

Fondo de Titularización RICORP Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N°6172020 del 20 de octubre de 2020.

Fecha de ratificación 30 de octubre de 2020.

Información Financiera no auditada al 30 de junio 2020.

Contactos: Claudia Stefany Hernández
 Marco Orantes Mancía

Analista financiero
 Analista *sénior*

chernandez@scriesgo.com
morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a la emisión con cargo al Fondo de Titularización RICORP Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno FTRTCCZ01, con información financiera no auditada al 30 de junio 2020.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTRTCCZ 01	AA-	Observación	AA-	Observación

La clasificación otorgada no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada:

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.”

Perspectiva en observación: se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.¹

(SLV): Indicativo de 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.

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.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Derechos sobre los primeros flujos financieros futuros mensuales provenientes de los ingresos operativos u otro ingreso facultado a percibir por la CCZ.
- Reserva en cuenta restringida por el monto de cuatro pagos mensuales de capital e intereses retenida por el Fondo de Titularización.
- Presencia comercial en el mercado financiero a través del sistema FEDECREDITO, red financiera de alto reconocimiento y cobertura nacional.
- Amplios niveles de cobertura de reservas de saneamiento sobre la cartera vencida.
- Adecuados indicadores de solvencia patrimonial que favorece la flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas esperadas.

Retos

- La estructura de la transacción no brinda mayor protección a los tenedores de los bonos frente a otros acreedores financieros, ante eventuales escenarios de concurso de acreedores.

“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

- Riesgo de re-direccionamiento de fondos a la cuenta colectora debido a que la captura es realizada por originador.
- La estrategia de crecimiento podría estar limitada por la ausencia de más agencias, baja diversificación de sus productos y efectos transitorios de las medidas por emergencia COVID-19.
- Mantener una posición de liquidez apropiada para el cumplimiento oportuno de sus obligaciones, ante el entorno económico generado por el COVID-19.
- Reducir el mayor ritmo de crecimiento de los depósitos en relación con la cartera crediticia.
- Disminuir indicador de eficiencia operativa.
- SCRiesgo advierte la importancia de avanzar en la estrategia de diversificación de sus fuentes de fondeo y mejorar el perfil de vencimientos de sus pasivos.

Oportunidades

- Diversificación de los ingresos con la incursión de nuevos productos.
- Adaptar el modelo de negocio frente al contexto originado por la pandemia. Esto con el objetivo de ofrecer servicios financieros ajustados a las nuevas necesidades de los deudores. Lo anterior, podría acelerar el crecimiento en la etapa de reactivación económica.

Amenazas

- La emergencia COVID-19, ha generado efectos negativos en la economía y podría afectar los servicios de intermediación financieros del Originador.
- Mayor apetito de riesgos por parte de otros competidores en la etapa de normalización económica.
- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.

La perspectiva en observación obedece a los eventos en desarrollo debido a la crisis del COVID-19 y sus efectos negativos en la economía; que podría repercutir en la dinámica de los servicios de intermediación financiera en el

corto plazo. Los flujos de la cartera, soporte principal para liquidez del Fondo podrían desacelerarse reflejo de la dificultad de pago de algunos deudores y una menor demanda de la actividad crediticia.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

Los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de la Caja de Crédito de Zacatecoluca (en adelante la Caja) están constituidos por una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la Caja de Crédito de Zacatecoluca. Dentro de éstos destacan los relacionados a la cartera de préstamos que se consideran en un 100% y los no operativos, para servir como fuente de pago de la serie de Valores de Titularización emitida por el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno FTRTCCZ 01.

El mecanismo primario de captura de liquidez para el repago de los valores de titularización se colecta mensualmente de los primeros pagos efectuados a la Caja de Crédito de Zacatecoluca, del dinero proveniente del pago de las cuentas por cobrar del total de la cartera crediticia.

Para efectos de la emisión, la Caja emitirá una orden irrevocable de colecturía y traslado, donde queda obligada a trasladar a la cuenta colectora a nombre del Fondo de Titularización las cuotas de cesión a lo largo de toda la emisión. Por medio de dicha orden, 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 (VTRTCCZ 01). De manera subsidiaria, en caso de incumplimiento del Originador a la Orden Irrevocable de Colecturía y traslado, se utilizará una orden irrevocable de pago (OIP) a favor del Fondo de Titularización con el propósito específico de que FEDECRÉDITO, dirija los primeros flujos de dinero que mensualmente debe transferir a la Caja de Crédito de Zacatecoluca por la compensación de las operaciones inter-entidades, (resto de participantes del sistema); a más tardar el último día hábil de cada mes calendario, cuyo monto corresponderá a la cuota mensual de cesión.

4. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA

Emisión	Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01
Emisor y estructurador	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originador	Caja de Crédito de Zacatecoluca

Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	USD10,000,000.00
Tramos	Tramo A: 120 meses Tramo B: 60 meses
Plazo	10 años
Activos subyacentes:	Los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de la Caja de Crédito de Zacatecoluca correspondientes a los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la Caja de Crédito de Zacatecoluca.
Protección y mejoradores crediticios.	<ul style="list-style-type: none"> • Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño. • Orden Irrevocable de colecturía y traslado • De manera subsidiaria Orden Irrevocable de Pago. • Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de flujos financieros futuros.
Pago de intereses y principal	Mensual
Uso de los fondos	Financiamiento de operaciones crediticias
Saldo vigente a junio de 2020	USD 7,997,076.00

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora S.A.

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la plaza

El brote del nuevo Coronavirus ha generado una desaceleración significativa en la economía mundial debido a la suspensión total o parcial de las actividades productivas. Las disposiciones tomadas por el Gobierno con el propósito de minimizar los contagios, afectaron de manera transitoria la actividad económica local. Esta situación originó incidencias negativas en el desempeño de sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Los paquetes de financiamientos aprobados al Gobierno de USD2,000 millones para asistir la crisis sanitaria, y USD1,000 millones para la fase de recuperación, aumentará significativamente el déficit fiscal, dejando poco margen de

maniobra para una reactivación acelerada de inversión pública. El soporte necesario para atender la pandemia y desastres naturales, podría retrasar la ejecución de los grandes proyectos contemplados en el Plan de Gobierno del presidente Bukele (el tren del Pacífico, el nuevo aeropuerto en oriente y la modernización de los puertos marítimos).

Una adecuada reactivación de la economía salvadoreña supone el reto de una gestión eficiente de la crisis sanitaria ante potenciales rebrotes que implicarían cierres temporales. La tensión política entre el ejecutivo y el parlamento, que dificulta la ratificación de préstamos de manera expedita; en nuestra opinión impone retos en la continuidad de la normalización de las actividades del sector privado y público. Por otra parte, el país muestra una mejora en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de infraestructura vial, entre estos: el periférico Claudia Lars, y los Bypass en la Libertad y San Miguel.

Las elecciones para diputados y alcaldes en febrero de 2021, podrían reconfigurar el esquema político en el parlamento y algunos gobiernos locales. Realizar cambios estructurarles, agilizar la aprobación del presupuesto y elaborar adecuadas reformas fiscales, dependerá de un mejor dialogo entre el Gobierno en turno y la futura Asamblea Legislativa.

5.2 Producción nacional

A junio de 2020, el PIB cerró en USD11,902 millones y mostró una reducción interanual del 9.3% (USD1,319.6 millones) a precios corrientes. Con un aporte conjunto del 11.5% al PIB, las ramas económicas que mostraron crecimiento fueron; actividades financieras y de seguros (1.8%); suministro de agua, alcantarillados y gestión de desechos (1.3%); así como suministro de electricidad (2.6%). Mientras que las cuatro industrias que en conjunto aportan un 40.0%, registraron contracciones en el siguiente orden: manufactura (32.0%), comercio, reparación de vehículos (31.5%), administración pública y defensa (1.8%) y actividades inmobiliarias (5.5%). Por su parte, las actividades de hostelería y restaurantes, arte-recreativas y construcción fueron las más afectadas con caídas superiores al 35.0%.

En consideración a las restricciones temporales de movilidad que afectaron el comercio, la CEPAL proyectó una caída del crecimiento en Latinoamérica del 9.1% para este

Página 3 de 15

año. Localmente el BCR estima una contracción entre el 6.5% y 8.5%, y para 2021 un crecimiento entre el 1.6% y 3.8% del PIB.

5.3 Finanzas públicas

El Gobierno Central Consolidado registró un déficit fiscal de 2.7% en el segundo trimestre de 2020, explicado principalmente por una menor recaudación de impuestos, y un aumento del gasto público durante la pandemia. El saldo de la deuda pública alcanzó USD21,258.4 millones, según cifras preliminares del BCR, el indicador deuda sobre PIB podría alcanzar el 89.3% con la emisión de USD1,000 millones que realizó el ejecutivo a inicios de julio.

5.4 Comercio exterior

A junio 2020, las exportaciones acumularon USD2,196.7 millones, con una variación interanual de -27.6%, USD837.1 millones menos respecto al mismo período del 2019. Los niveles de inversión detenidos incidieron en la reducción de la demanda de bienes utilizados en los procesos de producción interna. La industria manufacturera incluyendo maquilas con un peso del 95% de las exportaciones cerró en USD2,073 millones, monto que reflejó una variación interanual de -29%.

Las importaciones alcanzaron USD4,894.9 millones, con una variación interanual de -18.1% (USD1,080.8 millones); respecto del año anterior. Por volumen, industria manufacturera importó 16.4% menos, seguido de maquila (-45.0%) y suministros de electricidad (-3.8%). Las medidas implementadas por el país y sus socios comerciales para evitar contagios, afectaron el comportamiento en la demanda interna y externa de bienes.

5.5 Inversión extranjera directa (IED)

A junio de 2020, el país registró un flujo neto de IED de USD283.3 millones, cifra un 106.8% mayor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por un incremento en el rubro información y comunicaciones con USD307.61 millones (+87.3% interanual). España con USD302.33 millones y Estados Unidos USD45.5 millones; fueron los principales países con mayor aporte de inversión.

En el contexto de la pandemia, con el aplazamiento de inversiones de capital en nuevos proyectos y la interrupción en las cadenas de suministro, la contracción más sensible se

registró en la industria manufacturera (71.5%) y el comercio al por mayor y menor (61.7%).

5.6 Remesas familiares

En abril, el mes más álgido de la crisis, el flujo de remesas mostró una contracción del 40.0% en relación con su interanual, y de forma acumulado su contracción fue 9.8%. El descenso en los flujos estuvo directamente relacionado al desempleo de Estados Unidos (abril: -17.8% empleo hispano), y la disminución en su actividad económica.

Cabe señalar, que las remesas familiares han mostrado una recuperación en los últimos meses finalizados a junio 2020 (USD2,523.3 millones), explicado por una mejor dinámica en la actividad económica de los EEUU. Según la Oficina de Análisis Económico (BEA por sus siglas en inglés) los indicadores de corto plazo en el citado país, muestran una notable reducción en las solicitudes de seguros por desempleo. Lo anterior, muestra perspectivas favorables en el corto plazo en la recepción de remesas.

5.7 Sector bancario

Las disrupciones en las cadenas globales de producción y suministro; seguido de una contracción en la demanda debido a la pérdida de ingresos en empresas, hogares y gobiernos; impuso desafíos a la economía real. Pese a ello, la banca en El Salvador continúa exhibiendo indicadores sólidos y estables.

A junio 2020, la banca reportó un crecimiento moderado de cartera en el orden del 5.5%, soportado principalmente por créditos a empresas del sector servicios, comercio y electricidad, que exhibieron incrementos arriba del 10.0%. Los créditos para consumo y vivienda crecieron al 3.0% y 2.0%; respectivamente.

El índice de mora cerró en 1.6%, una mejora respecto del 1.8% en junio 2019. Se observa que los bancos de manera precautoria continúan incrementando la cobertura de reservas, la cual pasó de 126.0% a 163.8% entre marzo y junio 2020. La mayor parte de créditos continúan concentrados en categorías de menor riesgos: A y B (95.4%). Sin embargo, se señala como factor de riesgo una ligera tendencia al alza de la cartera refinanciada que creció en 10% (+USDD49.8 millones), representando el 4.1% de la cartera bruta.

El portafolio de inversiones exhibió un crecimiento interanual a dos dígitos (+83.3%). El BCR a través de la Norma Técnica Temporal para el Cálculo de la Reserva de Liquidez (NPBT-03), aprobó la ampliación del plazo que autoriza la reducción de los límites de reservas de liquidez hasta marzo 2021, esto ha permitido la liberación de reservas para que las instituciones financieras tengan recursos durante la crisis. Los bancos han utilizados parte de los fondos liberados en la compra de títulos de deuda a corto plazo emitidos por el Gobierno, según la Asociación Bancaria Salvadoreña (ABANSA); USD1,065 millones del saldo de LETES (72.0%) y USD419 millones en CETES (86%) fueron adquiridos por las entidades bancarias. Al cierre de junio 2020, el coeficiente de liquidez legal cerró en 35.2% (junio 2019: 32.9%).

El aumento en los activos ponderados de riesgo por el crecimiento en cartera, combinado con un bajo crecimiento orgánico, provocaron presiones sobre el coeficiente de solvencia patrimonial que por segundo semestre consecutivo registra una disminución, ubicándose en 14.6% a junio 2020 versus el 15.3% de junio 2019 (límite legal es 12.0%).

La cartera de depósitos alcanzó los USD13,117 millones, un crecimiento del 13.1% interanual, explicado por una disminución del consumo interno; remesas familiares destinadas en parte al ahorro y los fondos obtenidos por el Estado a través de préstamos y emisiones, que temporalmente son depositados en los bancos.

El margen financiero disminuyó de 67.0% a 65.9% en lapso de un año explicado por un menor crecimiento relativo de los ingresos operativos (-1.3%), versus costos operativos (+1.9%). Lo anterior, exacerbado por el un aumento las reservas para pérdida esperada en 7.2% (USD9.3 millones), afectó las utilidades netas generadas que reflejaron una caída interanual del 24.9%. Los ingresos operativos disminuyeron debido a la suspensión transitoria del repago de los préstamos deudores autorizadas por el Gobierno durante el segundo trimestre de 2020. La eficiencia operativa del sector declinó interanualmente, ubicándose en 57.4% (junio 2019: 55.9%), condición que originó una menor absorción de gastos operativos.

6. SISTEMA FEDECRÉDITO

Con más de 70 años de operación, el sistema FEDECRÉDITO está integrado por 48 Cajas de Crédito, 7 Bancos de los Trabajadores, su Federación conocida como FEDECRÉDITO, dos aseguradoras (Seguros FEDECREDITO y FEDECREDITO

vida) y una subsidia (FEDESERVI S.A. de C.V). La federación, brinda soporte comercial, técnico y financiero a cada una de sus asociadas. El Sistema, ha continuado ampliando su plataforma para la prestación de servicio financiero y continuo posicionamiento de su marca en el mercado. Asimismo, opinamos que el Sistema FEDECREDITO, posee un importante valor de marca dentro del país que le generará presencia geográfica, aprovechamiento de economías de escala, acceso a fuentes de financiamiento y la amplitud en la red de servicios por medio de su plataforma tecnológica.

El sistema FEDECRÉDITO, a través de su red de afiliados concentra la mayor actividad de intermediación en operaciones de consumo, empresa y microfinanzas. A pesar de los riesgos particulares que distinguen a la industria, el Sistema maneja controlados indicadores de cartera y niveles administrables de eficiencia operativa que comparan similar a los promedios de la gran banca comercial.

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 en sesión No. CD-15/2011. Por su parte, el inicio de operaciones fue autorizado en sesión No. CD-12/2011 celebrada en fecha siete de junio de 2011.

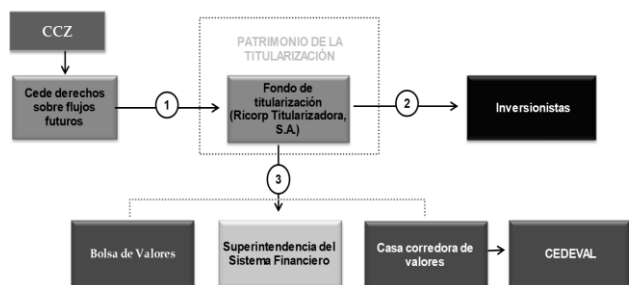
Como sociedad titularizadora autorizada por el regulador local para constituir, integrar y administrar fondos de titularización y emitir valores con cargo a dichos fondos, la compañía realiza sus procesos empresariales mediante las actividades siguientes: estudios de factibilidad de titularización, administración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

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. 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 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 conformado diversos comités para apoyar la gestión, dentro de los cuales se incluyen: Comité de Riesgos, Comité de Ética y Conducta, Comité de Auditoría y Comité de Prevención de Lavado de Dinero.

7.1 Proceso de titularización



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora S.A.

7.2 Emisión

- Mediante contrato de cesión de flujos futuros, la Caja de Crédito de Zacatecoluca cede los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la Caja de Crédito de Zacatecoluca correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros futuros y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja de Crédito de Zacatecoluca estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.
- Una vez conformado, el Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización (USD10.0 millones) por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

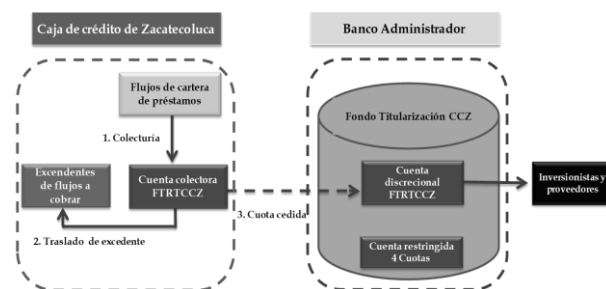
- La Sociedad Titularizadora emitirá dos tramos Paripassu de títulos, el primero a 120 meses y el segundo a 60 meses.
- Los recursos captados de la emisión y enterados a la Caja (aproximadamente USD10 millones) se destinarán al financiamiento de operaciones crediticias.

Emisor	Tramos	Cesión durante 120 meses
FFTRCCZ 01	A - 10 años	124,000
	B - 5 años	

Monto de sesión en dolores USD

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora S.A.

7.3 Mecanismo de captura de fondos



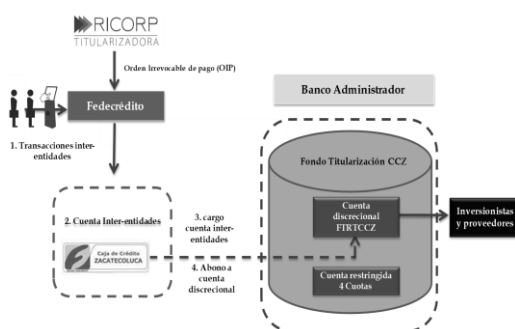
Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora S.A.

- Originador: Caja de Crédito de Zacatecoluca. Entidad cooperativa supervisada por FEDECRÉDITO. Este último, autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero.
- Estructurador: Ricorp Titularizadora S.A. sociedad autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero para operar como sociedad titularizadora de conformidad a la Ley de Titularización de Activos, el veintiocho de julio de dos mil once.
- Emisor: Ricorp Titularizadora S.A. con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca cero uno – FTRCCZ 01.
- Sociedad de titularización: Ricorp Titularizadora S.A.
- Agente colector: La Caja de Crédito de Zacatecoluca. La Caja mediante contrato de cesión se obligará a concentrar de forma diaria, en la

denominada Cuenta Colectora a nombre del Fondo, los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la Caja de Crédito de Zacatecoluca, que constituyen los Activos Titularizados.

6. Patrimonio de la titularización: Patrimonio del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca cero uno, que puede abreviarse “FTRTCCZ 01”, creado como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador.
7. La cuenta colectora: será abierta a nombre del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A. en la Caja de Crédito de Zacatecoluca. Los excedentes serán transferidos al originador solo por instrucción de la sociedad titularizadora.
8. Cuenta discrecional: Cuenta de depósito bancaria abierta por el Fondo de Titularización en los bancos debidamente autorizados para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), en la cual se depositarán los ingresos cedidos.
9. Cuenta restringida: Cuenta de depósito bancaria abierta en una institución debidamente autorizada por la SSF, que funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo será equivalente al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión. Esta cuenta servirá para la amortización del capital e intereses a pagar a los Tenedores de Valores, en caso necesario. Su saldo inicial será constituido al momento de la colocación de los instrumentos.

7.4 Mecanismo subsidiario de captura



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora, S.A.

El mecanismo de captura se activará ocurrido un incumplimiento por parte de la Caja de Crédito de Zacatecoluca a la orden irrevocable de colecturía y traslado. Ricorp Titularizadora notificará por escrito a FEDECRÉDITO la fecha a partir de la cual debe proceder conforme a la OIP, la Titularizadora se obliga a gestionar la aceptación de FEDECRÉDITO de la OIP.

7.5 Mejoras crediticias

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

7.6 Cumplimiento de condiciones especiales

1. Dar cumplimiento a las normas, reglamentos y acuerdos que emita el Concejo Directivo de FEDECREDITO.
2. Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
3. Mantener reservas de capital por un monto de USD5,770,000 dólares, en toda la vida de la emisión, durante la vigencia de la emisión.

7.7 Cumplimiento de ratios financieros

1. Coeficiente de liquidez neta: Esta relación financiera deberá de ser como mínimo igual a un coeficiente del 20%.
2. Índice de préstamos vencidos: Esta relación financiera deberá de ser como máximo igual a un coeficiente de 4%.
3. Porcentaje de préstamos categoría A y B: Deberá ser como mínimo igual a un coeficiente del noventa y tres por ciento con respecto a la cartera bruta.

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

7.8 Distribución de pagos

Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en el siguiente orden:

1. La Caja concentra directamente en la cuenta colectora a favor del Fondo, los flujos financieros de las cuentas por cobrar generadas a favor de la Caja en la cuenta a nombre del Fondo y luego es trasladada a la cuenta discrecional hasta completar la cuota cedida.
2. Abono de la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada 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 FTRCCZ 01.
4. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
5. No podrán trasladarse recursos excedentes a la Caja de Crédito de Zacatecoluca, sino hasta después de haber cubierto el pago de intereses y principal de los certificados.

7.9 Eventos de pérdidas y amortización anticipada

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

En caso de presentarse circunstancias económicas o financieras que pongan en riesgo el flujo de fondos proyectado establecido en el Contrato de Titularización, corresponderá a los tenedores de valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.

7.10 Procedimiento en caso de mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital 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, 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 siguientes a la notificación, 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.

7.11 Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de los Derechos sobre Flujos Operativos Futuros, a ser otorgado por la Caja de Crédito de Zacatecoluca y la Titularizadora, dicha Sociedad procederá a enterar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad de que se trate, hasta la suma de CATORCE MILLONES OCHOCIENTOS OCHENTA Y OCHO MIL DÓLARES exactos de los ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora.

7.12 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: Deuda Tributaria, Obligaciones a favor

de tenedores de valores, Otros saldos adeudados a terceros, Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

8. ANÁLISIS DEL ORIGINADOR

Fundada en 1942, la Caja de Crédito de Zacatecoluca, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, es miembro socio de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECREDITO). Por la dimensión de sus activos administrados, la Institución es una de las cajas de mayor tamaño dentro del Sistema FEDECREDITO. A lo largo de su trayectoria, la evolución de sus activos de riesgo ha estado fundamentada por una adecuada gestión del crédito, evidenciado por un controlado índice de mora, amplias coberturas de reservas sobre créditos vencidos, el fortalecimiento del patrimonio de forma orgánica y ratios de eficiencia operativa con tendencia a mejorar.

El modelo de negocio está orientado al otorgamiento de crédito al sector de consumo, empresas y en menor medida vivienda, caracterizado por una atención personalizada; aunque poco diversificada de sus operaciones. La expansión futura del volumen de negocios podría estar limitada por una relevante concentración geográfica de sus operaciones (2 agencias), baja diversificación de productos y niveles altos de competitividad en su área de mayor afluencia.

No obstante, ponderan positivamente la sólida posición competitiva en el municipio de Zacatecoluca, fortalecimiento corporativo, experiencia comprobada en los nichos atendidos y capacidad para operar en condiciones desafiantes del mercado. Actualmente, la Institución tiene su mayor presencia en el departamento de la Paz, seguido de San Salvador y San Vicente. Mientras que en el resto de los departamentos la participación es relativamente baja.

La Institución se favorece del soporte técnico y financiero que le brinda su principal socio estratégico FEDECREDITO (supervisado por la SSF). La Caja ha adoptado de forma prudencial la normativa aplicable a las instituciones financieras por parte de organismos supervisores y reguladores; lo cual ha permitido dar avances importantes a nivel de gobierno corporativo y en el fortalecimiento de la gestión integral de riesgo.

La Caja enfrenta el desafío de incrementar su red de agencias, ampliar su base de acreditados por zona geográfica y diversificar sus productos financieros. Cabe

señalar, que la Institución tiene como meta fortalecer su imagen corporativa, con la incursión en medios digitales y canales electrónicos, y modernizar de manera integral las dos agencias que actualmente administra.

Además, tiene diversos productos financieros que ofrece a los diferentes segmentos atendidos, entre los que destacan: el otorgamiento de préstamos tradicionales, emisión de tarjetas de crédito, la captación de ahorros, realizada exclusivamente de los socios por medio de certificados de depósito a plazo fijo y cuentas de ahorro a la vista, ofreciendo para este último la tarjeta de débito del Sistema FEDECREDITO. La Caja ejecuta pagos de remesas a todo público y ofrece también servicios complementarios como Recepción de Pagos de Servicios Básicos.

8.1 Gobierno corporativo y gestión de riesgo

La Asamblea de Accionistas, es la máxima autoridad de la Institución y es la encargada de elegir y empoderar a los Representantes de Acciones. Estos últimos, eligen a la Junta Directiva, constituida por seis directores (tres propietarios y tres directores suplentes), los cuales duran en funciones 4 años con derecho a reelección.

En marzo de 2019, se reestructuró la Junta Directiva y sus nombramientos vencen en el 2023, está compuesta por los siguientes miembros:

Nombre	Cargo
Ana Cecilia Mena Hernández	Presidente
Juan Alberto Flores Gonzalez	Secretario
Lorenzo Gilberto Helena Canizalez	Director Propietario
Blanca Nora Gomez Guzman	Director Suplente
Jose Alberto Ortiz	Director Suplente
Rene Wilson Angulo Cornejo	Director Suplente

Fuente: Informe de Gobierno de la CCZ

La alta gerencia la constituye el Gerente General, el cual es responsable de la estructura operativa y responde de las funciones a su cargo ante la Junta Directiva. La Caja cuenta con comités de Junta Directiva: Comité de Auditoría, Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo, Comité de Riesgo y Comité de Seguridad y Salud Ocupacional. Asimismo, cuenta con comités operativos entre los que destacan: el Comité de Gerencia, Comité de Créditos, Comité de Admisión de Socios y Comité de Mora. Cabe destacar, que dentro de los comités hay una activa participación de los miembros directivos.

En nuestra opinión, la Caja tiene una estructura formal de gobierno corporativo, a la vez que cuenta con una adecuada gestión de riesgos que se favorece de herramientas técnicas de gestión para medir y controlar riesgos, en función del tamaño de negocios y los riesgos asumidos. En contrapeso, la Institución tiene el desafío de fortalecer la cultura de riesgos y robustecer la gestión integral de riesgos operacionales, tecnológicos y otros. Esto, con el propósito de brindar líneas de defensa hacia los intereses de los socios y demás grupos de interés.

9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

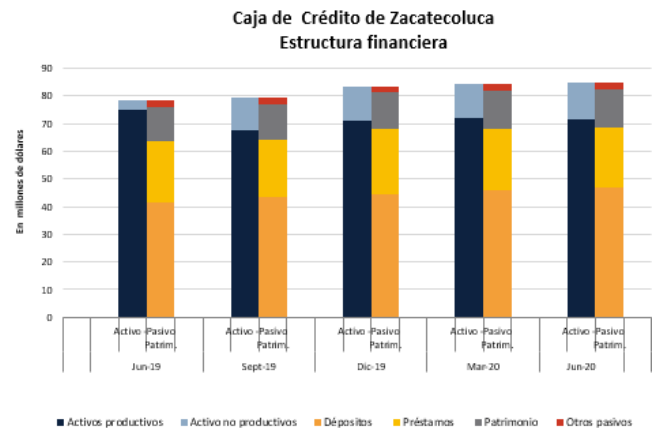
En el análisis se consideró los estados financieros del periodo 2019-2020, preparados con base a las Normas Contables emitidas por Fedecredito y auditada por la por la firma Castellanos Chacón, Ltda. de C.V. PKF *International Limited*, de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Los estados financieros al 30 de junio de 2020 no son auditados. Además, SCRiesgo recibió información financiera adicional para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

9.1 Estructura financiera

La situación financiera de la CCZ reflejó una tendencia favorable. En términos de activos totalizaron USD84.7 millones y crecieron USD6.5 millones (+8.4%) en su mayoría por el aumento de la cartera crediticia (+7.2%), y en menor cuantía por el incremento en los fondos disponibles en 16.8%.

Los pasivos totales ascendieron a USD71.0 millones, superior en USD5.5 millones (+8.4%) con respecto a junio de 2019. El cambio interanual positivo proviene del crecimiento del 13.1% por depósitos captados de los socios su principal fuente de financiamiento y en menor proporción del incremento de deuda con instituciones financieras de 3.5%.

El patrimonio a junio de 2020, por USD13.7 millones superó en 8.3% (USD1.1 millones) al registrado en junio de 2019. La variación positiva es producto del incremento en la generación de utilidades en 11.2% y reservas en 11.5%. El patrimonio continúa brindando un soporte suficiente para absorber pérdidas esperada y brindar estabilidad en su negocio en marcha.



Fuente: Estados financieros de CCZ.

10. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

10.1 Riesgo cambiario

SCRiesgo considera un riesgo de mercado bajo, debido a que la CCZ opera en un entorno económico dolarizado y las cifras financieras y operaciones son expresadas en dólar estadounidense, esto le permite mitigar posibles pérdidas futuras que podrían impactar el patrimonio.

10.2 Riesgo de tasa de interés

El principal riesgo de las tasas de interés procede de los préstamos otorgados y de las obligaciones con sus proveedores financieros, mismo que es mitigado en gran medida por el amplio margen de intermediación y al esquema flexible de ajustar a discreción las tasas de intereses. A junio de 2020, el margen de tasas se ubicó 8.8% derivado de una tasa activa y pasiva ponderada en 14.4% y 5.6% respectivamente. Ante los efectos de la crisis económica generada por el COVID-19, la Caja no ha efectuado cambios a la política de interés.

10.3 Riesgo de liquidez

Para resguardar los niveles de liquidez ante el posible descenso de los flujos de la cartera crediticia, por la coyuntura actual originada por la pandemia, la Caja adoptó límites en el otorgamiento de créditos y tarjetas de crédito, salidas de depósito con base a la volatilidad definida por la SSF y mantener una estabilidad en la tendencia de gastos administrativos y operativos de la entidad. Adicionalmente, dispone de líneas de crédito con 4 instituciones financieras y reserva de liquidez administrada por FEDECREDITO.

Las disponibilidades ascendieron a USD13.3 millones y exhibieron un crecimiento de 16.8% (USD1.9 millones) a junio de 2020, explicado por el alza de las obligaciones depositarias de 13.1%, financiamiento con instituciones financieras (+3.5%) y a la adopción de medidas conservadoras para lograr un perfil adecuado de liquidez. Al cierre del primer semestre los activos líquidos se posicionaron en 15.7%, mayor al reportado en el periodo anterior de 14.6%.

De acuerdo con el prospecto de titularización, la Caja está obligada a mantener un coeficiente de liquidez neta mayor o igual a 20%. A junio de 2020 el indicador ascendió a 27.2% mayor al 26.2%, registrado en junio de 2019. Por su parte, la capacidad de liquidez inmediata sobre obligaciones financieras se posicionó en 19.4%, situándose por encima del periodo anterior (junio 2019: +18.0%).

SCRiesgo considera que los niveles de liquidez son estables. El incremento de las disponibilidades obedece a resguardar mayor disponibilidad ante cualquier eventualidad y presentará un reto sostener una posición de liquidez adecuada ante el entorno económico originado por la pandemia.

CCZ: Indicadores de liquidez y Fondo					
	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	14.6%	15.6%	15.6%	15.4%	15.7%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	18.0%	19.3%	19.2%	19.0%	19.4%
Relación de préstamos a depósitos	144.7%	138.6%	142.1%	140.2%	136.2%

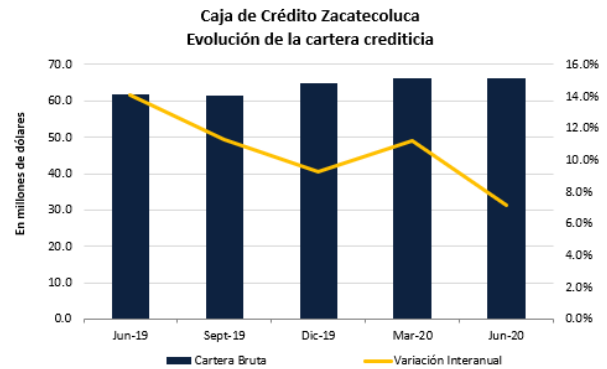
Fuente: Estados financieros de CCZ.

10.4 Riesgo de crédito

La crisis sanitaria continúa afectando económicamente a las personas naturales y jurídicas con pérdidas de empleo e ingresos. Para afrontarla, el Gobierno y el Banco Central de Reserva (BCR), aprobó medidas de alivio con vigencia hasta marzo de 2021, para lo clientes que presenten dificultad de pago. En línea con lo establecido por el Ejecutivo, la Caja ha puesto a disposición de los acreditados ampliación de plazo, disminución de tasas, periodos de gracias y refinanciamientos sin deteriorar el récord crediticio.

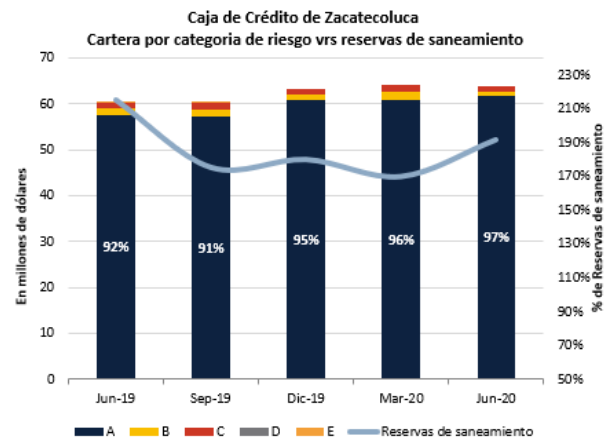
El apetito de riesgo de la CCZ se encuentra bajo los parámetros establecidos. A junio de 2020, los créditos relacionados representaron el 2% (máximo: 5% del fondo patrimonial), cartera por producto (alcaldías) registró 21.8% (máximo: 35% de la cartera), monto otorgado a alcaldías se ubicó en USD12.2 millones (máximo: USD18.0 millones) y el límite de otorgamiento de créditos ascendió a 7.5% (máximo: 10% de fondo patrimonial).

El nivel de crecimiento de la cartera es inferior al experimentado en el periodo anterior, explicado por el entorno retador por la pandemia COVID-19 y a la colocación de créditos de forma más conservadora dirigiéndose a clientes recurrentes y nuevos que demuestren capacidad y moral de pago. A junio de 2020, el portafolio crediticio acumuló un saldo de USD66.1 millones y mostró una expansión del 7.2% (junio 2019: +14.1%).



Fuente: Estados financieros de CCZ.

La calidad crediticia de los deudores continúa ser fundamental para mantener el perfil crediticio. El 97.9% de los préstamos otorgados se clasifican en categorías A y B, mientras que la cartera pesada (C, D y E) reflejó el 2.1%. La relación de cobertura de reservas sobre los créditos vencidos fue de 191.8%. Por su parte, los activos de baja productividad no presentan riesgos que a futuro puedan deteriorar el patrimonio favorecido por las amplias reservas dentro del balance.



Fuente: Estados financieros de CCZ.

El modelo de negocios de la CCZ se ha mantenido constante concentrándose en créditos destinados al consumo (59.2%), alcaldías (21.8%), empresa (9.2%), vivienda (6.3%) y tarjeta de crédito (3.5%). La cartera en su mayoría se respalda en

ordenes irrevocables de pago (36.9%), hipotecaria (21.4%) y prendaria (3.2%). SCRiesgo considera que la Caja incorpora garantías adecuadas convirtiéndose un mitigante parcial de riesgo crediticio.

El indicador de cartera vencida al cierre de primer semestre 2020, se ubicó en 1.5% (sistema financiero: 1.6%). Los sectores que mayor concentraron en la cartera vencida son consumo y tarjetas de crédito con el 70.0% y 20.0% respectivamente y en menor cuantía empresa 10.0%. Los efectos de deterioro de la cartera podrían aumentar y serán observados al finalizar la vigencia de las medidas temporales para tratamiento de créditos afectados por el COVID-19.

Con la apertura económica, la CCZ ha definido productos especiales para la nueva realidad a clientes nuevos y recurrentes a través líneas blandas para sector consumo empleado público y líneas de capital de trabajo e inversión para sector comercio. Además, de brindar arreglos de pago a los clientes priorizando la consolidación de saldos y apoyo de capital de trabajo para la reactivación. Lo anterior, se otorga bajo el apetito de riesgo de la Caja y en función de la capacidad del deudor. SCRiesgo considera que una mayor supervisión en los créditos afectados y adopción de medidas más exhaustivas sería deseable para evitar que la cartera crediticia se desmejore.

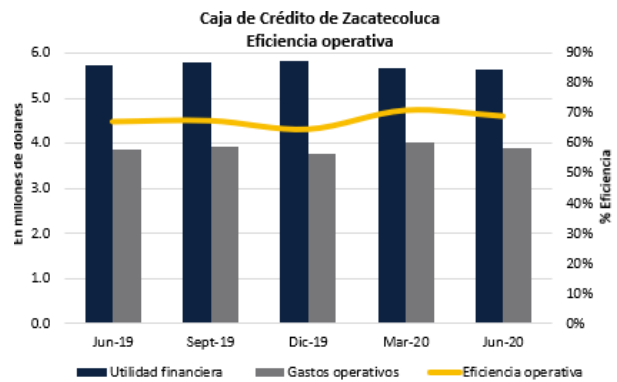
CCZ: Indicadores calidad de cartera					
	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	1.1%	1.4%	1.5%	1.7%	1.5%
Crédito C-D-E / Cartera Total	1.9%	2.5%	2.2%	2.3%	2.0%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	215.4%	175.4%	180.1%	169.9%	191.8%
Estimaciones / Crédito C-D-E	121.2%	98.0%	122.2%	126.3%	145.8%
Activos de baja productividad / patrimonio	-5.3%	-3.9%	-4.9%	-5.1%	-6.0%

Fuente: Estados financieros de CCZ.

10.5 Riesgo de gestión y manejo

A junio de 2020, los gastos de operación sumaron USD1.9 millones y reflejaron una leve variación de 1.0% (junio de 2019: +14.3%). Lo anterior, responde a la estrategia de mantener una tendencia conservadora de gastos y resguardar flujos, ante posibles problemas de liquidez producto del entorno originado por el COVID-19.

La eficiencia operativa reportó un ascenso de 67.1% a 69.0%, el incremento se derivó por la contracción de la utilidad financiero de 1.8% y leve aumento de los gastos de operación. Por su parte, la eficiencia de los activos productivos con respecto a los gastos de operaciones se ubicó en el ratio de 18.3 veces (junio 2019: 19.4 veces).



Fuente: Estados financieros de CCZ

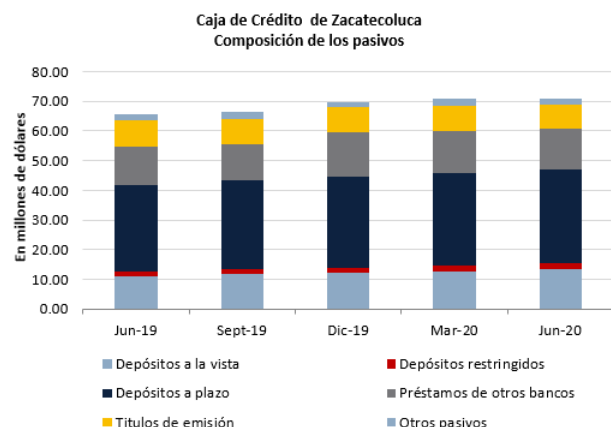
La absorción de los costos de reservas frente a la utilidad financiera presentó un leve cambio de 9.2% a 9.3%. SCRiesgo considera que el gasto por riesgo crediticio se podría incrementar para anticipar oportunamente las potenciales pérdidas ante posibles aumentos de la morosidad una vez caduquen las medidas transitorias por el Gobierno.

CCZ: Indicadores de gestión y manejo					
	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Gastos operativos / Margen de intermediación	67.1%	67.5%	64.6%	71.0%	69.0%
Gastos operativos / activos totales promedio	5.3%	5.3%	4.8%	5.0%	4.8%
Costos en reservas / Margen de intermediación	9.2%	9.8%	11.8%	18.4%	9.3%
Activos productivos / Gastos operativos	19.4	17.3	18.9	17.8	18.3

Fuente: Estados financieros de CCZ.

11. FONDEO

La CCZ posee un fondeo diversificado compuesto por depósitos, préstamos con instituciones financieras y el mecanismo de titularización. A junio de 2020, la principal fuente de fondeo proviene de los depósitos de sus socios con una participación del 66.3% del total de pasivos y reflejó una expansión interanual del 13.1% (USD5.5 millones).



Fuente: Estados financieros de CCZ

La otra parte del fondeo está compuesta por préstamos con instituciones especializadas de crédito y fondos provenientes del mercado de valores a través de titularización de flujos futuros, que de manera conjunta suman USD21.6 millones, distribuidos de la siguiente manera: Fondo de titularización (37.1%); FEDECRÉDITO (25.9%); Bandedal (16.8%); Banco G&T (7.5%); BCIE (5.9%) y otros (6.8%).

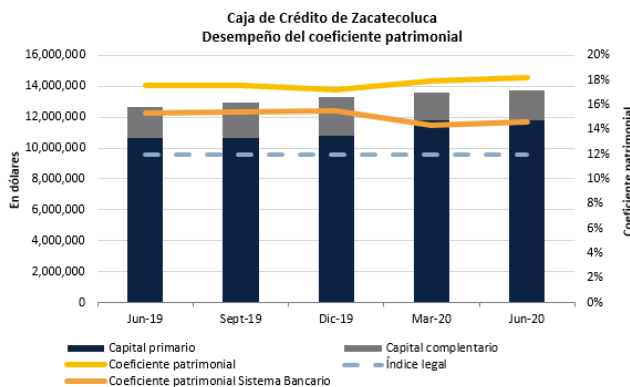
A la fecha de análisis, la relación préstamos sobre depósitos mejoró y se situó en 136.2% posicionándose por debajo del periodo anterior de 144.7% favorecido por la mayor captación de fondos de los socios; aunque el indicador es sensible al crecimiento que logre la cartera de préstamos en el entorno actual. La concentración de los 20 mayores depositantes es moderada se ubicó en 22.8% del total de depósitos. No obstante, la volatilidad es de 0.91%, considerada por SCRiesgo de bajo riesgo.

CCZ: Indicadores de liquidez y Fondeo					
	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	14.6%	15.6%	15.6%	15.4%	15.7%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	18.0%	19.3%	19.2%	19.0%	19.4%
Relación de préstamos a depósitos	144.7%	138.6%	142.1%	140.2%	136.2%

Fuente: Estados financieros de CCZ.

12. CAPITAL

A junio de 2020, el patrimonio presentó un crecimiento de 8.3% (USD1.1 millones) y acumuló un saldo por USD13.7 millones. Las cuentas con mayor participación son: reservas de capital (67.0%) y capital social (19.1%). La Caja superó en gran medida el coeficiente patrimonial exigido por la normativa local de 12.0% y el indicador promedio observado por el sector bancario de 14.6%, posicionándose en 18.2%. Las relaciones patrimoniales son estables y favorables para absorber pérdidas inesperadas.



Fuente: Estados financieros de CCZ.

Las inyecciones recurrentes de capital interno le proveen a la Caja la fuente principal para incrementar el patrimonio. Tal dinámica es resultado de la participación alta de los activos productivos dentro del balance, la política de retener una parte de los excedentes anuales y una política de reparto de dividendos muy conservadora.

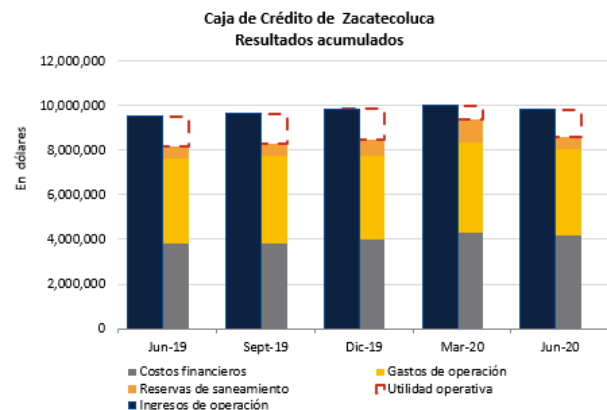
La incertidumbre originada por la crisis COVID-19, disminuirá las colocaciones crediticias en línea con la desaceleración del consumo interno, lo anterior implicaría una desaceleración de los activos crediticios ponderados de riesgo. Actualmente, la posición patrimonial es adecuada respecto a los riesgos asumidos. En opinión de SCRiesgo, lograr una mezcla entre activos de riesgo y pasivos con costo será clave para rentabilizar las operaciones y asegurar el negocio en marcha.

CCZ: Indicadores de solvencia					
	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	17.5%	17.6%	17.2%	17.9%	18.2%
Capital social / Activos pond. por riesgo	3.5%	3.5%	3.6%	3.6%	3.6%
Activos productivos / Patrimonio	5.7	5.0	5.2	5.1	5.0
Patrimonio / Activos totales	16.2%	16.3%	16.0%	16.1%	16.2%
Deuda / Patrimonio	5.2	5.1	5.2	5.2	5.2

Fuente: Estados financieros de CCZ.

13. RENTABILIDAD

Los ingresos operativos contabilizaron un saldo de USD4.9 millones a junio de 2020 y exhibió una variación anual de 2.9% (junio 2019: +11.8%) derivado por la operación crediticia (96.5%) y en menor medida por otros ingresos de inversiones (3.5%). Por su parte, los costos en financiamiento registraron USD2.1 millones y se expandieron en 9.9% (junio 2019: +16.9%). Lo anterior, resultó en una absorción de costos de 42.5% de los ingresos operativos.



Fuente: Estados financieros de CCZ.

La utilidad financiera acumuló USD2.8 millones y presentó una contracción de 1.8%, reflejo de la disminución de flujos provenientes de la cartera crediticia impactada por el contexto económico causado por la pandemia y al mayor ritmo de expansión de los costos operativos sobre los ingresos.

Pese a la caída del margen financiero, la utilidad neta cerró con USD781.9 miles, saldo que representó un crecimiento de 11.2% favorecido por la disminución de costo por reserva de saneamiento y al aumento del efecto neto de otros ingresos y gastos de 91.8%, obtenido por venta de inmuebles, liberación de reservas, dividendos recibidos por fedecredito y recuperación de capital e interés de créditos saneados. El retorno sobre activos y patrimonio se ubicaron en 1.9% y 11.9%, respectivamente.

El margen de intermediación neto (MIN) mostró una disminución, reflejo de la política de tasas bajas adoptadas por la Caja, para alentar el crecimiento en el volumen crediticio. A junio de 2020, el MIN se ubicó en 8.5% con relación al 9.3% de junio de 2019.

CCZ: Indicadores de Rentabilidad					
	Jun-19	Sept-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Margen de interés neto	9.3%	9.8%	8.9%	9.3%	8.5%
Margen neto	14.8%	14.0%	12.9%	24.0%	15.9%
Retorno sobre el activo (ROA)	1.9%	1.8%	1.6%	3.0%	1.9%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	11.4%	10.7%	9.9%	18.4%	11.9%

Fuente: Estados financieros de CCZ.

14. ANÁLISIS DE INGRESOS

14.1 Ingresos Operativos

Los valores de titularización están respaldados por los derechos sobre Flujos Operativos Futuros mensuales de la Caja de Crédito de Zacatecoluca correspondientes a una porción de los primeros flujos mensuales provenientes de cualquier flujo e ingreso que la Caja de Crédito de Zacatecoluca estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. Donde destacan los relacionados a la cartera de préstamos que entran en un 100% y los no operativos, para servir como fuente de pago de la serie de Valores de Titularización emitida por el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno FTRCCZ 01. Los ingresos operativos por su naturaleza tienden a hacer más predecibles, recurrentes y estables.

Se señala como factor de riesgo, una potencial disminución de los flujos de cartera en el originador, debido al deterioro del contexto operativo y una desaceleración en la demanda de servicios de intermediación debido a la incertidumbre de la pandemia. Lo anterior puede derivar en una disminución en el nivel de coberturas, aunque estas aún se consideran amplias para cubrir la cesión para con el Fondo.

15. COBERTURA DE LA ESTRUCTURA

La cesión sobre ingresos totales promedió un 15.2%; a su vez los ingresos operativos cubren a la cesión en 6.6 veces y en un 24.5 veces el total de pagos con los flujos de cartera de junio de 2020.

La participación del monto de la cesión frente a los ingresos derivados de las actividades de intermediación, comisiones más inversiones y los flujos de las cuentas por cobrar, muestran niveles satisfactorios. En conclusión, según el análisis realizado, el Originador ha cubierto de manera oportuna y cómodamente la cesión.

Variables	jun-19	dic-19	mar-20	jun-20
Cesión/Ingresos totales (%)	15.6%	15.1%	14.9%	15.2%
Cesión / Pagos de cartera (%)	4.0%	3.6%	3.1%	4.1%
ICSD Promedio (ingresos totales)	6.4	6.6	6.7	6.6
ICSD promedio (pagos de cartera)	25.2	27.5	32.8	24.5

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora S.A.

SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde el año 2017. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación 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 clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos

Caja de Crédito de Zacatecoluca

Balance general

En dólares

Información financiera	Jun-19	%	Sept-19	%	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%
Activos										
Caja y bancos	11,405,291	15%	12,350,829	16%	13,000,614	16%	12,995,899	15%	13,319,697	16%
Inversiones financieras	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Préstamos (brutos)	61,688,529	79%	61,614,888	78%	65,021,509	78%	66,208,926	78%	66,100,758	78%
Vigentes	61,017,929	78%	60,744,984	77%	64,042,358	77%	65,053,556	77%	65,076,848	77%
Vencidos	670,601	1%	869,904	1%	979,151	1%	1,155,371	1%	1,023,910	1%
Menos:		0%		0%		0%		0%		0%
Reserva de saneamiento	1,444,437	2%	1,525,830	2%	1,763,337	2%	1,963,527	2%	1,963,527	2%
Préstamos después de reservas	60,244,092	77%	60,089,058	76%	63,258,172	76%	64,245,399	76%	64,137,231	76%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	464,639	1%	412,962	1%	368,742	0%	339,355	0%	234,642	0%
Inversiones accionarias	2,371,488	3%	2,372,423	3%	2,372,423	3%	2,542,624	3%	2,542,624	3%
Activo fijo neto	3,023,648	4%	3,232,701	4%	3,435,742	4%	3,699,628	4%	3,678,793	4%
Diversos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros activos	675,570	1%	897,453	1%	713,503	1%	587,019	1%	804,120	1%
TOTAL ACTIVO	78,184,728	100%	79,355,427	100%	83,149,196	100%	84,409,924	100%	84,717,106	100%
Pasivos		0%		0%		0%		0%		0%
Depósitos	41,642,752	53%	43,341,906	55%	44,512,927	54%	45,809,183	54%	47,097,175	56%
Préstamos de otros bancos	21,890,776	28%	20,811,838	26%	23,360,858	28%	22,464,612	27%	21,581,707	25%
Otros pasivos	1,988,693	3%	2,236,794	3%	1,953,887	2%	2,516,181	3%	2,325,167	3%
TOTAL PASIVO	65,522,221	84%	66,390,538	84%	69,827,672	84%	70,789,976	84%	71,004,049	84%
PATRIMONIO NETO		0%		0%		0%		0%		0%
Capital social	2,381,805	3%	2,420,724	3%	2,558,190	3%	2,601,484	3%	2,614,191	3%
Reservas y resultado acumulado	10,280,702	13%	10,544,165	13%	10,763,334	13%	11,018,464	13%	11,098,866	13%
TOTAL PATRIMONIO NETO	12,662,507	16%	12,964,889	16%	13,321,524	16%	13,619,949	16%	13,713,057	16%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	78,184,728	100%	79,355,427	100%	83,149,196	100%	84,409,924	100%	84,717,106	100%

Caja de Crédito de Zacatecoluca

Estado de resultado

En dólares

Información financiera	Jun-19	%	Sept-19	%	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%
Ingresos de operación	4,765,842	100%	7,226,837	100%	9,841,824	100%	2,499,611	25%	4,903,709	50%
Intereses por ingresos	4,588,709	96%	6,967,237	96%	8,745,557	89%	2,416,421	25%	4,734,272	48%
Ingresos por depósitos	28,108	1%	47,706	1%	79,424	1%	12,091	0%	25,929	0%
Intereses y otros ingresos por inversiones	149,025	3%	211,895	3%	668,411	7%	71,099	1%	143,508	1%
Otros servicios y contingencias	0	0%	0	0%	348,432	4%	0	0%	0	0%
Costos de operación	1,896,578	40%	2,877,345	40%	4,012,965	41%	1,079,939	11%	2,084,551	21%
Intereses y otros costos de depósitos	859,182	18%	1,313,951	18%	1,775,508	18%	475,142	5%	958,597	10%
Intereses sobre emisión de obligaciones	15,434	0%	10,958	0%	16,975	0%	4,244	0%	8,487	0%
Intereses sobre préstamos	795,537	17%	1,188,331	16%	1,580,023	16%	410,852	4%	809,404	8%
Otros servicios y contingencias	226,425	5%	351,374	5%	640,459	7%	189,702	2%	308,063	3%
UTILIDAD FINANCIERA	2,869,264	60%	4,349,492	60%	5,828,859	59%	1,419,673	14%	2,819,158	29%
Reserva de saneamiento	263,615	6%	425,307	6%	685,699	7%	261,500	3%	261,500	3%
UTILIDAD DESPUÉS DE RESERVAS	2,605,649	55%	3,924,185	54%	5,143,160	52%	1,158,172	12%	2,557,657	26%
Gastos de operación	1,926,673	40%	2,935,412	41%	3,762,674	38%	1,008,338	10%	1,946,611	20%
Personal	1,065,825	22%	1,616,951	22%	2,017,497	20%	535,429	5%	1,074,232	11%
Generales	790,577	17%	1,213,118	17%	1,605,014	16%	438,785	4%	806,748	8%
Depreciación y amortización	70,270	1%	105,343	1%	140,163	1%	34,125	0%	65,631	1%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	678,976	14%	988,774	14%	1,380,486	14%	149,834	2%	611,046	6%
Otros ingresos netos	355,787	7%	521,778	7%	609,875	6%	609,673	6%	682,454	7%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	1,034,763	22%	1,510,552	21%	1,990,361	20%	759,507	8%	1,293,500	13%
Impuesto sobre la renta	294,449	6%	443,211	6%	652,336	7%	128,215	1%	470,391	5%
UTILIDAD DEL PERIODO	703,297	15%	1,013,974	14%	1,271,124	13%	599,727	6%	781,954	8%