

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 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 de 2020

Contactos: Willian Armando Serrano
 Marco Orantes Mancía

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

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno FTRTCCSV01, con información financiera no auditada al 30 de junio de 2020.

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

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno FTRTCCSV 01				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
FTRTCCSV 01	AA (SLV)	Observación	AA (SLV)	Estable

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

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.

(SLV): Indicativo de país (SLV), 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. Las calificaciones desde “AA (slv)” a “C (slv)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo

(-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

SCRiesgo modificó la perspectiva del Fondo de “Observación” a “Estable”. Debido a la adecuada gestión y estabilidad en los indicadores financieros del Originador durante el periodo de estrés por el cierre temporal de la economía. La Caja demostró ser resistente a los cambios abruptos del entorno originados por la pandemia. En nuestra opinión, el perfil crediticio de la Caja brinda un soporte adicional al Fondo en caso este lo necesite.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- La estructura legal de la transacción, la cual, mediante un Fondo de Titularización y un contrato de cesión, transfiere los derechos de flujos futuros.
- La reserva en cuenta restringida retenida en efectivo por el Fondo de Titularización que cubrirá tres pagos mensuales de capital e intereses de los valores emitidos.
- Los niveles de cobertura del servicio de deuda, incluso en escenarios extremos, son adecuados para respaldar la clasificación asignada.
- La Caja se favorece del amplio reconocimiento de marca que le brinda el pertenecer al sistema FEDECRÉDITO; al 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, aunado a una base sólida de activos productivos principalmente los

“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.”

vinculados a la cartera de préstamos; aseguran el crecimiento sostenido de la Caja.

- Fuerte posicionamiento en su área geográfica de influencia directa, le genera ventajas competitivas y oportunidades de negocios.
- Adecuados indicadores en calidad de cartera evidenciados en un bajo indicador de morosidad y niveles de cobertura con reservas.
- Los indicadores de gestión y manejo comparan favorablemente frente a los promedios de la industria.
- La clasificación asignada valora el nivel de solvencia patrimonial que favorece la flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas esperadas.

Debilidades

- La estructura de la transacción no brinda mayor protección a los tenedores de los bonos frente a otros acreedores financieros, ante escenarios de concurso de acreedores.
- La Institución exhibe concentraciones geográficas en su portafolio crediticio, que a futuro podrían limitar el crecimiento operativo debido a la competitividad de su área de influencia directa.
- Avanzar en la estrategia de diversificación de sus fuentes de fondeo. Lo anterior, con el propósito de mejorar el perfil de vencimiento de su pasivo y abaratar costos de fondeo.

Amenazas

- La emergencia COVID-19 continúa generando efectos negativos en la economía, condición que ha limitado la dinámica de los servicios intermediación financiera.
- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.
- La calificación incorpora el mayor apalancamiento proyectado de la Caja, derivado de la presente transacción.

- Un debilitamiento de la economía de EE.UU. a causa de la pandemia del nuevo coronavirus podría impactar negativamente el crecimiento de flujo de remesas.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

La Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, (en adelante la Caja o la Caja de Crédito) ha cedido al Fondo de Titularización gestionado por la Sociedad Ricorp Titularizadora, S.A., los derechos sobre los flujos operativos futuros que se generan a favor de la Caja, con la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO).

También, se incluyen de forma subsidiaria, todo tipo de ingresos operativos, donde destacan los relacionados a la cartera de préstamos 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 San Vicente 01 FTRTCCSV Cero Uno.

El mecanismo primario de captura de liquidez para el repago de los valores de titularización se activará mensualmente con los primeros reintegros efectuados por la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO), del dinero proveniente del pago de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja de Crédito por el pago de las remesas realizadas.

Para efectos de la emisión, la Caja de Crédito emitirá una orden irrevocable de pago (OIP) hacia el agente colector en favor del Fondo de Titularización. Por medio de esa OIP, se generarán las capturas de liquidez que serán transferidos al patrimonio independiente que servirá como fuente principal del repago a los valores de titularización (VTRTCCSV 01).

4. CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES

Emisión	Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01.
Emisor y estructurador	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originador	Caja de Crédito de San Vicente.
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.

Monto	USD15,000,000.00
Tramos	Tramo A: 120 meses. Tramo B: 60 meses.
Plazo	10 años.
Activos subyacentes:	Derechos sobre Flujos Operativos Futuros mensuales de la Caja de Crédito de San Vicente correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las Cuentas por Cobrar que se generan a favor de la Caja de Crédito de San Vicente con FEDECRÉDITO y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja de Crédito de San Vicente estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.
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 Pago girada a FEDECRÉDITO. Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas tres cuotas mensuales de flujos financieros futuros.
Pago intereses y principal:	Mensual.
Uso de los fondos.	Financiamiento de operaciones crediticias.
Saldo de la emisión a junio 2020:	USD11,114,313.0

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 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.

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

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%).

5.6 Remesas Familiares

En abril, el mes más álgido de la crisis, el flujo de remesas mostró una contracción del 40% 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% (+USD\$49.8 millones), representando el 4.1% de la certera 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 (86.0%) 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.

¹ Informe de Desempeño Fiscal – ABANSA, julio 2020

6. SISTEMA FEDECRÉDITO

Con más de 71 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 Fedecrédito y Fedecrédito Vida) y una subsidia (FEDESERVI S.A. de C.V).

El sistema ha continuado ampliando su plataforma para la prestación de servicios financieros y continuo posicionamiento de su marca en el mercado. Asimismo, consideramos que el Sistema, posee un importante valor de marca dentro del país que le genera presencia geográfica con más de 690 puntos de atención, aprovechamiento de economías de escala, acceso a fuentes de financiamiento y la amplitud en la red de servicios por medio de su plataforma tecnológica. Además, la Federación brinda soporte comercial, técnico y financiero a cada una de sus entidades asociadas.

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.

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. 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 el 28 de julio de 2011 en sesión No. CD-15/2011. Por su parte, el inicio de

² Memoria de labores 2019. FEDECRÉDITO.

operaciones fue autorizado en sesión No. CD-12/2011 celebrada en fecha siete de diciembre 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, titularización y colocación, administración de las emisiones.

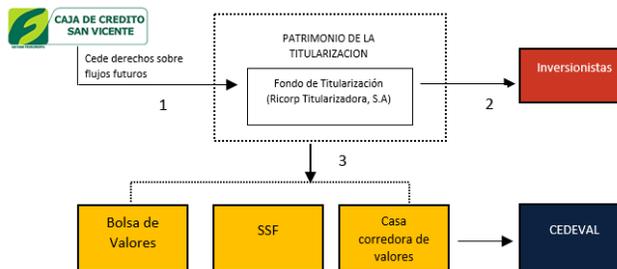
Los miembros de Junta Directiva y el equipo gerencial cuentan con experiencia amplia, tanto en el sector financiero, mercado de valores, como en la titularización de activos. Lo anterior, ha generado condiciones para avanzar con las estrategias establecidas. Cabe señalar, que la Titularizadora, ya gestiona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

La Junta Directiva está integrada por siete miembros titulares, con igual número de suplentes. A la fecha, la regulación local no exige el nombramiento de miembros independientes. Debido a su naturaleza regulada y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las políticas de gobernanza corporativa están bien definidas y autorizadas por la alta administración. Las políticas de gobierno corporativo han sido continuamente actualizadas y están acompañadas por políticas de ética y conducta, de manera que el perfil de RICORP en la gestión de la emisión es neutral en la clasificación otorgada.

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

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

7.1 Proceso de titularización



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora S.A.

7.2 Emisión

1. Mediante contrato de cesión de flujos futuros, la Caja de Crédito de San Vicente cede los derechos sobre Flujos Operativos Futuros mensuales de la Caja de Crédito de San Vicente correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las Cuentas por Cobrar que se generan a favor de la Caja de Crédito de San Vicente con FEDECRÉDITO y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja de Crédito de San Vicente estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.
2. Una vez conformado, el Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización (USD15 millones) por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
3. La Sociedad Titularizadora emitirá dos tramos Pari Passu de títulos, el primero a 120 meses (USD12.7 millones) y el segundo a 60 meses por USD2.3 millones.
4. Los recursos captados de la emisión y enterados a la Caja (aproximadamente USD15 millones) se destinarán al financiamiento de operaciones crediticias.

Emisor	Tramos	Cesión durante 120 meses
FTRTCCSV 01	A- 10 años	177,000
	B - 5 años	

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora S.A.

7.3 Componentes de la estructura

Originador: Caja de Crédito de San Vicente. Entidad cooperativa supervisada por FEDECRÉDITO. Este último, supervisado 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.

1. **Emisor:** Ricorp Titularizadora S.A. con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente cero uno – FTRTCCSV 01.
2. **Sociedad de titularización:** Ricorp Titularizadora S.A. Agentes colectores: FEDECRÉDITO (agente colector principal) dado la relación contractual con las empresas de servicios de transferencia de dinero. El colector tendrá la facultad de cobrar y percibir por cuenta de la Titularizadora los ingresos futuros provenientes de las cuentas por cobrar generadas a favor de la Caja por el pago de remesas familiares efectuadas por residentes principalmente en los Estados Unidos de América.
3. **Patrimonio de la titularización:** patrimonio Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente cero uno, que puede abreviarse “– FTRTCCSV 01”. Fondo de Titularización creado como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador.
4. **Cuentas de recaudación:** Cuentas colectoras formalizadas en FEDECRÉDITO dispuestas para recibir los reintegros de las cuentas por cobrar y que posteriormente serán transferidas a la cuenta discrecional.
5. **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, en la cual se depositarán los ingresos cedidos mediante la aplicación de la Orden Irrevocable de Pago (OIP).
6. **Cuenta restringida:** Cuenta de depósito bancaria abierta en una institución debidamente autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero, que funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo será equivalente al pago de las próximas tres cuotas mensuales de cesión. Esta cuenta servirá para la amortización del capital y/o intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso sea necesario. Su saldo

inicial será constituido de la colocación de los instrumentos.

7.4 Mejoras crediticias

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

7.5 Cumplimiento de ratios financieros

Si bien la Caja es una institución financiera no supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF); dentro de sus principios está, aplicar de manera prudencial toda la normativa que rige al sistema financiero de El Salvador. Para ello, establece límites de exposición de riesgo de liquidez y apalancamiento. Entre estos se pueden mencionar:

1. Mantener un coeficiente de fondo patrimonial mínimo de 12%, definido por la relación entre el fondo patrimonial a los activos ponderados de riesgo.
2. Se establece un coeficiente de endeudamiento legal mínimo de 7%, definido por la relación entre el fondo patrimonial a los pasivos más compromisos y contingencias.
3. Cumplir con una suficiencia de capital social mínima de 100%, definido por la relación entre el fondo patrimonial a capital social mínimo.
4. Mantener un coeficiente de liquidez mínimo de 17%, definido por la relación entre los activos líquidos menos pasivos inmediatos a los depósitos más títulos de emisión propia.
5. La obligación de la Caja de Crédito de San Vicente de mantener durante todo el plazo de la emisión las reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de USD10,821,485.93.

7.6 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. FEDECRÉDITO reintegra directamente a la cuenta colectora los reintegros de las cuentas por cobrar

generadas a favor de la Caja por los pagos de las remesas efectuadas y FEDECRÉDITO abona 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 tres 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 FTRTCCSV 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 San Vicente, sino hasta después de haber cubierto el pago de intereses y principal de los certificados.

7.7 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 y 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.

7.8 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 próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los

pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

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

7.9 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 San Vicente 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 VEINTIÚN MILLONES DOCIENTOS CUARENTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establezcan en el referido contrato.

La Titularizadora deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo con lo establecido en el literal c) del Artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

En este caso, la Titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores de Titularización, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por él a la

Caja de Crédito de San Vicente hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los valores emitidos. Lo anterior deberá ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

7.10 Procedimiento en caso de liquidación

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

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

8. ANÁLISIS DEL ORIGINADOR

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 1943, 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 de 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 Libertad y La Paz, así como San Vicente, los de mayor participación de cartera en orden de importancia (69% de su cartera total). 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 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.

8.1 Gobierno corporativo y gestión de riesgo

A efecto de mantener una política de transparencia ante los diversos grupos de interés, la Caja ha adoptado buenas prácticas de Código de Gobierno Corporativo 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 nómina de la Junta Directiva de la Caja de Crédito de San Vicente, es la siguiente:

Nombre	Cargo
Joaquín Cosme Aguilar	Presidente
Fulbio Alirio Hernández R.	Secretario
Saúl Eleazar Aparicio G.	Primer Director
Catarino Amado López B.	Director Suplente
José Rogelio Navarrete	Director Suplente
Pedro Antonio Vides Villalta	Director Suplente

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora S.A.

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 directores suplentes), los cuales duran en funciones 5 años con derecho a reelección.

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; de riesgo de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo, el Comité de riesgo y de Gobernanza. Asimismo, cuenta con comités de alta gerencia entre los que destacan: el Comité de Gerencia, de Créditos, de Mora, de Tarjetas de Crédito, de Admisión de Socios, Diálogo y de Seguridad y Salud Ocupacional. Es importante señalar que dentro de los comités hay una activa participación de los miembros directivos.

La gestión de riesgos y control interno es un proceso estratégico institucional. En nuestra opinión, la Caja cuenta con una estructura formal de gobierno corporativo y de gestión de riesgos. El fortalecimiento del personal, actualización de procesos y la difusión de la cultura de riesgos será importante para su consolidación.

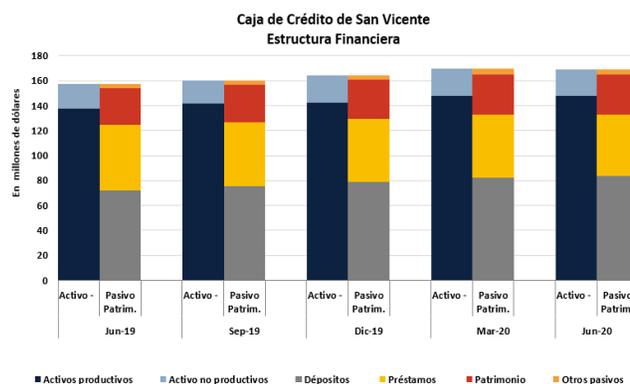
La Caja ha materializado esfuerzos para fortalecer el proceso de gestión de riesgos financieros, operacionales, tecnológicos y otros; con el propósito de brindar un marco adecuado de transparencia y líneas de defensa en virtud de los intereses de los socios y demás grupos de interés.

9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE 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.

9.1 Estructura financiera

Al cierre de junio 2020, los activos totales del Originador 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%.



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

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.

10. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

10.1 Riesgo cambiario

El Originador 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 Originador.

10.2 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.

10.3 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 Originador en caso este lo requiera, permite reducir el riesgo de liquidez.

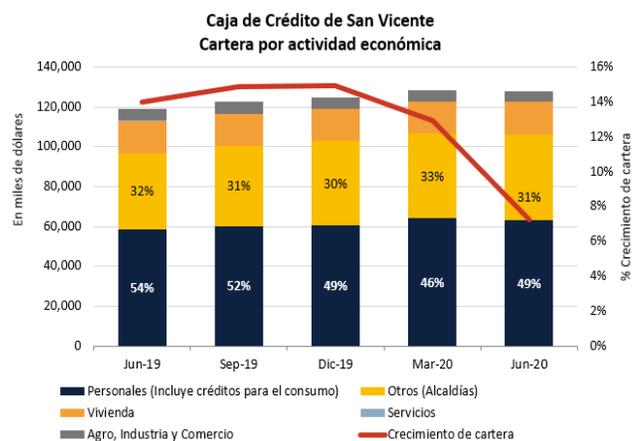
Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.					
Indicadores de liquidez	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	15.4%	15.0%	15.3%	15.7%	15.9%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	19.4%	19.0%	19.5%	20.0%	20.3%
Relación de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

Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

10.4 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%).

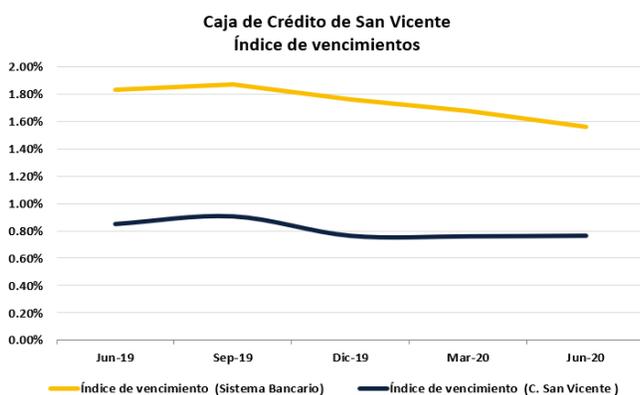
La cartera por sector económico se clasifica de la siguiente manera: consumo (47.0%); vivienda (12.1%); construcción (4.7%); comercio (1.8%); industria (1.2%); agricultura (0.8%); y otros (32.4%). Este último incluye los créditos destinados a alcaldías, que tienen como principal característica el respaldo 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%.



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

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.

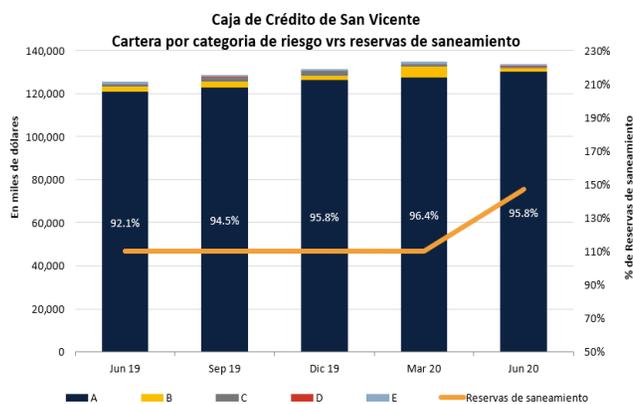
Las medidas transitorias por alivio económico, implementadas entre abril y junio, un aumento del desempleo y la débil actividad económica debido a la crisis, continúan como factores de riesgo en la calidad de la cartera de la industria. Sin embargo, la Caja hasta el momento ha mostrado una recuperación 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 Originador 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 ordenes irrevocables de descuento del FODES ha mitigado históricamente escenarios de incumplimiento.

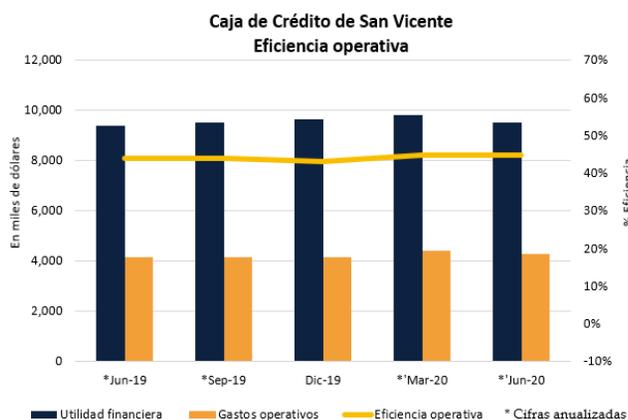
Los activos de baja productividad (cartera vencida + bienes recibidos en pago) frente al patrimonio (-1.0%), exhiben bajos niveles que a futuro reflejen riesgos significativos sobre el patrimonio. La Caja ha establecido de manera prudencial un sistema de gestión de riesgos de conformidad a las entidades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

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.

10.5 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 Originador 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.

Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.					
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

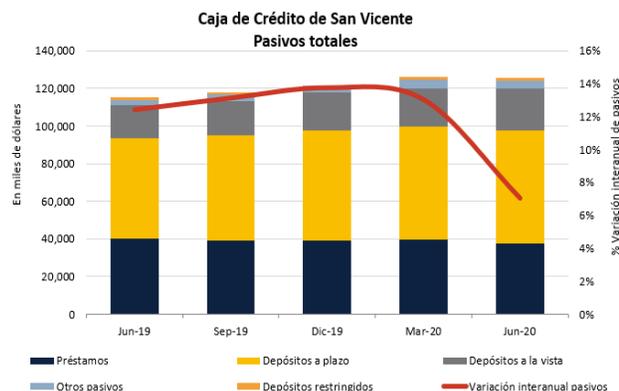
Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

11. 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%.

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.

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.



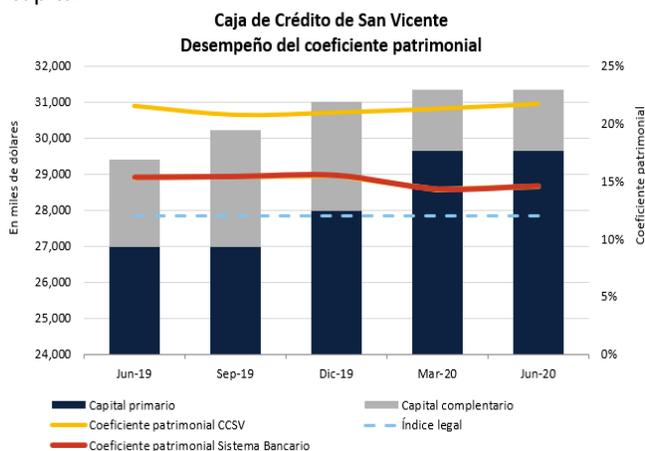
Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

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.

12. 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.



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

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.

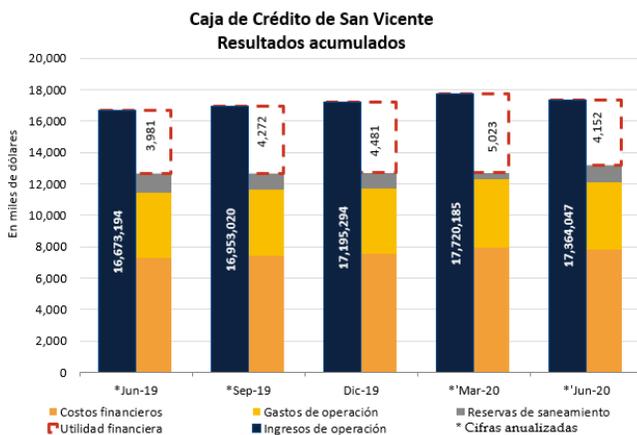
Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.					
Indicadores de solvencia	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	21.5%	20.8%	21.0%	21.3%	21.7%
Capital social / Activos pond. por riesgo	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%
Activos productivos / Patrimonio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

13. 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%).



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

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).

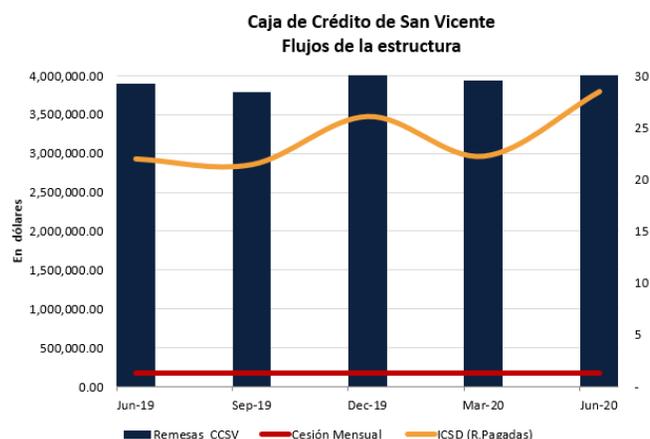
El retorno del patrimonio (ROE) cerró en 11.3% a partir del 10.4% alcanzado el año anterior; permitiéndole posicionarse arriba del promedio del sector bancario comercial (7.2%), y de bancos cooperativos regulados (8.4%). Asimismo, la rentabilidad sobre activos (ROA) alcanzó un 2.2%, mostrando resultados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

14. ANALISIS DE COBERTURAS

El índice de participación de cesión sobre el flujo de pagos de remesas alcanzó un 3.8%, por su parte las coberturas de remesas a cesión promediaron 28.5 veces, superior a las 21.9 veces de junio 2019. En ese sentido, los flujos generados por remesas muestran un nivel de cobertura de la cesión estable.



Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

Asimismo, la cesión es cubierta por los ingresos de intermediación de la Caja en 8.1 veces, mostrando un alza en relación al periodo anterior cuando logró un indicador de 7.8%.

Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.					
Indíces de cobertura	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	Jun-20
Cesión/ Remesas(%)	4.5%	4.7%	3.8%	4.5%	3.5%
ICSD (R.Pagadas)	21.99	21.44	26.10	22.25	28.51
Ingresos operativos/Cesión	7.85	7.98	8.10	8.34	8.18

Fuente: Estados financieros proporcionados de la CCSV.

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

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

“La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos.”

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%