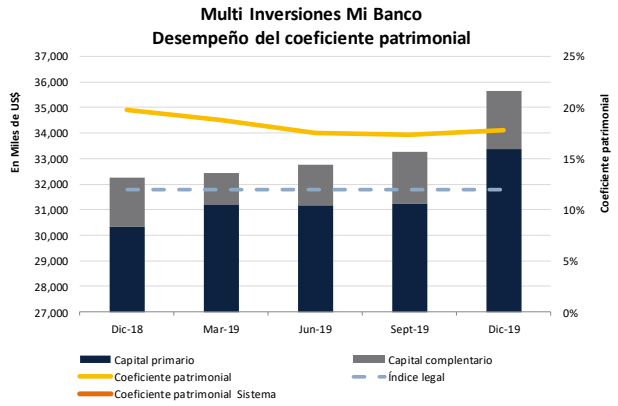
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Liquidez						
	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Sistema
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	21.3%	20.6%	20.3%	20.1%	20.9%	21.9%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	25.8%	25.4%	24.2%	24.0%	25.0%	27.2%
Relacion de préstamos a depósitos	125.2%	129.4%	129.2%	120.1%	120.2%	114.0%

Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

12. CAPITAL

A diciembre 2019, el patrimonio registró un saldo de US$36.7 millones compuesto en un 36.7% de capital social y 63.3% en reservas. La estructura patrimonial muestra solidez y un crecimiento continuo (+11.3%) aunque menor al observado durante el periodo anterior (diciembre 2018: +21.6%).



Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

El capital regulatorio a los activos ponderados por riesgo se situó en 17.8%, mostrando una disminución respecto a lo observado en diciembre 2018, cuando se ubicó en 19.8%. Lo anterior es atribuido al crecimiento de la cartera y el consecuente aumento de los activos ponderados por riesgo.

A diciembre 2019, el ratio de deuda a patrimonio fue de 5.7 veces, superior al 5.1 veces observado en 2018. La dinámica del indicador es atribuida al crecimiento del 24.4% de los pasivos, principalmente depósitos y los préstamos con otras instituciones financieras que registraron un total de US$153.2 millones y US$53.6 millones, respectivamente.

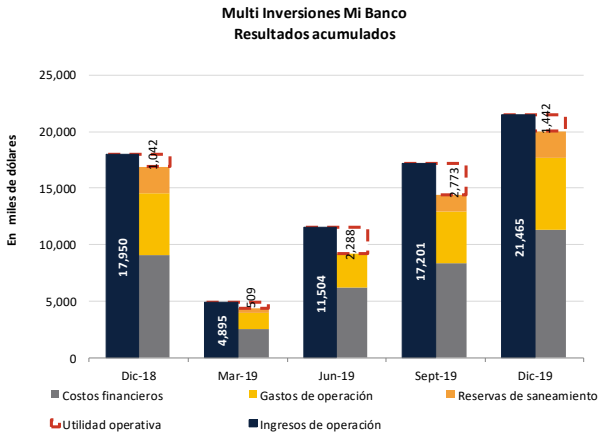
En nuestra opinión, el Originador mantiene una sólida base patrimonial, que le otorga espacio para continuar rentabilizando su estructura y alcanzar una mayor diversificación de sus ingresos conforme a sus objetivos estratégicos. No obstante, la posición patrimonial continuará dependiendo de la generación interna de capital y de su política conservadora de reparto de dividendos.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Solvencia						
	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Sistema
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	19.8%	18.8%	17.6%	17.3%	17.8%	19.4%
Capital social / Activos pond. por riesgo	7.2%	7.1%	6.5%	6.4%	6.7%	11.3%
Activos productivos / Patrimonio	6.0	6.4	6.7	6.7	6.6	6.2
Patrimonio / Activos totales	16.3%	15.4%	14.8%	14.5%	14.8%	15.5%
Deuda / Patrimonio	5.1	5.5	5.8	5.9	5.7	5.4

Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

13. RENTABILIDAD

A diciembre 2019, los ingresos operativos alcanzaron los US$21.5 millones expandiéndose 19.6% de forma interanual. Los ingresos por intereses y comisiones se mantienen como la principal fuente de ingresos operativos al representar el 93.9% de los ingresos operativos.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

A diciembre 2019, la utilidad financiera aumentó en 13.9% para acumular un saldo de US$10.2 millones. Por su parte, los gastos operativos totalizaron US$6.4 millones representando un 29.6% con respecto a los ingresos totales. El gasto por reservas no presentó variaciones significativas (+0.7%) y totalizó US$2.4 millones.

La utilidad neta fue de US$3.5 millones al cierre de diciembre 2019 y creció 17.7% comparada con los resultados del año anterior (US$3.0 millones). La mejora en el desempeño neto es explicada principalmente por mejores ingresos por comisiones y un menor impuesto sobre la renta.

A diciembre 2019, el retorno sobre activos se ubicó en 1.6% y no varió significativamente con relación al mismo período

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

del 2018. Así mismo, al retorno sobre patrimonio (10.1%) mejoró levemente con relación a diciembre 2018 cuando registró 10.0%. Los ratios de rentabilidad y eficiencia han estado presionados por una tendencia a la baja del margen financiero dado el ritmo de expansión de los costos y gastos operativos.

En nuestra opinión, la administración ha establecido los objetivos para rentabilizar su red de servicios. Cabe mencionar que el banco tendrá que realizar esfuerzos para contener el gasto ante una posible disminución de sus ingresos derivada de la emergencia sanitaria que enfrenta el país para poder sostener indicadores de rentabilidad adecuados.

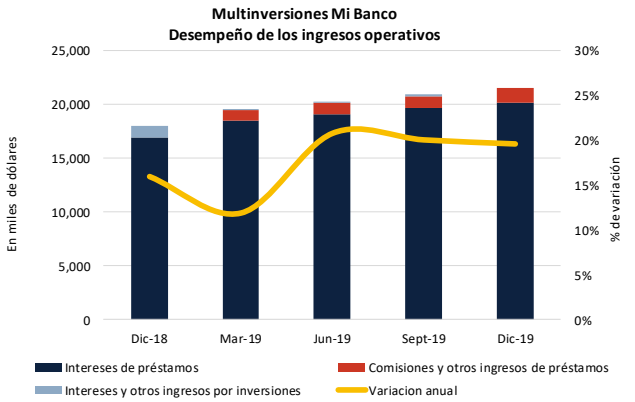
Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Rentabilidad						
	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Sistema
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	5.8%	6.1%	6.3%	6.9%	5.6%	7.2%
Margen de interés neto (MIN)	5.1%	5.1%	4.0%	4.9%	4.8%	5.7%
Margen neto	16.7%	14.6%	12.7%	14.0%	16.5%	16.9%
Retorno sobre el activo (ROA)	1.6%	1.5%	1.4%	1.5%	1.6%	1.7%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	10.0%	9.5%	9.0%	9.6%	10.1%	10.9%

Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

14. ANÁLISIS DE FLUJOS

14.1 Ingresos operativos

La dinámica de crecimiento de los ingresos operativos (19.6%) ha superado a la mostrada por el sistema de bancos cooperativos (+12.2%). Estos ingresos provienen principalmente del negocio crediticio que se encuentra concentrado en el segmento de consumo. Los niveles adecuados de eficiencia operativa y la expansión de la cartera crediticia determinan el desempeño de los resultados del banco. La Institución, ha presentado niveles importantes de utilidades y generación interna de capital para los riesgos asumidos en los últimos años.



Fuente: Estados financieros auditados e internos de Multi Inversiones Mi Banco.

14.2 Análisis de flujos financieros

Las coberturas de los flujos financieros futuros provenientes de las 4 agencias suscritas, es suficiente para cubrir la cuota mensual de cesión. En caso de debilitarse las coberturas, por instrucción de la Titularizadora, el Originador está en la obligación y cuenta con la capacidad de adicionar más agencias para asegurar el pago a los tenedores. Asimismo, los flujos provenientes de cartera crediticia cubrieron 5.7 veces la cuota de cesión al cierre de diciembre 2019.

F. T. Multi Inversiones Mi Banco: Coberturas de Cesión					
Flujos	Coberturas				
	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sept-19	Dic-19
Flujos Financieros	25.7	24.6	27.5	28.2	30.8
Flujos de cartera	5.3	5.6	5.6	5.7	5.7
Cobertura combinada	31.0	30.2	33.1	33.9	36.5

Fuente: Información proporcionada por RICORP Titularizadora S.A.

SCRiesgo efectuó un análisis del comportamiento de estos flujos (cartera y financieros) que genera Multi Inversiones. La información analizada tiene un horizonte de 5 trimestres y muestra la suficiencia de los flujos acumulados provenientes de las agencias bancarias para cubrir el monto de cesión mensual.

Ante la coyuntura de la emergencia nacional por COVID-19, se consultó a la titularizadora y al originador si se estimaban efectos negativos sobre los flujos que cubren el monto de cesión de la titularización. Multi Inversiones comunicó que los flujos financieros y de cartera asignados a la titularización no están expuestos a los impactos de la crisis puesto que provienen de créditos con orden de descuento de los salarios de empleados públicos y de salud que trabajan de manera normal durante la emergencia.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde el 2017. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis."

"La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos"

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Multinversiones Mi Banco

Balance general

En miles de dólares

Información financiera	Dic-18	%	Mar-19	%	Jun-19	%	Sept-19	%	Dic-19	%
Activo										
Caja y bancos	43,104	21%	43,685	21%	45,886	20%	48,304	20%	51,670	21%
Depósitos en Otras Entidades del Sistema Finan	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**-**	**0%**
Valores no negociables	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**155**	**0%**
Préstamos brutos	151,879	75%	161,370	76%	173,320	77%	180,837	75%	185,623	75%
Vencidos	586	0%	635	0%	673	0%	720	0%	737	0%
Menos:	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Préstamos netos de reservas	150,679	74%	160,156	76%	171,973	76%	179,397	75%	184,126	74%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	-	0%	-	0%	-	0%	469	0%	-	0%
Inversiones accionarias	1,049	1%	1,049	0%	1,049	0%	1,049	0%	1,180	0%
Activo fijo	1,586	1%	1,574	1%	1,835	1%	1,847	1%	3,140	1%
Diversos	1,280	1%	1,609	1%	1,672	1%	3,544	1%	1,759	1%
Otros activos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total activo	**202,292**	**100%**	**211,935**	**100%**	**225,973**	**100%**	**240,683**	**100%**	**247,282**	**100%**
Pasivo	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total depósitos	120,336	59%	123,745	58%	133,065	59%	149,426	62%	153,172	62%
Préstamos con el BCR	2,898	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Préstamos de otros bancos	44,099	22%	48,416	23%	56,693	25%	51,556	21%	53,595	22%
Otros pasivos	**1,968**	**1%**	**7,166**	**3%**	**2,872**	**1%**	**4,897**	**2%**	**3,798**	**2%**
Interes minoritario	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**-**	**0%**
Patrimonio	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Capital social pagado	11,774	6%	12,194	6%	12,184	5%	12,227	5%	13,482	37%
Reservas	18,215	9%	19,004	9%	19,007	8%	19,007	8%	23,234	63%
Resultados del presente ejercicio	3,002	1%	716	0%	1,459	1%	2,407	1%	-	0%
Otras cuentas patrimoniales	-	0%	694	0%	694	0%	1,163	0%	-	0%
Total patrimonio	**32,992**	**16%**	**32,609**	**15%**	**33,344**	**15%**	**34,804**	**14%**	**36,716**	**15%**
Total pasivo y patrimonio	**202,292**	**100%**	**211,935**	**100%**	**225,973**	**100%**	**240,683**	**100%**	**247,282**	**100%**

Multinversiones Mi Banco

Estado de resultado

En miles de dólares

Información financiera	Dic-18	%	Mar-19	%	Jun-19	%	Sept-19	%	Dic-19	%
Ingresos de operación	**17,950**	**100%**	**4,895**	**100%**	**11,504**	**100%**	**17,201**	**100%**	**21,465**	**100%**
Intereses por ingresos y comisiones	16,899	94%	4,623	94%	9,530	83%	14,759	86%	20,153	94%
Ingresos por depósitos	-	0%	244	5%	525	5%	791	5%	1,312	6%
Costos de operación	**9,022**	**50%**	**2,501**	**51%**	**6,231**	**54%**	**8,342**	**48%**	**11,293**	**53%**
Intereses sobre préstamos	2,794	16%	-	0%	-	0%	-	0%	3,805	18%
Utilidad financiera	**8,928**	**50%**	**2,394**	**49%**	**5,273**	**46%**	**8,859**	**52%**	**10,173**	**47%**
Gastos de operación	5,529	31%	1,495	31%	2,985	26%	4,546	26%	6,358	30%
De funcionarios y empleados	**2,922**	**16%**	**814**	**17%**	**1,621**	**14%**	**2,466**	**14%**	**3,448**	**16%**
Generales	**2,365**	**13%**	**618**	**13%**	**1,227**	**11%**	**1,874**	**11%**	**2,628**	**12%**
Depreciaciones y amortizaciones	242	1%	64	1%	137	1%	205	1%	283	1%
Reservas de saneamiento	2,356	13%	390	8%	-	0%	1,541	9%	2,373	11%
Utlidad de operación	1,042	6%	509	10%	2,288	20%	2,773	16%	1,442	7%
Dividendos	**71**	**0%**	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**-**	**0%**	**94**	**0%**
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	4,210	23%	1,034	21%	2,149	19%	3,373	20%	4,481	21%
Impuesto sobre la renta	**1,044**	**6%**	**281**	**6%**	**616**	**5%**	**845**	**5%**	**777**	**4%**
Utilidad (pérdida) neta	**3,002**	**17%**	**716**	**15%**	**1,459**	**13%**	**2,407**	**14%**	**3,532**	**16%**

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419