

Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V. Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Extraordinaria: N° 6172020 del 20 octubre de 2020

Fecha de ratificación: 30 octubre del 2020

Información Financiera: no auditada al 30 de junio 2020

Contactos: Willian Armando Serrano
Marco Orantes Mancía

Analista financiero wserrano@scriesgo.com
Analista senior morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V. (en adelante la Caja), con información financiera no auditada al 30 de junio del 2020. Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.				
Tipo	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
Emisor	EBBB (SLV)	Observación	EBBB+ (SLV)	Estable

*La clasificación otorgada varió respecto a la anterior.

La emisión de papel bursátil cuenta con las siguientes clasificaciones de riesgo:

Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.				
PBCCSV1	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
Con garantía Largo Plazo	BBB+ (SLV)	Observación	A- (SLV)	Estable
Sin garantía Largo Plazo	BBB (SLV)	Observación	BBB+ (SLV)	Estable
Con garantía Corto Plazo	N-2 (SLV)	Observación	N-2 (SLV)	Estable
Sin garantía Corto Plazo	N-2 (SLV)	Observación	N-2 (SLV)	Estable

*La clasificación otorgada varió respecto a la anterior.

Explicación de las clasificaciones otorgadas¹:

EBBB (SLV): Corresponde a aquellos “Emisores que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.”

A (SLV): Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles

cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

BBB (SLV): Corresponde a aquellos “instrumentos en que sus emisores cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.”

Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos “instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.”

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

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.

(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.

“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 clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com.

La mejora en la calificación de largo plazo del emisor y sus emisiones obedece al comportamiento estable del perfil crediticio de la Caja, que de acuerdo a la metodología de SCRiesgo, demuestra certidumbre en el pago de sus obligaciones. El Emisor exhibe indicadores bajos de mora y amplias coberturas para pérdida esperada; al tiempo que refleja niveles adecuados de eficiencia operativa y robusta solidez patrimonial para el tamaño de sus operaciones respecto a sus pares de la industria. Asimismo, durante el periodo de estrés por el cierre temporal de la economía, la Caja gestionó adecuadamente sus riesgos financieros y demostró ser resistente a los cambios abruptos del entorno originados por la pandemia.

2. FUNDAMENTOS

Las clasificaciones asignadas a la Caja de Crédito de San Vicente y su emisión, se fundamentan en:

Fortalezas

- La Caja se favorece del amplio reconocimiento de marca que le brinda pertenecer al sistema FEDECRÉDITO. Esto le permite aprovechar economías de escalas y ampliar su cobertura geográfica a través de una plataforma tecnológica robusta.
- El crecimiento orgánico en los últimos años ha sido satisfactorio para los riesgos asumidos. Los niveles de rentabilidad continúan consistentes y superiores a los promedios del sistema.
- Base sólida de activos productivos, principalmente los vinculados a la cartera de préstamos, han asegurado el crecimiento sostenido de la Caja. Generando un ritmo de expansión superior a los promedios de la industria.
- Controlados costos crediticios generan estabilidad al margen financiero, lo cual continúa favoreciendo los resultados finales.
- El bajo indicador de morosidad y niveles amplios de cobertura de reservas, determinan los adecuados indicadores en calidad de cartera, al tiempo que denotan una política conservadora en el otorgamiento de créditos y un debido seguimiento.
- Los indicadores de gestión y manejo comparan positivamente frente a los promedios de la industria.

- La solvencia patrimonial favorece la flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas esperadas.

Retos

- La Institución exhibe concentraciones geográficas en su portafolio crediticio, que a futuro podrían limitar el crecimiento operativo debido a altos niveles de competitividad en su área de influencia directa. competitividad de la zona.
- La estrategia de crecimiento podría estar limitada por la ausencia de más agencias. Aunque, se valora que la Institución proyecta dentro de un futuro próximo expandir sus operaciones, incorporando un punto de sucursal más.
- Avanzar en la estrategia de diversificación de sus fuentes de fondeo. en línea con la mejorara del perfil de vencimiento de su pasivo y eficiencia de costos.
- La tendencia al alza de los costos operativos y en menor medida el gasto operativo podría a futuro debilitar los márgenes.
- Existen áreas de mejoras en las herramientas técnicas de gestión de riesgo, que le permitan a la Caja reconocer de manera más oportuna eventos potenciales de riesgo.

Amenazas

- El bajo crecimiento económico del país producto de la crisis sanitaria, podría limitar la capacidad de expansión de la actividad de intermediación financiera.
- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.
- La clasificación incorpora el mayor apalancamiento proyectado de la Caja, derivado de la presente transacción.

3. EMISIÓN DEL PAPEL BURSÁTIL

Características de la Emisión de Papel Bursátil	
Emisor	Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.
Denominación de la emisión	PBCCSV1

Página 2 de 13

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

Clase de valor	Papel Bursátil, representado por anotaciones electrónicas en cuenta, a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito.
Monto máximo de la emisión	Diez millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD10,000,000.00).
Plazo de la emisión	El plazo del programa de emisión es de once años contados a partir de la fecha de la autorización de inscripción de la Emisión por parte de la Bolsa de Valores, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos: a) Desde 15 días hasta 3 años; b) Los valores se pueden emitir a descuento o valor par.
Interés moratorio	5.0% Anual sobre la cuota correspondiente a capital.
Custodia y Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Plazo de negociación	La sociedad emisora dispone del plazo de once años contados a partir de la autorización de inscripción de la Bolsa de Valores, para negociar los diversos tramos de la emisión. Este plazo no podrá prorrogarse.

Redención de los Valores: La Caja de Crédito de San Vicente no podrá redimir anticipadamente, ni obligarse a dar liquidez a los valores, bajo cualquier modalidad, directamente o a través de una subsidiaria o empresa relacionada, de acuerdo al artículo setenta y tres de La Ley de Mercado de Valores.

Garantía de la emisión: En el momento de ser emitidos, los tramos del Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta podrán o no estar garantizados con cartera de préstamos otorgados por la Caja de Crédito de San Vicente hasta por al menos el 125.0% del monto emitido.

La cartera que garantiza la emisión deberá estar calificada en su totalidad en una categoría de "A1" y sustituir los préstamos que no cumplan para que se mantenga en todo momento en dicha clasificación. Las sustituciones de préstamos deberán efectuarse mediante instrumento público, conforme a las regulaciones para el manejo de las garantías de las emisiones, aprobadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Asimismo, La calificación de préstamos categoría "A1", deberá ser establecida de conformidad a la normativa emitida por la SSF para calificar activos de riesgo de las instituciones financieras.

El periodo de vencimiento será igual o mayor a la caducidad de la emisión y por un monto de al menos el 125.0% del monto comprendido en el tramo a negociar hasta el vencimiento. Cabe señalar, que la garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación.

En caso de cancelación o vencimiento de préstamos o deterioro en la clasificación de riesgo de los mismos, la Caja de Crédito de San Vicente, deberá sustituir el préstamo o préstamos por otro u otros de características análogas al resto de la garantía. El Auditor Externo de la Caja expedirá una certificación de los préstamos que constituyen la garantía, anexando el detalle de cada uno de los préstamos.

Prelación de pagos. En caso de que la Caja de Crédito de San Vicente se encuentre en situación de insolvencia de pago, quiebra, u otra situación que impida la normal operación de su giro, las obligaciones del emisor serán cubiertas a sus acreedores, incluyendo todos los papeles bursátiles de la presente emisión, a partir de los flujos de las garantías presentadas; y solamente en su defecto, de conformidad a la normativa vigente aplicable al Mercado de Valores y el derecho común.

Destino de los Recursos. Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión se utilizarán por el emisor para cubrir las necesidades de capital de trabajo.

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Análisis de la plaza local

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.

4.2 Producción nacional

A junio de 2020, el PIB a precios corrientes cerró en USD11,902 millones y mostró una reducción interanual del 9.3% (USD1,319.6 millones). Con un aporte conjunto del 11.5% al PIB, las ramas económicas que mostraron crecimientos interanuales 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%). 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%); actividades inmobiliarias (5.5%) y administración pública y defensa (1.8%). 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 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.

4.3 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.

4.4 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.

4.5 Inversión Extranjera Directa

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 USD307.6 millones (+87.3% interanual). España con USD302.3 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%).

4.6 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. 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% (+USD\$49.8 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 (ABANSA¹); USD1,065 millones del saldo de LETES (72%) 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 USD\$13,117 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

El Sistema FEDECRÉDITO cuenta con más de 71 años de operatividad en el mercado financiero salvadoreño, está integrado por 48 Cajas de Crédito, 7 Bancos de los Trabajadores, 2 compañías de seguros relacionadas (Seguros Fedecrédito y Fedecrédito Vida), una entidad

¹ Informe de Desempeño Fiscal – ABANSA, julio 2020

proveedora de servicios varios (FEDESERVI) y su Federación, conocida como FEDECRÉDITO, quien le brinda soporte comercial, técnico y financiero a cada una de sus asociadas y empresas relacionadas.

FEDECRÉDITO es una entidad financiera de segundo piso, las Cajas de Crédito y Banco de los Trabajadores se orientan a banca comercial en segmentos de microcrédito y pequeñas y medianas empresas (PYMES), así como a banca minorista. Cabe señalar, que el Sistema posee ocho entidades reguladas: 4 Bancos de los Trabajadores, 2 aseguradoras, una subsidiaria que presta servicios varios y la Federación. Además, 51 entidades que no son reguladas, pero son supervisadas por la Federación y han adoptado de forma prudencial la normativa aplicable al sistema financiero regulado.

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 banca comercial.

SCRiesgo considera, que el Sistema FEDECRÉDITO posee un importante valor de marca, que le genera presencia geográfica, con más de 690 puntos de servicio distribuidos en todo el país, aprovechamiento de economías de escala, acceso a fuentes de financiamiento y una amplitud en la red de servicios favorecido por su amplia plataforma tecnológica. Lo anterior, crea importantes ventajas competitivas para cada una de sus entidades socias.

A diciembre 2019, el saldo de la cartera de créditos del Sistema FEDECRÉDITO fue de USD1,845.182.8 millones, experimentando un crecimiento anual del 10.2%; la cartera de depósitos sumó USD1,270,791.6 millones, registrando un aumento del 17.1%; el patrimonio neto totalizó USD478,381.0 millones con un incremento respecto al periodo anterior del 9.1%; y la utilidad después de impuesto y contribución especial fue de USD49.6 millones².

7. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

7.1 Perfil de la Entidad

La Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable y miembro

socio de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO) fue fundada el siete de marzo de mil novecientos cuarenta y tres, y está regulada por demás leyes generales. Por la dimensión de sus activos administrados, la Institución es la de mayor tamaño dentro del Sistema FEDECRÉDITO, a pesar de operar con una sola agencia. La evolución de sus activos de riesgo ha estado fundamentada por una adecuada gestión del crédito, evidenciado por la trayectoria baja del índice de mora, cobertura con reservas superior al 100%, el desplazamiento de crédito hacia categorías de menor riesgo y el fortalecimiento del patrimonio de forma orgánica.

La estrategia principal del negocio está enfocada en el otorgamiento de crédito al sector de consumo, empresas y en menor medida vivienda, caracterizado por una atención personalizada y centralización de sus operaciones. El propósito fundamental es contribuir al mejoramiento económico de sus socios, supliendo necesidades crediticias mediante la organización y principios del cooperativismo.

La Institución mantiene una sólida posición competitiva en San Vicente, su principal área de influencia. Lo que ha conllevado a una relevante concentración geográfica de sus operaciones, lo cual podría limitar el crecimiento futuro. No obstante, la Caja tiene presencia en el resto del país a través del sistema FEDECRÉDITO, siendo San Salvador la mayor participación de cartera en orden de importancia. Mientras que en el resto de departamentos la participación de forma individual es relativamente baja. Esta presencia se ha favorecido del reconocimiento de marca, la plataforma tecnológica del Sistema FEDECRÉDITO y la representación de ejecutivos en los departamentos atendidos.

La Entidad se favorece del soporte técnico y financiero que le brinda su principal socio estratégico FEDECRÉDITO (supervisado por la Superintendencia del Sistema Financiero). Se valora de forma positiva que la Caja esté adoptando de forma prudencial la normativa aplicable a las instituciones financieras y que realice esfuerzos por fortalecer sus procesos y diferentes unidades. Para dar seguimiento al cumplimiento de la normativa, la función de supervisor la realiza la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, quien dicta los lineamientos necesarios para su adecuada aplicabilidad.

No obstante, 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 realizar la

² Memoria de labores 2019. FEDECRÉDITO.

apertura de su segunda agencia y estratégicamente ubicarla en San Salvador, donde concentra la segunda mayor participación de sus activos crediticios. A nuestro criterio, los *ratios* de eficiencia podrían mostrar sensibilidad ante los mayores recursos de estructura utilizados una vez inicie la nueva operación.

La Caja 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 FEDECRÉDITO. Además, la Caja ejecuta pagos de remesas a todo público y ofrece también servicios complementarios como recepción de pagos de servicios básicos.

7.2 Gobierno corporativo y estrategia

A efecto de mantener una política de transparencia ante los diversos grupos de interés, la Caja ha adoptado buenas prácticas de Gobierno Corporativo. Esto, con el propósito de impulsar un desempeño ordenado y transparente, que garantice el buen funcionamiento de la Institución; ejerciendo las debidas actividades administrativas y de control para el mejor uso de los recursos institucionales.

La Asamblea de Socios, 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 suplentes), los cuales duran en funciones 5 años con derecho a reelección.

A junio 2020, la nómina de la Junta Directiva de la Caja de Crédito de San Vicente, es la siguiente:

Junta Directiva	
Joaquín Cosme Aguilar	Director Presidente
Fulbio Alirio Hernández	Director Secretario
Saúl Eliazar Aparicio González	Primer Director
Catarino Amado López Bautista	Director Suplente
José Rogelio Navarrete	Director Suplente
Pedro Antonio Vides Villalta	Director Suplente

Fuente: Caja de Crédito de San Vicente.

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 cuatro comités de apoyo a Junta Directiva: auditoría;

prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo; riesgos y admisión de socios. Asimismo, cuenta con cuatro comités técnicos de alta gerencia, los cuales son: gerencia; créditos; mora; seguridad y salud ocupacional. Es importante señalar que dentro de los comités hay una activa participación de los miembros directivos.

8. ANALISIS FINANCIERO Y GESTIÓN

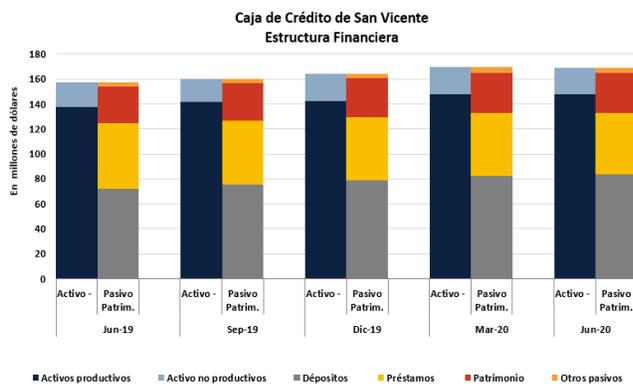
Los estados financieros utilizados en este reporte fueron preparados con base a las normas contables emitidas por la Federación de las Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO) y en las situaciones no previstas en estas normas, la opción más conservadora de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los estados financieros de la Caja de Crédito de San Vicente fueron auditados a diciembre 2019 por la firma independiente Murcia & Murcia, S.A. DE C.V., de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría, cuya opinión sobre la razonabilidad de las cifras continúa sin salvedades. SCRiesgo recibió información financiera adicional a junio 2020, que en nuestra opinión, es suficiente para sustentar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

8.1 Estructura financiera

Al cierre de junio 2020, los activos totales del Emisor acumularon un saldo de USD169.1 millones; y una expansión interanual del 7.7% impulsada por el crecimiento de la cartera de crédito, que con una participación del 79.8%, cerró en +7.2% respecto al año anterior. Por su parte las disponibilidades más inversiones también crecieron a un ritmo interanual del 11.1%.

Los pasivos totales alcanzaron un monto de USD136.6 millones, creciendo en 7.1%, con respecto al año anterior. Determinado principalmente por el incremento en los depósitos de sus socios (+16.3%) con una participación del 61.4% del saldo de la deuda. En contraste, con una participación del pasivo total del 27.4%, los préstamos con otras entidades reflejaron una disminución del 6.6%.

Los recursos propios aumentaron en 10.5% interanual, consolidando un monto de USD32.4 millones (junio 2019: +10.7%), y continúan su expansión principalmente favorecido por la generación interna de capital y una política conservadora de dividendos. La composición patrimonial de la Caja brinda una sólida base para incrementar su estructura, solventar aumentos inmediatos en su portafolio crediticio y cubrir futuras pérdidas.



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

8.2 Administración de riesgos

8.2.1 Riesgo cambiario

El Emisor opera en un entorno económico dolarizado, condición que reduce el riesgo de mercado. SCRiesgo, no prevé exposiciones en moneda extranjera que impliquen un deterioro en el capital debido a que su balance se encuentra expresado en dólares. En este sentido, no se observan riesgos relevantes que pudieran afectar en los resultados del Emisor.

8.2.2 Riesgo de tasa de interés

Los estables márgenes de intermediación y las tasas activas ajustables a discreción contribuyen a mitigar el riesgo de tasas de interés que se genera por el riesgo inherente de las obligaciones con proveedores financieros, así como los implícitos en su cartera de crédito. Sin embargo, se observan aspectos de mejora en el desarrollo de herramientas técnicas en la gestión, que permitan cuantificar el grado de afectación sobre el patrimonio y el margen financiero ante movimientos sensibles en las tasas.

8.2.3 Riesgo de liquidez

La razón (disponibilidades + títulos valores / activos) cerró en 15.9% (junio 2019: 15.4%) e incorpora inversiones netas por USD3.9 millones desde septiembre 2019. La cobertura de disponibilidades + inversiones sobre las obligaciones financieras cerró en 20.3% desde un 19.4% un año atrás, explicado principalmente por una disminución del 6.6% en préstamos con entidades proveedoras de fondos.

La cartera está financiada por depósitos (62.8%) y el resto con entidades especializadas de créditos (37.2%). Por esta razón, el indicador préstamos netos a depósitos registró un

159.1%, observándose una disminución en comparación al período anterior (junio 2019: 172.9%).

De acuerdo a nuestro análisis de liquidez en términos de plazos de vencimiento, se observan calces acumulados positivos hasta 365 días entre activos y pasivos, como resultado de un adecuado indicador de rotación de cartera de créditos. Una sólida generación interna de ingresos derivados de su operación principal, y el apoyo financiero que en opinión de SCRiesgo, Fedecredito puede brindar al Emisor en caso este lo requiera, permite reducir el riesgo de liquidez.

Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.					
Indicadores de liquidez	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	15.4%	15.0%	15.3%	15.7%	15.9%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	19.4%	19.0%	19.5%	20.0%	20.3%
Relación de préstamos a depósitos	173.0%	170.2%	165.9%	163.7%	159.1%

Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

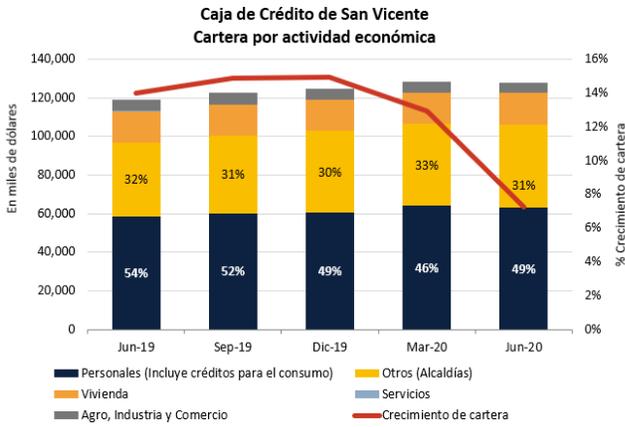
8.2.4 Riesgo de crédito

Al cierre de junio 2020, la cartera de créditos bruta totalizó un monto de USD135.0 millones, mostrando una variación de 7.2% (junio 2019: +14.0%); mayor al ritmo de expansión promedio reportado por el sector de bancos comerciales (+5.5%); y cercano a la industria de bancos cooperativos regulados (+11.7%).

La cartera por sector económico se clasifica de la siguiente manera: consumo (47.0%); vivienda (12.1%); construcción (4.7%); comercio (1.8%); industria (1.2%); agricultura (0.8%); y otros (32.4%). Este último incluye los créditos destinados a alcaldías, que tienen como principal característica el respaldo de las operaciones con órdenes irrevocables de pago (OIP), y junto a los créditos de consumo han impulsado el crecimiento de la cartera en el último año.

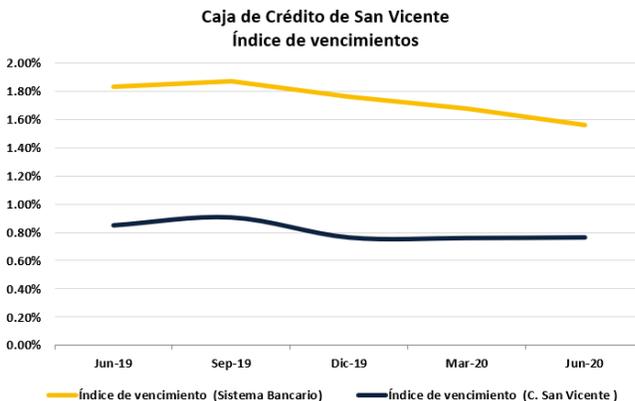
El portafolio crediticio por tipo de producto se distribuyó de la manera siguiente: consumo con 47.0% (incluye tarjetas de crédito 1.2%); alcaldías a un 32.4%; vivienda con 11.7% y empresas 8.9%.

El indicador de morosidad mayor a 90 días continúa bajo y sin variaciones respecto del año anterior al cerrar en 0.8%; manteniéndose muy por debajo del índice promedio del sistema bancario (1.6%) y de bancos cooperativos (1.2%). Por categoría de riesgo, el portafolio concentra el 98.6% de los créditos en A y B, sólo un 1.4% de la cartera en clasificación C, D y E.



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

Las medidas transitorias por alivio económico, implementadas entre abril y junio, un aumento del desempleo y la débil actividad económica debido a la crisis, continúan como factores de riesgo en la calidad de la cartera de la industria. Sin embargo, la Caja hasta el momento ha mostrado una recuperación de cartera adecuada por la implementación eficiente de políticas de crédito establecidas en torno a la pandemia.

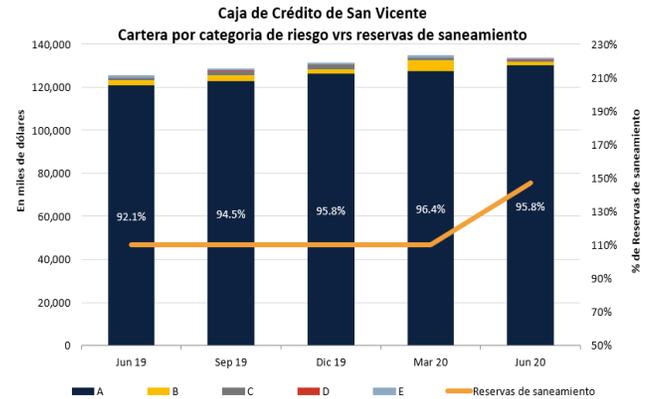


Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

El índice de cobertura de reservas sobre créditos vencidos se ubicó en 147.0%, desde el 110.0% un año atrás. Con el advenimiento de la crisis sanitaria que afectó al sector real, los bancos comerciales también aumentaron sus reservas, las cuales pasaron de 126.0% a 163.8% en los últimos 12 meses. Por su parte los bancos cooperativos reportan un indicador de 132.3%.

El Emisor mantiene garantías adicionales para reducir las pérdidas esperadas distribuidas de la siguiente manera: hipotecaria (35.1%), fiduciaria (32.3%), prendaria (0.1%), y

un 32.4% con ordenes irrevocables de pago del Fondo del Desarrollo Económico y Social de los Municipios de El Salvador (OIP-FODES). Según información proporcionada por la gerencia financiera de la Caja, hasta el momento, los traslados de cuotas efectuadas por el ISDEM provenientes del FODES no registran retrasos en su histórico.



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

Con una participación en cartera de créditos del 26.1%, los 20 mayores deudores de la Caja acumularon un saldo de USD34.9 millones, donde el 96.0% corresponden a alcaldías municipales con categoría A1, y sus repagos garantizados con órdenes irrevocables de descuento del FODES ha mitigado históricamente escenarios de incumplimiento.

Los activos de baja productividad (cartera vencida + bienes recibidos en pago) frente al patrimonio (-1.0%), exhiben bajos niveles que a futuro reflejen riesgos significativos sobre el patrimonio. La Caja ha establecido de manera prudencial un sistema de gestión de riesgos de conformidad a las entidades reguladas, contando con el apoyo y supervisión de FEDECRÉDITO.

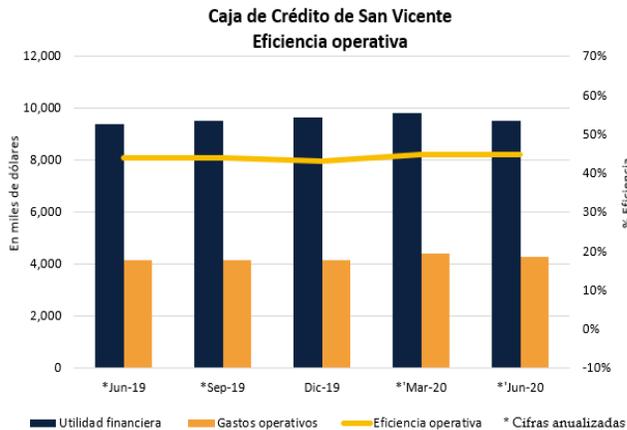
Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.					
Indicadores calidad de activos	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Bruta	0.8%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%
Crédito C-D-E / Cartera Total	1.6%	2.5%	2.4%	1.6%	1.4%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	110.0%	110.0%	110.0%	110.0%	147.0%
Estimaciones / Crédito C-D-E	56.8%	40.2%	34.6%	52.2%	80.6%
Activos de baja productividad / patrimonio	-0.1%	-0.2%	0.1%	0.2%	-1.0%

Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

8.2.5 Riesgo de gestión y manejo

A junio 2020, el indicador de eficiencia operativa mostró una ligera desmejora al cerrar en 44.6%, (junio 2019: 43.9%). Explicado por un incremento de los costos operativos (7.5%) y un menor ritmo de crecimiento en los

ingresos operativos (4.1%). Lo anterior, originó un modesto crecimiento en la utilidad financiera del 1.5% versus el +18.3% de junio 2019.



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

El Emisor continúa manteniendo bajos niveles de gastos operativos, en virtud de aplicar economías de escalas, una estructura centralizada, cobertura geográfica mediante los puntos de atención de la red FEDECRÉDITO y una estrategia de servicio personalizado en las zonas alejadas de su influencia directa.

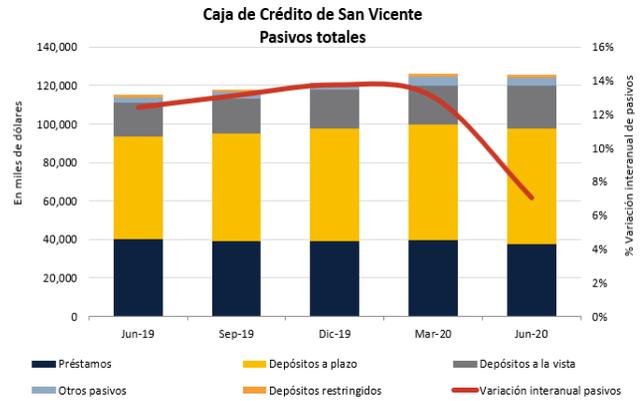
Indicadores de gestión y manejo	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Gastos operativos / Margen de intermediación	43.9%	43.7%	42.8%	44.8%	44.6%
Gastos operativos / Activos totales promedio	2.8%	2.7%	2.7%	2.7%	2.5%
Costos en reservas / Margen de intermediación	13.6%	11.3%	10.6%	4.0%	11.8%
Activos productivos / Gastos operativos	33.14	33.90	34.57	33.69	34.77

Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

8.3 Fondeo

Con un saldo de USD136.6 millones, los pasivos totales se concentraron de la siguiente manera: Certificados a plazo (44.1%), seguido de préstamos bancarios (27.4%); depósitos a la vista (16.3%); en menor medida, los fondos adquiridos por el vehículo de la titularización con un 8.3%, y otros pasivos con 3.0%.

Los 20 principales depositantes representaron el 8.7% del total de depósitos a junio 2020. En este sentido, no se observan riesgos potenciales por concentración de depósitos durante un futuro previsible.



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

La Caja, con el propósito de financiar sus operaciones crediticias y mejorar la gestión de liquidez estructural, continuó diversificando sus opciones de fondeo, con la emisión directa de papel bursátil en el mercado de valores. Actualmente, cuenta con el registro de emisores por parte de la SSF, convirtiéndose en uno de los primeros integrantes del sistema FEDECRÉDITO en obtenerlo.

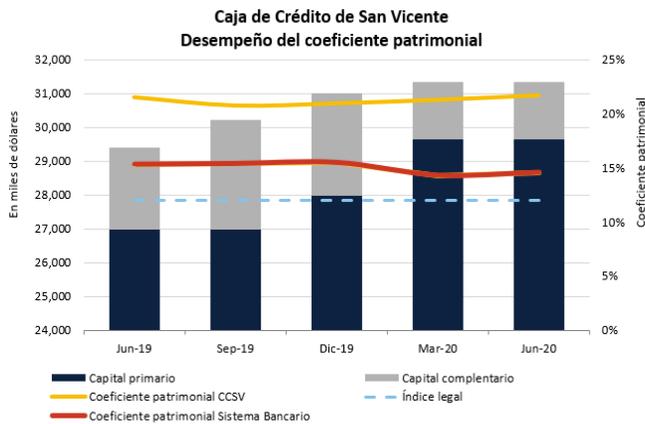
Indicadores de liquidez	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	15.4%	15.0%	15.3%	15.7%	15.9%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	19.4%	19.0%	19.5%	20.0%	20.3%
Relación de préstamos a depósitos	173.0%	170.2%	165.9%	163.7%	159.1%

Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

8.4 Capital

Al segundo trimestre 2020, los recursos propios de la Caja, exhiben un aumento del 10.5%, en similar ritmo respecto al periodo anterior (junio 2019: 10.7%). El patrimonio está compuesto de la siguiente manera: reservas de capital (86.3%); capital social (5.1%) y utilidades del presente ejercicio con (5.7%). Ante los riesgos de intermediación asumidos, la Caja mantiene una adecuada estructura de capital.

El coeficiente patrimonial refleja 21.7%, mostrando un aumento en relación al presentado en junio 2019 (21.5%); superando el límite establecido por la SSF (12.0%); y al promediado por el sector bancario comercial (14.6%) y cooperativo (18.9%). Los indicadores patrimoniales reportados por la Caja, son reflejo de una prudente política de dividendos, estrategia de colocación y la generación recurrente de utilidades.



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.					
Indicadores de solvencia	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	21.5%	20.8%	21.0%	21.3%	21.7%
Capital social / Activos pond. por riesgo	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%
Activos productivos / Patrimonio	4.6	4.6	4.5	4.6	4.5
Patrimonio / Activos totales	18.7%	18.8%	18.9%	18.7%	19.2%
Deuda / Patrimonio	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2

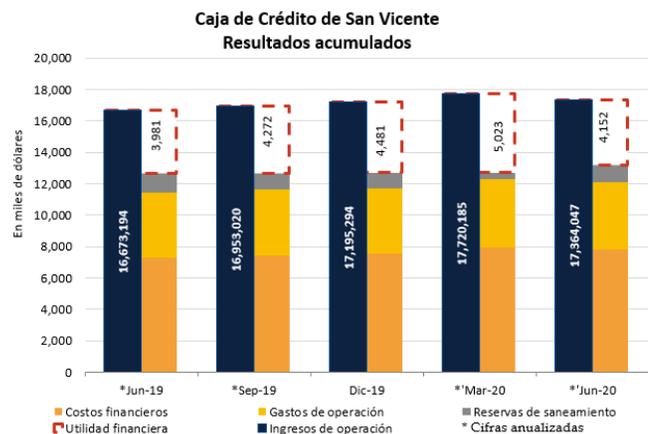
Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

8.5 Rentabilidad

A junio de 2020, los ingresos de operación totalizaron en USD8.7 millones, reflejando un aumento del 4.1% respecto a junio 2019, cuando alcanzaron un saldo de USD8.3 millones (+12.1%). La mayor parte ingresos dependen del otorgamiento de créditos que representó el 96.1% del total, y en menor medida a otros ingresos operacionales e intereses sobre depósitos (3.9%). Por su parte, los costos de operación acumularon USD3.9 millones, mostrando un incremento del 7.5% a junio 2020 (junio 2019: +5.0%).

Como resultado de un mayor crecimiento relativo de los costos en relación a los ingresos de operación, el margen financiero cerró en 54.8%, a partir de un 56.2% en junio 2019. Por consiguiente, margen de interés neto (MIN), reflejó una tendencia a la baja comparado con el año anterior, al reportar un 6.5% (junio 2019: 7.3%).

Los resultados netos mostraron un aumento del 23.3% al cierre de junio 2020 (junio 2019: +53.6%). Dicho crecimiento originó utilidades acumuladas por USD1.8 millones. El desempeño de las utilidades fue favorecido por una contención de los gastos operativos, aunado a un incremento en la partida de otros ingresos operativos (+USD346.3 mil)



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

El retorno del patrimonio (ROE) cerró en 11.3% a partir del 10.4% alcanzado el año anterior; permitiéndole posicionarse arriba del promedio del sector bancario comercial (7.2%), y de bancos cooperativos regulados (8.4%). Asimismo, la rentabilidad sobre activos (ROA) alcanzó un 2.2%, mostrando resultados favorables en comparación al 2.0% reflejado en junio 2019.

Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.					
Indicadores de rentabilidad	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	7.4%	7.4%	6.7%	7.2%	6.7%
Margen de interés neto	7.3%	7.2%	6.5%	7.0%	6.5%
Margen neto	17%	18%	12%	25%	21%
Retorno sobre el activo (ROA)	2.0%	2.0%	1.3%	2.7%	2.2%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	10.4%	10.5%	7.0%	14.5%	11.3%

Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

SCRiesgo da clasificación de riesgo Inicial a este emisor. 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 clasificada de administrar riesgos”.

ANEXO 1

CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE BALANCE GENERAL

Información financiera (US\$ miles)										
Balance general	Jun-19	%	Sep-19	%	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%
Activos										
Caja y bancos	7,993,502	5.1%	5,016,648	3.1%	4,429,749	2.7%	5,437,781	3.2%	5,718,855	3.4%
Depósitos en Otras Entidades del Sistema Finan	16,229,227	10%	15,026,124	9%	16,789,002	10%	17,204,802	10%	17,198,499	10%
Inversiones financieras	0	0%	3,989,573	2%	3,989,573	2%	3,989,573	2%	3,989,573	2%
Reportos y otras operaciones bursátiles										
Valores negociables	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Valores no negociables										
Préstamos (brutos)	125,906,677	80%	129,255,992	81%	132,068,022	80%	135,456,164	80%	135,011,460	80%
Vigentes	124,837,150	80%	128,085,418	80%	130,526,733	79%	134,428,058	79%	133,980,826	79%
Refinanciados o reprogramados	0	0%	0	0%	534,125	0%	0	0%	0	0%
Vencidos	1,069,527	1%	1,170,575	1%	1,007,164	1%	1,028,106	1%	1,030,634	1%
Menos:										
Reserva de saneamiento	1,176,480	1%	1,287,632	1%	1,107,881	1%	1,130,921	1%	1,514,800	1%
Préstamos después de reservas	124,730,197	79%	127,968,360	80%	130,960,141	80%	134,325,243	79%	133,496,660	79%
Bienes recibidos en pago	182,387	0%	164,138	0%	206,518	0%	267,132	0%	267,132	0%
Inversiones accionarias	2,614,827	2%	2,626,016	2%	2,626,016	2%	2,882,263	2%	2,882,263	2%
Activo fijo neto	3,382,906	2%	3,340,905	2%	3,307,789	2%	3,260,754	2%	3,253,411	2%
Otros activos	1,890,349	1%	2,206,146	1%	2,103,494	1%	2,110,443	1%	2,309,204	1%
TOTAL ACTIVO	157,023,395	100%	160,337,909	100%	164,412,282	100%	169,477,990	100%	169,115,598	100%
Pasivos										
Depósitos										
Depósitos a la vista	17,331,815	11%	18,040,739	11%	0	0%	0	0%	0	0%
Depósitos restringidos o inactivos	1,317,381	1%	1,250,609	1%	0	0%	1,549,033	1%	1,313,193	1%
Depósitos a la vista	17,331,815	11%	18,040,739	11%	20,168,577	12%	20,219,976	12%	22,242,699	13%
Depósitos a plazo										
Depósitos a plazo	53,459,754	34%	55,910,224	35%	58,778,135	36%	60,290,068	36%	60,332,712	36%
Total depósitos	72,108,950	46%	75,201,572	47%	78,946,713	48%	82,059,078	48%	83,888,604	50%
Préstamos con otras entidades	40,133,490	26%	39,184,400	24%	38,893,512	24%	39,418,693	23%	37,490,224	22%
Titularización	12,353,771	8%	12,030,577	8%	11,738,409	7%	11,449,335	7%	11,114,313	7%
Otros pasivos	3,028,272	2%	3,707,358	2%	3,835,496	2%	4,781,288	3%	4,145,724	2%
TOTAL PASIVO	127,624,482	81%	130,123,906	81%	133,414,131	81%	137,708,395	81%	136,638,865	81%
PATRIMONIO NETO										
Capital social pagado	1,640,050	1%	1,641,382	1%	1,646,240	1%	1,640,109	1%	1,640,678	1%
Reservas	25,323,901	16%	25,324,934	16%	26,322,934	16%	28,014,451	17%	28,015,158	17%
Reservas y resultado acumulado	536,848	0%	536,848	0%	536,848	0%	589,798	0%	589,798	0%
Provisiones bienes recibidos	105,061	0%	99,572	0%	85,247	0%	86,770	0%	99,442	0%
Resultados del presente ejercicio	1,454,149	1%	2,272,816	1%	2,072,313	1%	1,100,112	1%	1,793,605	1%
Otras cuentas patrimoniales	338,903	0%	338,451	0%	334,570	0%	338,356	0%	338,052	0%
TOTAL PATRIMONIO	29,398,913	19%	30,214,003	19%	30,998,151	19%	31,769,595	19%	32,476,733	19%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	157,023,395	100%	160,337,909	100%	164,412,282	100%	169,477,990	100%	169,115,598	100%

ANEXO 2

CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

Información financiera (US\$ miles)										
Estado de resultado	Jun-19	%	Sep-19	%	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%
Ingresos de operación	8,336,597	100%	12,714,765	100%	17,195,294	100%	4,430,046	100%	8,682,023	100%
Intereses por préstamos	7,862,160	94%	12,045,693	95%	15,176,499	88%	4,244,144	96%	8,345,740	96%
Intereses sobre depósitos	243,143	3%	320,653	3%	384,506	2%	59,697	1%	94,462	1%
Intereses y otros ingresos por inversiones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Costos de operación	3,648,542	44%	5,590,370	44%	7,564,131	44%	1,980,520	45%	3,923,761	45%
Intereses y otros costos de depósitos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Intereses sobre préstamos	0	0%	0	0%	3,607,718	21%	0	0%	0	0%
Otros servicios y contingencias	210,114	3%	318,026	3%	664,045	4%	114,534	3%	207,993	2%
UTILIDAD FINANCIERA	4,688,055	56%	7,124,395	56%	9,631,163	56%	2,449,526	55%	4,758,262	55%
Reserva de saneamiento	638,337	8%	803,964	6%	1,025,527	6%	97,344	2%	559,810	6%
UTILIDAD DESPUÉS DE RESERVAS	4,049,718	49%	6,320,432	50%	8,605,636	50%	2,352,182	53%	4,198,453	48%
Gastos de operación	2,059,410	25%	3,116,623	25%	4,124,793	24%	1,096,376	25%	2,122,356	24%
Personal	1,283,235	15%	1,896,529	15%	2,376,639	14%	717,231	16%	1,424,926	16%
Generales	652,579	8%	1,038,784	8%	1,507,397	9%	319,976	7%	579,421	7%
Depreciación y amortización	123,597	1%	181,310	1%	240,757	1%	59,169	1%	118,010	1%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1,990,308	24%	3,203,809	25%	4,480,843	26%	1,255,806	28%	2,076,097	24%
Otros ingresos netos	367,210	4%	450,276	4%	495,574	3%	315,955	7%	713,486	8%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	2,357,518	28%	3,654,086	29%	4,976,417	29%	1,571,761	35%	2,789,583	32%
Reserva	0	0%	0	0%	995,283	6%	0	0%	0	0%
Impuesto sobre la renta	816,172	10%	1,244,196	10%	1,716,630	10%	434,176	10%	922,004	11%
Contribución especial	87,197	1%	137,073	1%	192,191	1%	37,474	1%	73,974	1%
UTILIDAD DEL PERIODO	1,454,149	17%	2,272,816	18%	2,072,313	12%	1,100,112	25%	1,793,605	21%

ANEXO 3

Papel Bursátil Caja de Crédito de San Vicente 01

Valor	Monto Tramo	Monto Negociado	Precio (%)	Rendimiento (%)	Vencimiento
PBCCSV01	\$0.00	\$0.00	0.0%	0.0%	