



# FONDO DE TITULARIZACIÓN – RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE 01

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de octubre de 2020

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (VTRTCCSV 01)	AA.sv	AA.sv	Corresponde a aquellos 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	Negativa	Negativa	

“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.”

## Fondo de Titularización

Patrimonio Independiente Originador:	Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (FTRTCCSV 01). Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (VTRTCCSV 01).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	US\$15,000,000.00
Tramo 1:	US\$14,250,000 a 10 años.
Tramo 2:	US\$750,000 a 5 años.
Respaldo de la Emisión:	Los derechos sobre flujos financieros 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.

-----MM US\$ al 30.06.20 -----		
Activos: 14.3	Excedente: 0.005	Ingresos: 0.4

<b>Historia de Clasificación:</b> Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (VTRTCCSV 01) → AA.sv (18.10.16).
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018 y 2019; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2019 y 2020 del Originador y del Fondo de Titularización, así como información financiera adicional por parte de la sociedad titularizadora y originador.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la categoría AA.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2020.

En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) el buen nivel de cobertura (flujo recibido / cuota de cesión) y la generación de flujos del activo titularizado (reintegro de cuentas por cobrar); (ii) el número de cuotas en cuenta restringida (tres), (iii) el perfil crediticio del Originador y (iv) el mecanismo para la captura de flujos a través de la firma de una Orden Irrevocable de Pago.

En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: (i) el hecho que la cuenta colectora no se encuentra a nombre del Fondo de

Titularización (restringida en su uso), (ii) la no existencia de un mecanismo de aceleración de fondos; (iii) la ausencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas); y (iv) los riesgos particulares del Originador.

La coyuntura por la crisis del COVID-19, ha sido valorada por el Comité de Clasificación, dado el efecto potencial sobre el flujo de remesas y el desempeño financiero y de gestión del Originador. La perspectiva de calificación se mantiene en Negativa.

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (FTRTCCSV 01) se constituyó el 7 de diciembre de 2016. Posteriormente, el FTRTCCSV 01 emitió US\$15.0 millones en la plaza bursátil local el 20 de diciembre de 2016.

Los recursos operativos captados por la emisión se encuentran respaldados por los derechos sobre los flujos

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

(\*)Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

operativos futuros mensuales de la Caja de Crédito de San Vicente (CCSV). Dichos flujos provienen de una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la CCSV con la Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO) y, en segunda instancia de los derechos sobre cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada a recibir. Cabe señalar que la mayor proporción de las cuentas por cobrar a FEDECRÉDITO corresponde a los flujos provenientes de remesas.

Aspectos relevantes en la calificación otorgada se detallan a continuación:

**Entidad Socia de FEDECRÉDITO:** La CCSV forma parte del Sistema FEDECRÉDITO y ha suscrito con dicha Federación el Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros (CPSRCOSF). FEDECRÉDITO posee una sólida franquicia denotando una destacada posición competitiva en los diferentes nichos de mercado en los cuales opera, entre estos el servicio de pago de remesas. Al respecto, la Federación administra una amplia red mediante alianzas con diferentes agentes remesadores en Estados Unidos y otros países.

**Flujo de remesas:** El flujo de remesas que recibió El Salvador durante 2020 ha estado marcado por los efectos de la contingencia sanitaria y las medidas de confinamiento y nivel de empleo en Estados Unidos. Cabe destacar la importancia de las remesas familiares en la economía de El Salvador, representando aproximadamente el 20.9% en relación al Producto Interno Bruto del país para el año 2019.

A septiembre de 2020, el acumulado de remesas totalizó US\$4,188 millones, de acuerdo al Banco Central de Reserva de El Salvador, exhibiendo un leve crecimiento interanual del 0.8%. Si bien se registró una caída significativa en el flujo mensual en abril de 2020, la fuerte recuperación durante los meses de junio a septiembre de 2020 ha determinado la tendencia descrita. Se ha considerado la disminución del nivel de desempleo latino en los últimos meses, ubicándose en 10.3% en septiembre de 2020 (18.9% en marzo de 2020), lo cual ha favorecido el sostenimiento de los flujos de remesas. Zumma Ratings estima que los flujos de remesas para el año 2020 registrarán un leve crecimiento anual, en la medida que el nivel de empleo latino en Estados Unidos continúe su recuperación durante los próximos meses; sin dejar de considerar el efecto de un potencial rebrote de la pandemia.

Cabe señalar que, el departamento de San Vicente totalizó una recepción de remesas acumulada a septiembre de 2020 de US\$139 millones, levemente inferior al registrado en el mismo período de 2019 (US\$142.1 millones). A pesar de lo anterior, el importe de remesas pagadas por la CCSV, al 30 de junio de 2020, exhibe una leve tasa de expansión (1.6%).

**Generación de Flujos y elevado nivel de cobertura al cierre de junio de 2020:** La CCSV paga las remesas a sus respectivos beneficiarios, recursos que son reintegrados posteriormente por FEDECRÉDITO. Así, el Fondo de Titularización adquirió los derechos de esos flujos que son el respaldo para el pago de los títulos de deuda. Desde que se emitieron los valores de titularización con cargo al FTRTCCSV 01 hasta junio de 2020, han transcurrido 43

meses, haciendo notar que la cobertura semestral promedio del flujo proveniente de la cuenta por cobrar a FEDECRÉDITO entre la cuota de cesión mensual se ubicó en 22.7 veces al cierre del primer semestre de 2020, superando las coberturas proyectadas al inicio de la emisión. Es importante mencionar que, durante abril de 2020, - en línea con el comportamiento del flujo de remesas - la cobertura se redujo a 13.8 veces, recuperándose en los meses posteriores a niveles superiores a 20 veces.

**Instrucción de OIP's:** Por medio del contrato de cesión de derechos sobre Flujos Operativos Futuros, la Caja de Crédito de San Vicente se obliga a transferir a la Cuenta Colectora los flujos correspondientes a la cesión de derechos, girando la o las Órdenes Irrevocables de Pago (OIP) a quien o quienes hagan la función de colecturía de sus flujos operativos, principalmente relacionados con los reintegros de las cuentas por cobrar, siendo actualmente instruida a FEDECRÉDITO. Asimismo, la CCSV puede disponer para el pago de la obligación por titularización los ingresos que esté facultada a recibir de intereses, comisiones y otros recargos relacionados a la cartera de préstamos; intereses provenientes de las inversiones y depósitos que haya realizado la CCSV; utilidad por la venta de activos; así como la recuperación de capital en la cartera de créditos.

**Cuenta Restringida:** Esta cuenta es administrada por Ricorp Titularizadora, como administrador del FTRTCCSV 01 y el monto en ésta no deberá ser menor a las próximas tres cuotas mensuales de cesión de flujos futuros (US\$531 mil). Dicho mejorador otorga una fortaleza adicional a la estructura, en caso se requieran recursos de forma coyuntural. Al 30 de junio de 2020, los recursos en cuenta restringida (US\$531 mil) se encuentran en tres depósitos a plazo, en Banco Davivienda Salvadoreño.

**Perfil del Originador:** El perfil de negocios sustentado en una destacada posición competitiva en el Sistema FEDECRÉDITO; el desempeño en términos de expansión crediticia acorde con los volúmenes de negocio generados en los últimos años; el nivel de provisiones para el deterioro de activos crediticios; la buena calidad de activos, el buen nivel de solvencia y de eficiencia operativa, así como el seguimiento a buenas prácticas en términos de gestión integral de riesgos y Gobierno Corporativo; se han ponderado favorablemente en el análisis de la Caja de Crédito de San Vicente.

En contraposición, factores de riesgo vinculados con la concentración de la cartera por sector económico (participación relevante en créditos de consumo y a Municipalidades), las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros producto del descalce sistémico de plazos, la modesta concentración en los mayores diez deudores, no ser una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero (aunque apeándose voluntariamente a sus límites, y dándole seguimiento a la normativa prudencial de FEDECRÉDITO), así como el retador entorno de contracción económica; condicionan el perfil de riesgo de la Entidad.

Ante los efectos adversos de la contingencia sanitaria y los potenciales riesgos que conlleva, Zumma Ratings anticipa que la calidad de activos reflejará un grado de deterioro posterior a las medidas decretadas por el Gobierno

para el diferimiento de pagos de cuotas y la suspensión en el proceso de calificación crediticia. De igual forma, la generación de negocios se verá sensibilizada ante la contracción económica. En perspectiva, la gestión de la Administración para fortalecer la posición de liquidez y calidad crediticia, el apoyo de FEDECRÉDITO en el acceso a las reservas, así como la disponibilidad de líneas de crédito; serán cruciales para sostener el perfil de riesgo del Originador.

**Mecanismo de Aceleración de Fondos:** La estructura de titularización no cuenta con un mecanismo que permita al Fondo tomar recursos adicionales de la cuenta colectora.

**Mecanismo de Garantías y Colaterales:** La estructura de titularización no cuenta garantías reales (hipotecas/prendas) u otro tipo de colaterales.

**La cuenta colectora no está a nombre del Fondo:** El esquema de titularización estipula que la CCSV está obligada a transferir a la cuenta colectora los recursos correspondientes a través de girar la o las OIP's a quien o quienes hagan la función de colecturía de sus flujos. Cabe precisar que la cuenta colectora en la cual

FEDECRÉDITO depositará los reintegros por pago de remesas estará a nombre de la CCSV (uso restringido); cuenta de la cual se realiza la transferencia diaria hacia la cuenta discrecional a nombre del Fondo de Titularización. Cabe señalar que FEDECRÉDITO juega un papel importante en el esquema, en razón a su rol de administrador de la cuenta colectora a nombre de la CCSV. De igual manera, la capacidad de FEDECRÉDITO para generar negocios con los agentes remesadores y realizar pagos oportunamente a favor de la Caja se convierten en elementos relevantes en el proceso.

Por su parte, la estructura de titularización contempla la posibilidad que el Originador pueda girar OIP's adicionales durante la vigencia de la emisión en caso se determine que los flujos provenientes de la cuenta por cobrar a FEDECRÉDITO ya no es el mejor vehículo para capturar la cuota de cesión correspondiente al Fondo de Titularización. Finalmente, la estructura de titularización no exige el cumplimiento de razones financieras, a diferencia de otras estructuras similares.

#### **Fortalezas**

1. Perfil crediticio del Originador.
2. Favorable nivel de cobertura (flujo cuenta colectora / cuota de cesión).
3. Constitución de cuenta restringida equivalente a tres cuotas mensuales de cesión.
4. Adecuado mecanismo de captura de flujos.

#### **Debilidades**

1. Cuenta colectora a nombre de la CCSV, aunque restringida en su uso.
2. No tiene mecanismos de aceleración.
3. Ausencia de otros mejoradores diferentes a la cuenta restringida, como covenants y otras garantías.

#### **Oportunidades**

1. Potencial recuperación de la economía de Estados Unidos que favorezca el incremento de remesas.

#### **Amenazas**

1. Entorno de contracción económica, que resulte en un deterioro del perfil crediticio del originador.
2. Reducciones significativas en el flujo de remesas.
3. Alza en el índice de desempleo latino en el mercado laboral de Estados Unidos.
4. Reformas migratorias que restrinjan y/o sensibilicen el flujo de remesas.

## ENTORNO ECONÓMICO

La crisis sanitaria provocada por el COVID-19 ha sido un evento sin precedentes en los últimos años; generando un efecto disruptivo en la economía a nivel global. A inicios del año, el Banco Mundial estimaba un crecimiento del 2.5% para la economía internacional en 2020; sin embargo, en junio, la proyección fue ajustada a -5.2%, incorporando los efectos adversos de la crisis sanitaria. En ese contexto, El Salvador no ha sido la excepción, la última proyección del BCR prevé una contracción que se ubicará en el rango de -6.5% y -8.5% para el cierre de 2020. Dicha tasa está asociada con las medidas de cierre de fronteras, aeropuertos, restricciones a la libre movilidad y confinamiento para disminuir el número de casos y contagios.

El 24 de agosto de 2020, la economía inició su reapertura, debido a que la Sala de lo Constitucional decretó inconstitucional el Decreto Ejecutivo 32. El Gobierno y el sector privado han hecho un llamado a reiniciar las operaciones de forma gradual y con las medidas de bioseguridad necesarias para evitar un rebrote de casos. Si bien la reapertura en la economía ayudará a aquellos empleos con estatus de suspensión temporal, habrá otros empleos que no puedan recuperarse debido al cierre o quiebra de empresas entre marzo-agosto de 2020.

Entre los factores positivos que podrían mitigar la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, la baja en el precio de los combustibles, los modestos y estables niveles de inflación y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales. En contraposición, elementos adversos se señalan: elevado nivel de endeudamiento público, el menor flujo de remesas (en función del desempeño económico en Estados Unidos), la contracción en la inversión privada (local y extranjera), el menor volumen de exportaciones y la situación de pérdidas de empleo y su impacto en el consumo.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales registraron una contracción interanual del 25.9% a julio de 2020, explicado por el menor importe en los sectores prendas de vestir, industria manufacturera de maquila, elaboración de bebidas, entre otros. Adicionalmente, es muy probable que, en la medida que continúe la reapertura local y en los socios comerciales de El Salvador, las exportaciones registraran una recuperación paulatina.

Las importaciones decrecieron interanualmente en 17.8% a julio de 2020, haciendo notar que los principales países proveedores de mercancías fueron Estados Unidos y República Popular de China. Por su parte, la factura petrolera se redujo un 38.2%, a causa de los bajos precios registrados (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD\$40.0 a julio 2020).

Al 31 de julio de 2020, las remesas totalizaron US\$3,076 millones de forma acumulada, reflejando una disminución interanual del 4.7%. Esta variación negativa está asociada con la menor actividad económica que registró Estados

Unidos por la crisis sanitaria. Sin embargo, en los meses de junio y julio, las remesas reflejaron una recuperación en sintonía con la apertura de la economía norteamericana y la mejora en las tasas de desempleo. Zumma considera que los flujos de remesas para el año 2020 pueden verse sensibilizados por los efectos de la pandemia del COVID-19.

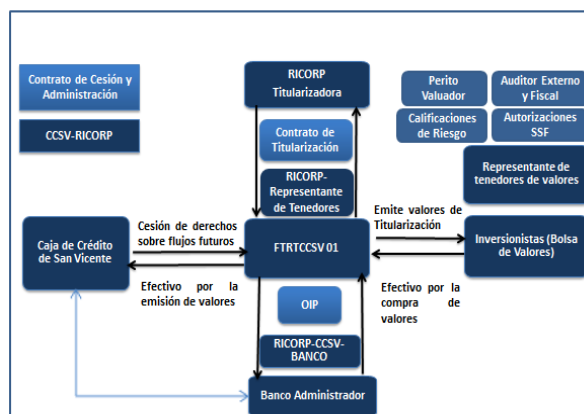
La actual crisis encontró las finanzas públicas en una posición de fragilidad debido al elevado endeudamiento y al estrecho espacio fiscal. Así, el ratio deuda/PIB se ubicó en 73.3% en 2019; mientras que este indicador se prevé que alcance el 92.0% a final de este año por la adquisición de deuda en un contexto de volatilidad en los mercados financieros. Al respecto, el país emitió US\$1,000 millones con un plazo de 32 años y una tasa de interés del 9.50%; valorándose el alto costo de este financiamiento por el bajo perfil crediticio de El Salvador (B- y B3 por S&P y Moody's, respectivamente). Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante, principalmente por el vencimiento de LETES para 2021.

## DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

### Proceso de Titularización

El Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – Caja de Crédito de San Vicente 01 (FTRTCCSV 01) fue autorizado el 1 de diciembre de 2016, con fecha de colocación el 21 de diciembre de 2016. El FTRTCCSV 01 fue creado con el objetivo de titularizar los derechos sobre los flujos futuros mensuales 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, así como de los derechos sobre cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

### ESTRUCTURA LEGAL DE LA TITULARIZACIÓN



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La CCSV tiene suscrito el Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros (CPSRCOSF) con FEDECRÉDITO, el cual

comprende los montos correspondientes a las transferencias netas en concepto de reintegros de fondos, así como los importes de las comisiones que corresponden a la CCSV por la prestación de ese servicio.

### Contrato de cesión y Administración

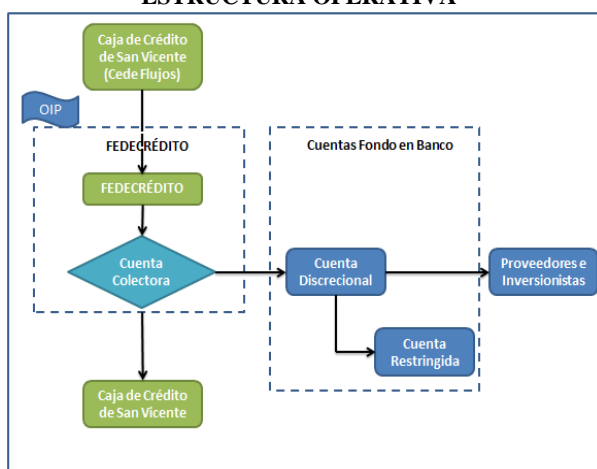
Mediante el contrato de cesión y administración, la CCSV cedió de manera irrevocable a favor de Ricorp Titularizadora, S.A., para el Fondo FTRTCCSV 01, los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con FEDECRÉDITO, y subsidiariamente los derechos sobre cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, hasta un monto máximo de US\$21,240,000.00, los cuales serán captados por el Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$177,000.00, a partir de diciembre de 2016.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a la Caja de Crédito de San Vicente el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, que cause la generación de dichos Flujos Operativos Futuros, en caso le aplicasen.

### Orden Irrevocable de Pago

A través del contrato de cesión de derechos sobre Flujos Operativos Futuros, la Caja de Crédito de San Vicente se obliga a transferir a la Cuenta Colectora los flujos correspondientes a la cesión de derechos a través de girar la o las Órdenes Irrevocables de Pago a quien o quienes hagan la función de colectoría de sus Flujos Operativos, principalmente relacionados con los reintegros de las Cuentas por Cobrar, siendo inicialmente instruida a FEDECRÉDITO.

### ESTRUCTURA OPERATIVA



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Cuenta Colectora

La CCSV abrió una cuenta en FEDECRÉDITO, a la cual se le denomina Cuenta Colectora, y gira la instrucción mediante Orden Irrevocable de Pago (OIP) a FEDECRÉDITO para depositar diariamente en dicha cuenta la cantidad correspondiente a los reintegros de las Cuentas por Cobrar que se generan a favor de la Caja en razón del CPSRCOSF con FEDECRÉDITO o de cualquier otra relación contractual que exista en el futuro con FEDECRÉDITO cuyo objeto sea establecer las condiciones mediante las cuales la CCSV preste a FEDECRÉDITO servicios para la recepción o envío de dinero, y subsidiariamente cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

La cuenta colectora es restringida para la CCSV, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colectoría de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba la CCSV para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato de cesión, por lo que la CCSV no puede realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma.

### Cuenta Discrecional

Dicha cuenta fue abierta en Banco Davivienda Salvadoreño para realizar operaciones pasivas a nombre del FTRTCCSV 01, administrada por Ricorp Titularizadora. Una vez se cumple con la cuota de cesión de flujos pactada, los fondos remanentes en la Cuenta Colectora se trasladan diariamente por FEDECRÉDITO a la cuenta que la CCSV indique dentro de FEDECRÉDITO. Cabe señalar que FEDECRÉDITO está facultado para cargar cualquier otra cuenta de la CCSV abierta en FEDECRÉDITO hasta completar el valor de la cuota mensual cedida, en caso no hubiera fondos en la cuenta discrecional para pagar las obligaciones del Fondo.

### Cuenta Operativa

Una vez cumplida la obligación de transferir la cuota de cesión de flujos a favor del FTRTCCSV 01, los fondos remanentes son trasladados a la cuenta operativa a nombre de la CCSV.

### Cuenta Restringida

Ricorp Titularizadora constituyó la denominada “Cuenta Restringida”, la cual o las cuales han sido abiertas en Banco Davivienda Salvadoreño, en donde se resguarda, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las próximas tres cuotas mensuales de cesión. Al 30 de junio de 2020, los recursos en cuenta restringida (US\$531 mil) se encuentran en tres depósitos a plazo, en Banco Davivienda Salvadoreño.

### Procedimiento en caso de Mora

Si 10 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 la totalidad del valor de la cuota de intereses y/o 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. 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/o principal próxima siguiente de la presente emisión, se le notificará inmediatamente al Originador para que éste proceda a depositar en la cuenta discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los 10 días siguientes a la notificación, entonces habrá lugar a una situación de mora.

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

#### **Nivel de Cobertura**

Al 30 de junio de 2020, los ingresos del Fondo de Titularización, determinan un nivel de cobertura sobre el pago de capital e intereses de 1.1 veces, similar a junio de 2019. De incorporar la cobertura que estos ingresos otorgan sobre el total de egresos del Fondo, la relación disminuye a 1.01 veces.

A criterio de Zumma Ratings, estas coberturas se consideran modestas, aunque se valora la predictibilidad en los gastos del Fondo (tasas de interés fija). Adicionalmente, de considerar en el análisis los recursos mantenidos en la cuenta restringida dichas coberturas mejoran a 4.1 veces y 3.9 veces respectivamente.

#### **Destino de los Recursos**

Los fondos que la CCSV recibió en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales que efectúe a favor del Fondo de Titularización FTRTCCSV 01, están siendo invertidos por la Caja principalmente para financiar la expansión de sus operaciones crediticias y la cancelación de pasivos.

#### **Caducidad**

La CCSV y Ricorp Titularizadora, suscribieron el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros, en el cual se describen los casos de caducidad del contrato. De aplicarse esta cláusula, las obligaciones a cargo de la CCSV y a favor de Ricorp, serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y, en consecuencia, la CCSV deberá enterar a Ricorp como administrador del Fondo de Titularización FTRTCCSV 01, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar el monto máximo de US\$21,240,000.00, en los casos siguientes:

- Si sobre los Flujos Operativos Futuros objeto de cesión recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.
- Si la Administración o la Junta Directiva de la CCSV resolviera modificar cualquiera de las condiciones consignadas en cualquiera de los contratos firmados.
- En el caso que la CCSV incumpliere con cualquiera de las condiciones especiales en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- Si el evento de mora a cargo de la CCSV no fuere solventado en los términos que constan en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros que corresponda a la CCSV.

### **DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA FEDECRÉDITO**

La Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO) es una sociedad cooperativa por acciones de capital variable, que tiene por objeto fundamental propiciar el desarrollo del sistema de cooperativas de ahorro y crédito. FEDECRÉDITO es una institución financiera regulada que fue constituida en octubre de 1940.

Dicha Federación se integra por sus Entidades socias, totalizando 48 Cajas de Crédito y 7 Bancos de los Trabajadores. FEDECRÉDITO está facultada para realizar principalmente las siguientes operaciones: recibir de las Entidades Socias depósitos a la vista retirables; administrar tarjetas de débito y tarjetas de crédito de las Entidades Socias; servir de agente financiero de instituciones y empresas nacionales o extranjeras, para la colocación de recursos en el país; contraer obligaciones con personas jurídicas, nacionales o extranjeras, así como organismos internacionales; operar sistemas de centralización de liquidez de las Entidades Socias, con la reglamentación específica; constituirse en garante de obligaciones asumidas por las Entidades Socias, a solicitud de éstas; entre otras.

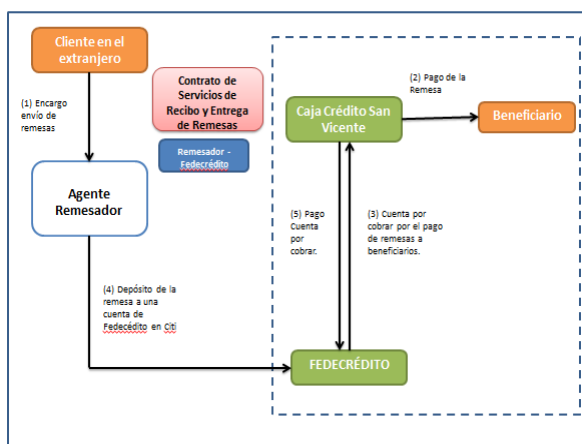
Como parte del proceso de ampliación de servicios, FEDECRÉDITO ha impulsado el desarrollo de productos para la implementación en todo el Sistema FEDECRÉDITO (FEDECRÉDITO y sus Entidades Socias), brindando el servicio de red de cajeros automáticos, corresponsales no bancarios, banca por celular, call center, administración de la tarjeta de crédito y débito, y pago de remesas familiares.

Adicionalmente, FEDECRÉDITO incursionó en el mercado de seguros de El Salvador en enero de 2015 mediante las compañías Seguros FEDECRÉDITO, S.A. y FEDECRÉDITO VIDA, S.A., Seguros de Personas. Mientras que, en mayo de 2015, la Federación invirtió en la adquisición de acciones de la empresa FEDESERVI, dedicada a brindar servicios complementarios a las Entidades Socias. En octubre de 2015, FEDECRÉDITO in-

curción en el mercado de valores de El Salvador, colocando un programa de papel bursátil por un monto de US\$30 millones a un plazo de cinco años, para financiar proyectos de mediano y largo plazo.

A partir del año 2016, se han promovido reformas a la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, con el objetivo de ampliar las funciones de supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) en entidades cooperativas, que en la actualidad no son reguladas por la SSF. A raíz de estos esfuerzos, varias entidades (entre ellas la CCSV), voluntariamente han adoptado las mejores prácticas observadas en el mercado, apejándose a los límites y lineamientos regulados por la SSF, sin estar obligadas a acatarlos. Por otra parte, a inicios de la contingencia sanitaria ocasionada por la pandemia del COVID-19, algunas entidades de este sistema adoptaron las medidas decretadas por el Gobierno para el diferimiento de pagos de cuotas crediticias de la población y sus efectos en el registro de créditos vencidos y constitución de reservas.

### Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

FEDECRÉDITO y la CCSV tienen suscrito el contrato denominado Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros (CPSRCOSF). El objetivo de este convenio es establecer las condiciones sobre las cuales FEDECRÉDITO y la CCSV efectuarán las operaciones derivadas de los diferentes productos financieros que se desarrollen por el Sistema FEDECRÉDITO. Los principales servicios financieros relacionados al CPSRCOSF son: pago de remesas familiares, servicios de colecturía y pagos por cuenta ajena.

Cabe señalar que FEDECRÉDITO gestiona una amplia red de agentes remesadores en Estados Unidos y el resto del mundo (Alemania, Francia, Italia, entre otros), lo cual le permite reflejar una fuerte posición competitiva en dicho mercado. Los principales agentes remesadores son: MoneyGram, Vigo, Viamericas, Girosol, RIA envíos,

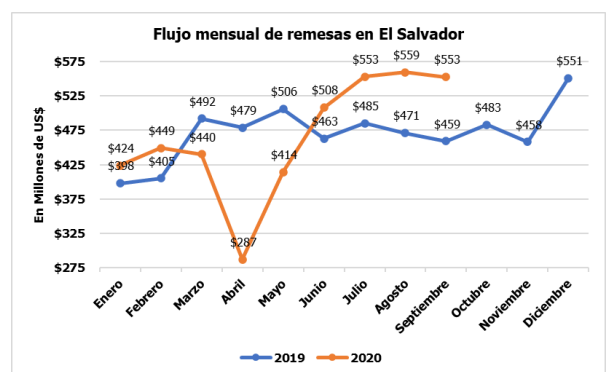
Wells Fargo, Remesas Familiares Citi, INTERMEX, Multiexpress, entre otros.

Dentro del proceso operativo que sigue el flujo de remesas familiares, se generan las cuentas por cobrar que conforman los flujos operativos futuros que se ceden a favor del Fondo de Titularización. El proceso se realiza en el siguiente orden: (i) el cliente en el extranjero acude donde un agente remesador y solicita el servicio de envío de remesas a través de la red de FEDECRÉDITO; (ii) el agente remesador recibe el dinero y de manera inmediata contacta al beneficiario en El Salvador, informándole que puede retirar su remesa; (iii) el beneficiario acude a la CCSV para solicitar su remesa y es pagada por la CCSV, creándose en ese momento una cuenta por cobrar a favor de la CCSV, la cual es reintegrada posteriormente por FEDECRÉDITO.

Si bien FEDECRÉDITO debe trasladar el flujo por reintegro de cuentas por cobrar por el pago de remesas de la CCSV a la cuenta colectora, esto no limita la responsabilidad de la CCSV de trasladar directamente las cuotas mensuales establecidas en el contrato de cesión al FTRCCSV 01, disponiendo para ello de los ingresos que esté facultada a percibir, incluyendo la prestación de las siguientes operaciones:

- **Ingresos de Operaciones de Intermediación:** vinculado a los intereses y comisiones que se generen de la cartera de préstamos; y los intereses relacionados con la cartera de inversiones de la CCSV y los depósitos que haya realizado la Caja.
- **Ingresos no Operacionales:** intereses y utilidad por venta de activos.
- **Recuperación de capital de cartera de préstamos.**

### ANÁLISIS DE REMESAS

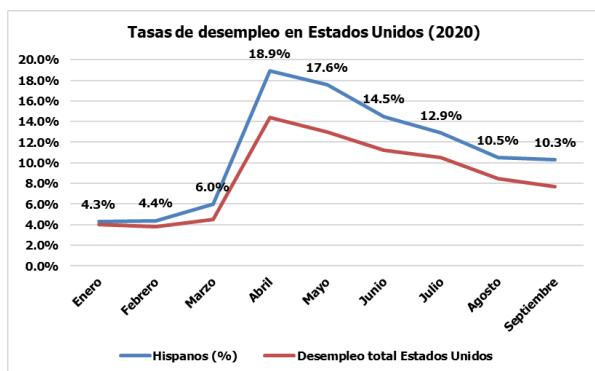


Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El flujo de remesas que recibió El Salvador durante 2020 ha estado marcado por los efectos de la contingencia sanitaria y las medidas de confinamiento en Estados Unidos. A septiembre de 2020, el acumulado de remesas totalizó US\$4,188 millones, de acuerdo al Banco Central de Reserva de El Salvador, exhibiendo un leve crecimiento interanual del 0.8%. Si bien se registró una caída significativa en el envío mensual de remesas en abril de 2020

(Ver Gráfico *Flujo mensual de remesas en El Salvador*), la fuerte recuperación de los flujos durante los meses de junio a septiembre de 2020 ha determinado la tendencia de mejora descrita. Cabe destacar la importancia de las remesas familiares en la economía de El Salvador, representando aproximadamente el 20.9% en relación al Producto Interno Bruto del país para el año 2019.

El comportamiento observado en las remesas se encuentra altamente relacionado a las medidas de confinamiento decretadas en Estados Unidos para contener la propagación de la pandemia, así como con la tasa de desempleo hispano registrada durante el período. Cabe señalar la recuperación en la tasa de empleo reflejada durante los últimos meses, en línea con la reapertura económica en dicho país, luego del importante deterioro de abril de 2020 (Ver Gráfico *Tasas de desempleo en Estados Unidos*).



Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Zumma Ratings estima que los flujos de remesas para el año 2020 registrarán un leve crecimiento anual, en la medida que el nivel de empleo latino en Estados Unidos continúe su recuperación durante los próximos meses.

Cabe señalar que, el departamento de San Vicente totalizó una recepción de remesas acumulada a septiembre de 2020 de US\$139 millones, levemente inferior al registrado en el mismo período de 2019 (US\$142.1 millones). A pesar de lo anterior, el importe de remesas pagadas por la CCSV, al 30 de junio de 2020, exhibe una leve tasa de expansión (1.6%).

Al comparar el importe del reintegro del flujo de remesas de FEDECRÉDITO hacia la CCSV desde el año 2017 a junio de 2020, se determina una amplia cobertura para cumplir con dicha obligación, mostrando una tendencia creciente (promedio de 22.7 veces durante el primer semestre de 2020). Es importante mencionar que durante abril de 2020 - en línea con el comportamiento del flujo de remesas nacional- la cobertura se redujo a 13.8 veces, recuperándose en los meses posteriores a niveles superiores a 20 veces. Desde que se emitieron los valores de titularización con cargo al FTRTCCSV 01 hasta junio de 2020, han transcurrido 43 meses, haciendo notar que la cobertura promedio del flujo proveniente de la cuenta por cobrar a FEDECRÉDITO entre la cuota de cesión men-

sual registrada, ha superado las coberturas proyectadas al inicio de la emisión.

Cobertura (veces)	2017	2018	2019	Jun.20
Flujo por Cuenta Colectora/Cuota de cesión	19.1x	21.2x	22.5x	22.7x

Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Zumma Ratings considera que los niveles de cobertura del flujo proveniente de la cuenta por cobrar a FEDECRÉDITO sobre la cuota de cesión, se mantendrán elevados para el cierre de 2020, en línea con la expectativa en el crecimiento de remesas.

### PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE 01 (FTRTCCSV 01)

**Emisor:** Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora 01(FTRTCCSV 01).

**Originador:** Caja de Crédito de San Vicente (CCSV).

**Denominación de la emisión:** Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (VTRTCCSV 01).

**Monto del programa:** US\$15.0 millones de dólares.

**Interés:** Fija por la totalidad del plazo.

**Tramo 1:** US\$14.25 millones de dólares a un plazo de 120 meses con una tasa de interés del 7.05%.

**Tramo 2:** US\$0.75 millones de dólares a un plazo de 60 meses con una tasa de interés del 6.40%.

**Pago de Cupón:** El capital y los intereses serán pagados mensualmente.

**Plazo de la emisión:** 120 meses (10 años).

**Fecha de colocación:** 20 de diciembre de 2016.

### ANTECEDENTES GENERALES DEL ORIGINADOR

La Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable (CCSV) fue fundada el 7 de marzo de 1943 en la ciudad de San Vicente. La finalidad de la Caja de Crédito es la concesión de créditos a sus socios a efectos de contribuir al mejoramiento económico de estos. Su domicilio es la ciudad de San Vicente, contando con la facultad de abrir agencias o sucursales en el interior de la República si fuera necesario.

Desde su fundación, la Caja de Crédito se había regido por la Ley de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, la cual fue derogada con la entrada en vigencia en enero de 2001 de la Ley de Intermediarios Financieros no Bancarios (LIFNOBA). En la actualidad se rige por lo establecido en el Código de Comercio. La Caja de Crédito de San Vicente S.C. de R.L. de C.V. es una afiliada a la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO) siendo una de las instituciones



proveedoras de recursos financieros a favor de la Caja de Crédito, y la Caja de Crédito más grande, en términos de activos, del sistema FEDECRÉDITO.

Por otra parte, la Entidad no capta depósitos del público (solo de sus socios). En términos de regulación y supervisión, la Caja de Crédito no se encuentra regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero, sin embargo, sigue los lineamientos normativos y de fiscalización de FEDECREDITO, así como adopciones voluntarias a las mejores prácticas observadas en el mercado.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las normas contables emitidas por la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECREDITO) y en aquellas situaciones no previstas en estas normas, la opción más conservadora de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2019, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de la CCSV.

## GOBIERNO CORPORATIVO

En cumplimiento con la Norma Prudencial “Normas de Gobierno Corporativo en las Entidades Socias que Captan Depósitos exclusivamente de sus Socios- NRP-002” la Caja de Crédito ha implementado un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de los Comités de Junta Directiva y Comités de Alta Gerencia. El Código de Gobierno Corporativo reúne un conjunto de normas que definen y regulan derechos y responsabilidades de los Accionistas, la Junta Directiva, la Alta Gerencia, Unidades de Control, Empleados y otros sujetos involucrados en el Gobierno Corporativo de la Caja de Crédito. El Código a su vez establece principios que rigen las relaciones de dichos sujetos entre sí, y las relaciones entre la Entidad con otros grupos de interés; con el propósito de alcanzar un buen gobierno corporativo. La elaboración de un informe anual de cumplimiento a lo requerido en la normativa ha sido parte de las prácticas de gobierno corporativo adoptadas por la CCSV.

Miembros de Junta Directiva - Junio 2020	
Cargo	Nombre
Director Presidente	Joaquín Cosme Aguilar
Director Secretario	Fulbio Alirio Hernández
Primer Director	Catarino Amado López Bautista
Director Suplente	José Rogelio Navarrete
Director Suplente	Pedro Antonio Vides Villalta
Director Suplente	Julio César Vargas

La junta directiva de la Caja de Crédito está integrada por tres directores propietarios y tres directores suplentes, todos independientes de la directa administración de la caja. Por otro lado, la alta gerencia se encuentra integrada por personal con muchos años de experiencia en el negocio, siguiendo uno de los principales pilares de la Entidad, la confianza y cercanía con sus clientes.

Las operaciones de crédito con partes relacionadas no comprometen la independencia de la administración, ya que éstas representan el 1.02% del fondo patrimonial al 30 de junio de 2020.

## GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

En cumplimiento a las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Socias que captan Depósitos Exclusivamente de sus Socios – NRP-001, la Caja de Crédito elabora un Plan Anual de Trabajo que incorpora entre otros aspectos las Metodologías utilizadas para la gestión de los diferentes riesgos a los que está expuesta la Entidad, las áreas sujetas a evaluación, Planes de Capacitación y Cronograma de Actividades.

Para la administración de la Caja de Crédito, la gestión integral de riesgos es uno de los pilares fundamentales para el desarrollo de sus negocios, ya que las buenas prácticas (con adopción voluntaria de las observadas en el sistema financiero) aseguran la continuidad y mejora continua de sus operaciones. Para lo anterior, la Junta Directiva cuenta con los siguientes comités de apoyo: de riesgos, de auditoría, de prevención de lavado de dinero, activos y financiamiento al terrorismo, entre otros.

## ANÁLISIS DE RIESGO DEL ORIGINADOR

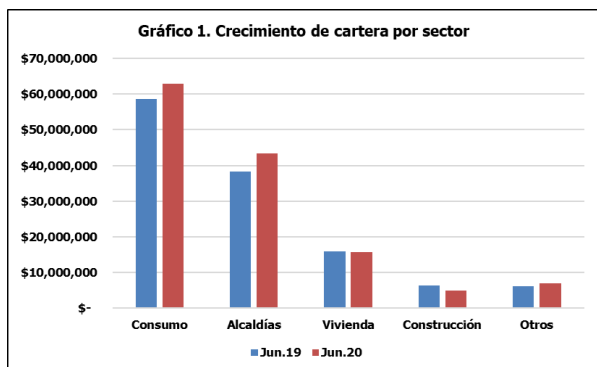
En los últimos doce meses, la Caja de Crédito ha mostrado un modesto desempeño en términos de generación de negocios, condición que se profundizó particularmente en el segundo trimestre de 2020 a la luz de la contingencia sanitaria. Comparativamente, los incrementos en préstamos y depósitos se muestran superiores al sector de bancos comerciales, aunque inferiores al comportamiento de bancos cooperativos regulados.

CRECIMIENTO	CCSV	COOPERATIVOS REGULADOS	BANCOS COMERCIALES
Préstamos	7.2%	11.7%	5.2%
Activos	7.7%	13.8%	8.8%
Depósitos	16.3%	17.8%	13.1%

Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

## Gestión de Negocios

Al 30 de junio de 2020, los activos registran un incremento interanual del 7.7%, equivalente en términos monetarios a US\$12.1 millones. El crecimiento anterior se explica principalmente por la expansión de la cartera de préstamos que registra un aumento del 7.2%, equivalente a US\$9.1 millones. Al respecto, el volumen de negocios proveniente de los sectores consumo y municipalidades han determinado el desempeño descrito; destinos que al cierre de junio de 2020 representan las mayores participaciones en la estructura del portafolio (47.0% y 32.4% respectivamente. Ver gráfico 1. *Crecimiento de cartera por sector*).



Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Cabe señalar que, durante el segundo trimestre de 2020, la cartera no presentó mayor variación, debido a la política conservadora de no colocación ante la contingencia sanitaria. La CCSV ha retomado la dinámica de crecimiento en cartera crediticia durante el tercer trimestre, considerando aquellos sectores que no han sido impactados por los efectos adversos de la pandemia. Zumma Ratings estima que el crecimiento en la cartera de préstamos para los próximos meses será bajo, en virtud de las conservadoras políticas de colocación de la CCSV ante la contingencia y por el retador entorno de contracción económica.

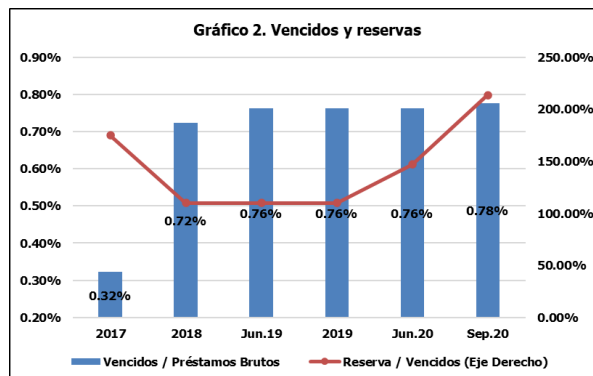
### Calidad de Activos

La calidad de activos de la Caja se considera favorable, exhibiendo mejores indicadores que los observados en el promedio de la banca comercial y de bancos cooperativos regulados. Cabe señalar que la CCSV se adhiere a las normativas emitidas por la SSF con el fin de ir adecuando sus procesos y políticas para un potencial proceso de regulación. En ese sentido, la suspensión del proceso de calificación crediticia de deudores en el período de confinamiento, extendido hasta marzo de 2021 - de acuerdo a la normativa emitida- ha permitido sostener la calidad de los activos. Adicionalmente, la Caja de Crédito continúa implementando medidas de diferimiento para alrededor de un 9% de su cartera crediticia a agosto de 2020.

Por su parte, el índice de mora pasa a 0.76%, al cierre del primer semestre de 2020 (0.85% en junio de 2019 – ver gráfico 2. *Vencidos y reservas*), menor al promedio del sector bancario (1.6%) y el sector de cooperativos regulados (1.2%). Si adicionalmente se incluyen en el indicador los créditos refinanciados, el índice se ubica en 1.1% (1.6% en junio de 2019). La mejora interanual registrada en refinanciados corresponde a un caso puntual identificado por la Administración.

Se pondera favorablemente la mayor dinámica en constitución de provisiones registrada durante el segundo y tercer trimestre de 2020. Al cierre del tercer trimestre de 2020, la CCSV ha constituido un total de US\$1.8 millones en reservas voluntarias, de un total de US\$2.2 millones. En términos de cobertura de vencidos, las reservas actuales garantizan un índice de 147.0% a junio de 2020 (110.0% en junio 2019); relación que pasa a 213.6% en septiembre de 2020. Al incorporar en la medición el vo-

lumen de cartera refinanciada, la cobertura de reservas pasa a 99.5% al cierre del primer semestre de 2020. En relación a la estructura por categorías de riesgo, los créditos clasificados en C, D y E tienen una baja participación del 1.4%.



Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por otra parte, la Caja de Crédito exhibe una moderada concentración individual de deudores al representar las mayores diez exposiciones crediticias el 13.3% del portafolio total, correspondiendo a financiamientos otorgados a Alcaldías (con garantía FODES). Al respecto, debe valorarse el riesgo inherente proveniente de las presiones sobre las finanzas del Estado en términos de cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo, particularmente en la transferencia de recursos FODES a las Alcaldías.

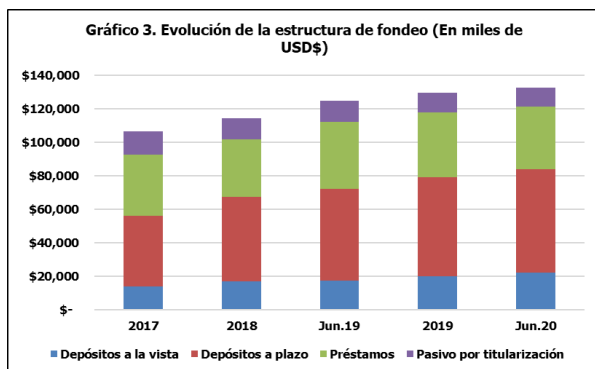
Se debe considerar adicionalmente la relevante participación de este destino en la estructura de cartera de la Caja de Crédito y su impacto en la calidad de los activos en caso se llegará a materializar un deterioro importante en la capacidad de pago de sus mayores deudores. A la fecha del presente informe, ninguna Alcaldía ha registrado atraso en alguno de sus pagos, ni tampoco han solicitado medidas de alivio. En otro aspecto, la Caja de Crédito exhibe una alta relación garantía real / deuda del 67.7% a junio de 2020 (garantías hipotecarias, prendarias y FODES). Cabe señalar que, del restante de la cartera, alrededor de un 28% corresponden a créditos de consumo con Orden Irrevocable de Descuento en el sector público (Educación y salud, principalmente).

En virtud a la importante participación del sector consumo, el seguimiento y monitoreo permanente del grado de endeudamiento en el segmento banca de personas se convierte en un factor clave en la calidad del portafolio de la Caja de Crédito. Zumma Ratings estima que para 2020, los indicadores de calidad de cartera de la Caja de Crédito se mostrarán estables debido a la implementación de las medidas de suspensión del proceso de calidad crediticia, pero reflejarán deterioro posterior al vencimiento de estas normativas. No obstante, se pondera favorable la dinámica de constitución de reservas ante esta contingencia.

### Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de la Caja de Crédito se fundamentó en depósitos a plazo, préstamos con otras instituciones financieras, depósitos a la vista y el pasivo por

titularización (ver gráfico 3. *Evolución de la estructura de fondeo*). Su evolución en los últimos doce meses ha estado determinada por la mayor captación de depósitos, principalmente operaciones a plazo (12.5%), el incremento en los depósitos a la vista (28.3%), la disminución de los préstamos con otras instituciones de crédito (-6.6%) y del pasivo por titularización (-6.8%). Esto último se fundamenta en el pago de las cuotas acorde con la colocación del programa de titularización.



Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Entre los principales proveedores de recursos se encuentran Fedecredito, Banco Davivienda, Banco G&T Continental, Banco Hipotecario, BANDESAL y BCIE, con una concentración en la principal institución (FEDECRÉDITO es el mayor proveedor con un 38.01% de los préstamos recibidos de terceros). En términos de concentraciones individuales relevantes por depositante, los diez mayores representan 5.8% del total de captaciones a junio de 2020, mostrando una mejora al comparar con 2018 (6.6%). Cabe mencionar que, dados los altos niveles de liquidez del sector, el crecimiento de la base de depósitos ha permitido el pago de otras obligaciones financieras, así como sostener el crecimiento de los activos productivos.

En términos de liquidez, los activos disponibles registran una menor participación en la estructura de balance de comparar con el mismo período un año atrás. Dichos recursos favorecen una cobertura sobre las operaciones de ahorro (1.03 veces), la cual pasa a 0.27 veces de considerar la totalidad de depósitos. Los activos disponibles muestran una baja relación al total de activos a junio de 2020 (0.14 veces). A la fecha de evaluación, la Caja de Crédito ha dado cumplimiento a los requerimientos de encaje legal; fondos que se encuentran depositados en FEDECRÉDITO. Cabe mencionar que ante la contingencia del COVID-19, la CCSV tiene acceso inmediato al 50% de esta reserva en caso de necesitar liquidez, pudiendo acceder al 50% restante al presentar un plan de recuperación de liquidez a FEDECRÉDITO. Lo anterior se valora como un aspecto positivo ante la coyuntura sanitaria.

El portafolio de inversiones de la CCSV representa 2.4% del total de activos, constituido en su totalidad por LETES del Gobierno de El Salvador. Al respecto, se valora como riesgo las fragilidades que exhiben las finanzas públicas provenientes del elevado déficit fiscal esperado para el

cierre de 2020, el alto nivel de endeudamiento y el entorno de contracción económica.

Por otra parte, la Caja de Crédito registra un descalce de plazos en algunas ventanas de tiempo, lo cual se ve mitigado por los excedentes acumulados de las primeras brechas. Cabe precisar que el programa de titularización contribuye en los objetivos de la Caja de Crédito para mejorar el calce en razón a su perfil de vencimiento a largo plazo.

## Solvencia

La Caja de Crédito presenta una holgada relación de fondo patrimonial a activos ponderados de 21.4% a junio de 2020 (21.5% en junio de 2019), otorgando los excedentes una amplia capacidad de crecimiento. Dicha posición de solvencia se valora como un aspecto favorable en el perfil crediticio de la Caja de Crédito de San Vicente dado que favorece la flexibilidad financiera, margen de maniobra y respaldo frente a los activos de baja productividad. Asimismo, el índice patrimonio/activos pasa a 19.2% desde 18.7% en el lapso de doce meses, haciendo notar la importancia que tiene la generación interna de capital, en los indicadores de solvencia de la Caja. En opinión de Zumma Ratings, los indicadores de solvencia se mantendrán estables durante 2020, en virtud al bajo crecimiento proyectado.

## Análisis de Resultados

Al 30 de junio de 2020, la CCSV exhibe márgenes operativos adecuados, favorecidos por buenos niveles de eficiencia administrativa y margen financiero.

La base de activos productivos ha favorecido un aumento del 4.1% en los ingresos de operación, valorándose el aporte de los intereses y comisiones de préstamos. En la estructura de costos de intermediación, destaca el incremento en los intereses y otros costos de depósitos, en línea con el aumento de la base depósitos. La Administración ha iniciado la reducción de tasas pasivas con el fin de eficientizar los altos niveles de depósitos registrados.

La utilidad financiera mejora 1.5% respecto de junio de 2019 acorde con la proporción en que crecen los ingresos respecto de los costos. Por otra parte, los gastos operativos registran un leve incremento interanual de 3.1% en el lapso de doce meses, lo cual explica el ligero deterioro de la eficiencia operativa que pasa a 44.6% a junio de 2020 (43.9% al cierre del primer semestre de 2019). Pese al incremento, el indicador se compara favorablemente con el promedio de la banca local (57.4%) y bancos cooperativos regulados (57.3%). Finalmente, la Caja de Crédito cierra los primeros seis meses de 2020 con un ROAA y ROAE de 1.5% y 7.8%, respectivamente.

En perspectiva, se estima que el desempeño financiero de la Caja de Crédito hacia el cierre de 2020 podrá verse sensibilizado, en la medida que la constitución de provisiones incrementa, así como influenciado por el bajo crecimiento proyectado de su cartera crediticia, sus buenos niveles de eficiencia y los potenciales cambios en las tasas de interés; lo anterior en el marco desafiante de contracción económica.

**ANEXO 1**

**CESIÓN DE FLUJOS FTRTCCSV 01**

<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>
1	\$177,000.00	31	\$177,000.00	61	\$177,000.00	91	\$177,000.00
2	\$177,000.00	32	\$177,000.00	62	\$177,000.00	92	\$177,000.00
3	\$177,000.00	33	\$177,000.00	63	\$177,000.00	93	\$177,000.00
4	\$177,000.00	34	\$177,000.00	64	\$177,000.00	94	\$177,000.00
5	\$177,000.00	35	\$177,000.00	65	\$177,000.00	95	\$177,000.00
6	\$177,000.00	36	\$177,000.00	66	\$177,000.00	96	\$177,000.00
7	\$177,000.00	37	\$177,000.00	67	\$177,000.00	97	\$177,000.00
8	\$177,000.00	38	\$177,000.00	68	\$177,000.00	98	\$177,000.00
9	\$177,000.00	39	\$177,000.00	69	\$177,000.00	99	\$177,000.00
10	\$177,000.00	40	\$177,000.00	70	\$177,000.00	100	\$177,000.00
11	\$177,000.00	41	\$177,000.00	71	\$177,000.00	101	\$177,000.00
12	\$177,000.00	42	\$177,000.00	72	\$177,000.00	102	\$177,000.00
13	\$177,000.00	43	\$177,000.00	73	\$177,000.00	103	\$177,000.00
14	\$177,000.00	44	\$177,000.00	74	\$177,000.00	104	\$177,000.00
15	\$177,000.00	45	\$177,000.00	75	\$177,000.00	105	\$177,000.00
16	\$177,000.00	46	\$177,000.00	76	\$177,000.00	106	\$177,000.00
17	\$177,000.00	47	\$177,000.00	77	\$177,000.00	107	\$177,000.00
18	\$177,000.00	48	\$177,000.00	78	\$177,000.00	108	\$177,000.00
19	\$177,000.00	49	\$177,000.00	79	\$177,000.00	109	\$177,000.00
20	\$177,000.00	50	\$177,000.00	80	\$177,000.00	110	\$177,000.00
21	\$177,000.00	51	\$177,000.00	81	\$177,000.00	111	\$177,000.00
22	\$177,000.00	52	\$177,000.00	82	\$177,000.00	112	\$177,000.00
23	\$177,000.00	53	\$177,000.00	83	\$177,000.00	113	\$177,000.00
24	\$177,000.00	54	\$177,000.00	84	\$177,000.00	114	\$177,000.00
25	\$177,000.00	55	\$177,000.00	85	\$177,000.00	115	\$177,000.00
26	\$177,000.00	56	\$177,000.00	86	\$177,000.00	116	\$177,000.00
27	\$177,000.00	57	\$177,000.00	87	\$177,000.00	117	\$177,000.00
28	\$177,000.00	58	\$177,000.00	88	\$177,000.00	118	\$177,000.00
29	\$177,000.00	59	\$177,000.00	89	\$177,000.00	119	\$177,000.00
30	\$177,000.00	60	\$177,000.00	90	\$177,000.00	120	\$177,000.00
<b>Total</b>							<b>\$21,240,000.00</b>

**ANEXO 2**

**AMORTIZACIÓN CAPITAL TRAMO 1 VTRTCCSV01**

<b>Tramo 1</b>					
<b>Mes</b>	<b>Amortización</b>	<b>Mes</b>	<b>Amortización</b>	<b>Mes</b>	<b>Amortización</b>
1	\$61,919.44	41	\$94,798.95	81	\$135,711.48
2	\$69,645.21	42	\$84,532.13	82	\$137,830.25
3	\$80,780.97	43	\$95,921.53	83	\$137,464.12
4	\$73,118.11	44	\$91,946.51	84	\$121,290.92
5	\$76,289.71	45	\$95,039.72	85	\$139,111.09
6	\$65,334.49	46	\$97,691.83	86	\$137,610.37
7	\$77,178.89	47	\$96,282.74	87	\$143,221.94
8	\$72,506.77	48	\$81,155.48	88	\$141,905.13
9	\$75,475.95	49	\$97,244.33	89	\$143,873.14
10	\$78,591.89	50	\$95,388.28	90	\$134,981.49
11	\$76,472.41	51	\$104,368.11	91	\$145,601.51
12	\$61,814.83	52	\$99,179.80	92	\$143,024.65
13	\$77,292.88	53	\$101,736.06	93	\$146,438.69
14	\$75,367.84	54	\$91,728.83	94	\$148,298.10
15	\$86,024.44	55	\$102,950.03	95	\$148,322.32
16	\$78,911.57	56	\$99,238.04	96	\$131,886.59
17	\$81,946.43	57	\$102,379.86	97	\$149,992.01
18	\$71,201.91	58	\$104,860.53	98	\$148,502.70
19	\$82,907.82	59	\$103,719.74	99	\$154,310.91
20	\$78,449.11	60	\$87,951.44	100	\$152,942.89
21	\$81,456.67	61	\$119,524.48	101	\$154,649.03
22	\$84,431.43	62	\$117,865.31	102	\$146,163.70
23	\$82,529.49	63	\$126,267.07	103	\$156,458.73
24	\$67,728.91	64	\$121,929.52	104	\$154,227.94
25	\$83,427.27	65	\$124,378.31	105	\$157,651.86
26	\$81,541.86	66	\$114,757.66	106	\$159,173.84
27	\$91,681.43	67	\$125,864.29	107	\$159,549.81
28	\$85,162.01	68	\$122,549.38	108	\$142,771.57
29	\$88,049.30	69	\$125,834.57	109	\$161,285.88
30	\$77,532.13	70	\$128,189.86	110	\$159,827.07
31	\$89,088.60	71	\$127,462.17	111	\$164,563.51
32	\$84,860.14	72	\$111,528.48	112	\$164,270.35
33	\$87,909.10	73	\$128,918.43	113	\$165,617.20
34	\$90,731.53	74	\$127,319.43	114	\$166,246.55
35	\$89,064.29	75	\$134,920.88	115	\$167,541.12
36	\$74,109.44	76	\$131,499.66	116	\$165,746.12
37	\$90,165.98	77	\$133,719.29	117	\$169,239.04
38	\$88,388.87	78	\$124,448.98	118	\$347,454.41
39	\$95,787.97	79	\$135,323.54	119	\$348,840.18
40	\$92,076.83	80	\$132,363.40	120	\$346,669.22

**ANEXO 3**

**AMORTIZACIÓN CAPITAL TRAMO 2 VTRTCCSV01**

<b>Tramo 2</b>			
<b>Mes</b>	<b>Amortización</b>	<b>Mes</b>	<b>Amortización</b>
1	\$10,566.75	41	\$13,186.43
2	\$10,620.23	42	\$13,209.47
3	\$11,061.34	43	\$13,324.90
4	\$10,738.09	44	\$13,353.31
5	\$10,920.42	45	\$13,425.70
6	\$10,855.81	46	\$13,535.28
7	\$11,034.97	47	\$13,571.84
8	\$10,974.80	48	\$13,677.48
9	\$11,034.46	49	\$13,717.93
10	\$11,208.80	50	\$13,791.60
11	\$11,155.37	51	\$13,941.37
12	\$11,326.44	52	\$13,942.35
13	\$11,277.57	53	\$14,038.18
14	\$11,338.87	54	\$14,094.44
15	\$11,713.95	55	\$14,186.16
16	\$11,464.17	56	\$14,248.16
17	\$11,626.91	57	\$14,325.61
18	\$11,589.69	58	\$14,411.09
19	\$11,749.03	59	\$14,481.81
20	\$11,716.55	60	\$14,530.40
21	\$11,780.24	61	\$0.00
22	\$11,934.44	62	\$0.00
23	\$11,909.14	63	\$0.00
24	\$12,059.86	64	\$0.00
25	\$12,039.43	65	\$0.00
26	\$12,104.87	66	\$0.00
27	\$12,409.59	67	\$0.00
28	\$12,238.12	68	\$0.00
29	\$12,379.96	69	\$0.00
30	\$12,371.93	70	\$0.00
31	\$12,510.16	71	\$0.00
32	\$12,507.18	72	\$0.00
33	\$12,575.17	73	\$0.00
34	\$12,707.91	74	\$0.00
35	\$12,712.60	75	\$0.00
36	\$12,841.63	76	\$0.00
37	\$12,854.65	77	\$0.00
38	\$12,926.07	78	\$0.00
39	\$13,102.16	79	\$0.00
40	\$13,067.16	80	\$0.00

Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno  
**BALANCES GENERALES**  
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.17	%	DIC.18	%	JUN.19	%	DIC.19	%	JUN.20	%
<b>ACTIVOS</b>										
Caja y bancos	196	1%	193	1%	190	1%	193	1%	190	1%
Cartera de inversiones	531	3%	531	3%	531	3%	531	3%	531	4%
Activos en titularización corto plazo	2,124	11%	2,124	12%	2,124	13%	2,124	14%	2,124	15%
Rendimientos por cobrar	1	0%	1	0%	1	0%	2	0%	2	0%
Gastos pagados por anticipado	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Total activo corriente</b>	<b>2,852</b>	<b>15%</b>	<b>2,850</b>	<b>16%</b>	<b>2,847</b>	<b>17%</b>	<b>2,850</b>	<b>18%</b>	<b>2,847</b>	<b>20%</b>
Activos en titularización largo plazo	16,815	85%	14,691	84%	13,629	83%	12,567	82%	11,505	80%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>19,667</b>	<b>100%</b>	<b>17,541</b>	<b>100%</b>	<b>16,476</b>	<b>100%</b>	<b>15,417</b>	<b>100%</b>	<b>14,352</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>										
Comisiones por pagar	0.2	0%	0.2	0%	0.2	0%	0.2	0%	0.2	0%
Honorarios profesionales por pagar	14	0%	12	0%	9	0%	12	0%	9	0%
Otras cuentas por pagar	0.8	0%	0.0	0%	0.0	0%	0.0	0%	0.0	0%
Obligaciones por titularización de activos corto plazo	1,118	6%	1,200	7%	1,239	8%	1,288	8%	1,333	9%
Impuestos y retenciones por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.0	0%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>1,133</b>	<b>6%</b>	<b>1,212</b>	<b>7%</b>	<b>1,248</b>	<b>8%</b>	<b>1,300</b>	<b>8%</b>	<b>1,342</b>	<b>9%</b>
Obligaciones por titularización de activos largo plazo	12,911	66%	11,738	67%	11,114	67%	10,475	68%	9,802	68%
Ingresos diferidos	5,618	29%	4,585	26%	4,107	25%	3,636	24%	3,201	22%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>18,529</b>	<b>94%</b>	<b>16,323</b>	<b>93%</b>	<b>15,222</b>	<b>92%</b>	<b>14,111</b>	<b>92%</b>	<b>13,004</b>	<b>91%</b>
<b>EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN</b>										
Reservas de excedentes anteriores	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
Excedentes del ejercicio	1	0%	0	0%	1	0%	0	0%	1	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>19,667</b>	<b>100%</b>	<b>17,541</b>	<b>100%</b>	<b>16,476</b>	<b>100%</b>	<b>15,417</b>	<b>100%</b>	<b>14,352</b>	<b>100%</b>

Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno  
**ESTADOS DE RESULTADOS**  
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.17	%	DIC.18	%	JUN.19	%	DIC.19	%	JUN.20	%
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>1,144</b>	<b>100%</b>	<b>1,057</b>	<b>100%</b>	<b>489</b>	<b>100%</b>	<b>973</b>	<b>100%</b>	<b>447</b>	<b>100%</b>
Ingresos de operación y administración	1,118	98%	1,033	98%	477	98%	949	98%	434	97%
Ingresos por inversiones	24	2%	21	2%	11	2%	22	2%	11	2%
Otros Ingresos	3	0%	3	0%	1	0%	3	0%	1	0%
<b>EGRESOS</b>	<b>23</b>	<b>2%</b>	<b>23</b>	<b>2%</b>	<b>11</b>	<b>2%</b>	<b>23</b>	<b>2%</b>	<b>11</b>	<b>2%</b>
<b>Gastos de administración y operación</b>										
Por administración y custodia	2	0%	2	0%	1	0%	2	0%	1	0%
Por clasificación de riesgo	18	2%	18	2%	9	2%	18	2%	9	2%
Por auditoría externa y fiscal	3	0%	3	0%	1	0%	4	0%	1	0%
Por servicios de valuación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Por honorarios profesionales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Pago de servicio de la deuda	1	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Por impuestos y contribuciones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GASTOS</b>	<b>1,121</b>	<b>98%</b>	<b>1,034</b>	<b>98%</b>	<b>478</b>	<b>98%</b>	<b>950</b>	<b>98%</b>	<b>436</b>	<b>98%</b>
<b>Gastos Financieros</b>										
Intereses sobre valores de titularización	1,019	89%	946	89%	440	90%	867	89%	400	90%
<b>EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS</b>	<b>103</b>	<b>9%</b>	<b>89</b>	<b>8%</b>	<b>38</b>	<b>8%</b>	<b>83</b>	<b>8%</b>	<b>35</b>	<b>8%</b>
Otros gastos	85	7%	80	8%	33	7%	74	8%	30	7%
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>17.5</b>	<b>2%</b>	<b>8.9</b>	<b>1%</b>	<b>4.5</b>	<b>1%</b>	<b>8.5</b>	<b>1%</b>	<b>5.2</b>	<b>1%</b>
Remanentes devueltos al Originador	17	1%	8	1%	4	1%	8	1%	5	1%
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>0.7</b>	<b>0%</b>	<b>0.4</b>	<b>0%</b>	<b>0.6</b>	<b>0%</b>	<b>0.5</b>	<b>0%</b>	<b>0.5</b>	<b>0%</b>

CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE  
 SOCIEDAD COOPERATIVA DE R.L. DE C.V.  
 BALANQUES GENERALES  
 (MILES DE DÓLARES)

	DIC.17		DIC.18		JUN.19		DIC.19		JUN.20	
		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>										
Caja y bancos	22,997	17.0%	23,365	16.1%	24,223	15.4%	21,219	12.9%	22,917	13.6%
Inversiones financieras				0.0%		0.0%	3,990	2.4%	3,990	2.4%
<b>Préstamos brutos</b>	<b>104,502</b>	<b>77.3%</b>	<b>114,919</b>	<b>79.0%</b>	<b>125,907</b>	<b>80.2%</b>	<b>132,068</b>	<b>80.3%</b>	<b>135,011</b>	<b>79.8%</b>
Vigentes	103,893	76.9%	113,818	78.2%	122,672	78.1%	130,527	79.4%	133,488	78.9%
Refinanciamientos	272	0.2%	268	0.2%	989	0.6%	534	0.3%	492	0.3%
Vencidos	336	0.2%	832	0.6%	1,070	0.7%	1,007	0.6%	1,031	0.6%
Menos:										
Reserva de saneamiento	589	0.4%	915	0.6%	1,176	0.7%	1,108	0.7%	1,515	0.9%
<b>Préstamos netos de reservas</b>	<b>103,914</b>	<b>76.9%</b>	<b>114,004</b>	<b>78.3%</b>	<b>124,730</b>	<b>79.4%</b>	<b>130,960</b>	<b>79.7%</b>	<b>133,497</b>	<b>78.9%</b>
Bienes recibidos en pago	803	0.6%	201	0.1%	182	0.1%	207	0.1%	267	0.2%
Inversiones accionarias	1,996	1.5%	2,392	1.6%	2,615	1.7%	2,626	1.6%	2,885	1.7%
Activo fijo neto	3,498	2.6%	3,383	2.3%	3,383	2.2%	3,308	2.0%	3,253	1.9%
Otros activos	1,922	1.4%	2,211	1.5%	1,890	1.2%	2,103	1.3%	2,306	1.4%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>135,130</b>	<b>100.0%</b>	<b>145,554</b>	<b>100.0%</b>	<b>157,023</b>	<b>100.0%</b>	<b>164,412</b>	<b>100.0%</b>	<b>169,115</b>	<b>100.0%</b>
<b>PASIVOS</b>										
<b>Depósitos</b>										
Depósitos de ahorro	13,946	10.3%	16,928	11.6%	17,332	11.0%	20,169	12.3%	22,243	13.2%
<i>Depósitos a la vista</i>	<b>13,946</b>	<b>10.3%</b>	<b>16,928</b>	<b>11.6%</b>	<b>17,332</b>	<b>11.0%</b>	<b>20,169</b>	<b>12.3%</b>	<b>22,243</b>	<b>13.2%</b>
Cuentas a plazo	42,135	31.2%	50,197	34.5%	54,777	34.9%	58,778	35.8%	61,645	36.5%
<i>Depósitos a plazo</i>	<b>42,135</b>	<b>31.2%</b>	<b>50,197</b>	<b>34.5%</b>	<b>54,777</b>	<b>34.9%</b>	<b>58,778</b>	<b>35.8%</b>	<b>61,645</b>	<b>36.5%</b>
<b>Total de depósitos</b>	<b>56,081</b>	<b>41.5%</b>	<b>67,124</b>	<b>46.1%</b>	<b>72,109</b>	<b>45.9%</b>	<b>78,947</b>	<b>48.0%</b>	<b>83,888</b>	<b>49.6%</b>
Préstamos con otras Instituciones de Crédito	36,436	27.0%	34,385	23.6%	40,142	25.6%	38,894	23.7%	37,490	22.2%
Pasivo por titularización	13,999	10.4%	12,595	8.7%	12,346	7.9%	11,738	7.1%	11,114	6.6%
Otros pasivos	2,764	2.0%	3,187	2.2%	3,028	1.9%	3,835	2.3%	4,146	2.5%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>109,281</b>	<b>80.9%</b>	<b>117,292</b>	<b>80.6%</b>	<b>127,624</b>	<b>81.3%</b>	<b>133,415</b>	<b>81.1%</b>	<b>136,638</b>	<b>80.8%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>										
Aporte social pagado	1,634	1.2%	1,644	1.1%	1,644	1.0%	1,646	1.0%	1,644	1.0%
Reservas de Capital, P. Restringido y R. Acum.	22,283	16.5%	24,722	17.0%	26,300	16.7%	27,278	16.6%	29,039	17.2%
Resultados del presente ejercicio	1,932	1.4%	1,896	1.3%	1,454	0.9%	2,073	1.3%	1,794	1.1%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>25,849</b>	<b>19.1%</b>	<b>28,263</b>	<b>19.4%</b>	<b>29,399</b>	<b>18.7%</b>	<b>30,997</b>	<b>18.9%</b>	<b>32,477</b>	<b>19.2%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>135,130</b>	<b>100.0%</b>	<b>145,554</b>	<b>100.0%</b>	<b>157,023</b>	<b>100.0%</b>	<b>164,412</b>	<b>100.0%</b>	<b>169,115</b>	<b>100.0%</b>



CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE  
 SOCIEDAD COOPERATIVA DE R.L. DE C.V.  
 ESTADOS DE RESULTADOS  
 (MILES DE DÓLARES)

	DIC.17		DIC.18		JUN.19		DIC.19		JUN.20	
		%		%		%		%		%
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>13,984</b>	<b>100%</b>	<b>15,694</b>	<b>100%</b>	<b>8,337</b>	<b>100%</b>	<b>17,195</b>	<b>100%</b>	<b>8,682</b>	<b>100%</b>
Intereses de préstamos	12,442	89%	13,843	88%	7,862	94%	15,176	88%	8,346	96%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	794	6%	909	6%		0%	1,168	7%		0%
Ingresos sobre inversiones		0%		0%		0%		0%		0%
Intereses sobre depósitos de ahorro	581	4%	504	3%	243	3%	385	2%	94	1%
Ingresos de otras operaciones	166	1%	437	3%	231	3%	467	3%	242	3%
<b>COSTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>6,487</b>	<b>46%</b>	<b>7,025</b>	<b>45%</b>	<b>3,649</b>	<b>44%</b>	<b>7,564</b>	<b>44%</b>	<b>3,924</b>	<b>45%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	2,407	17%	2,834	18%	3,438	41%	3,292	19%	3,716	43%
Intereses sobre préstamos	3,444	25%	3,548	23%		0%	3,608	21%		0%
Otros servicios y contingencias	636	5%	643	4%	210	3%	664	4%	208	2%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>7,497</b>	<b>54%</b>	<b>8,668</b>	<b>55.2%</b>	<b>4,688</b>	<b>56.2%</b>	<b>9,631</b>	<b>56.0%</b>	<b>4,758</b>	<b>55%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>3,869</b>	<b>28%</b>	<b>4,123</b>	<b>26%</b>	<b>2,059</b>	<b>25%</b>	<b>4,125</b>	<b>24%</b>	<b>2,122</b>	<b>24%</b>
Personal	2,266	16%	2,401	15%	1,283	15%	2,377	14%	1,425	16%
Generales	1,378	10%	1,487	9%	653	8%	1,507	9%	579	7%
Depreciación y amortización	224	2%	236	2%	124	1%	241	1%	118	1%
<b>Reservas de saneamiento</b>	<b>636</b>	<b>5%</b>	<b>787</b>	<b>5%</b>	<b>638</b>	<b>8%</b>	<b>1,026</b>	<b>6%</b>	<b>560</b>	<b>6%</b>
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA</b>	<b>2,992</b>	<b>21%</b>	<b>3,758</b>	<b>24%</b>	<b>1,990</b>	<b>24%</b>	<b>4,481</b>	<b>26%</b>	<b>2,076</b>	<b>24%</b>
Otros ingresos y gastos no operacionales	1,000	7%	675	4%	367	4%	496	3%	713	8%
<b>UTILIDAD(PÉRDIDA) ANTES IMPUESTO</b>	<b>3,992</b>	<b>29%</b>	<b>4,434</b>	<b>28%</b>	<b>2,358</b>	<b>28%</b>	<b>4,976</b>	<b>29%</b>	<b>2,790</b>	<b>32%</b>
Reserva Legal	798	6%	887	6%		0%	995	6%		0%
<b>Utilidad antes de Impuesto</b>	<b>3,193</b>	<b>23%</b>	<b>3,547</b>	<b>23%</b>	<b>2,358</b>	<b>28%</b>	<b>3,981</b>	<b>23%</b>	<b>2,790</b>	<b>32%</b>
Impuesto Sobre la Renta	1,262	9%	1,651	11%	903	11%	1,909	11%	996	11%
<b>EXCEDENTE NETO DEL PERÍODO</b>	<b>1,932</b>	<b>14%</b>	<b>1,896</b>	<b>12%</b>	<b>1,454</b>	<b>17%</b>	<b>2,073</b>	<b>12%</b>	<b>1,794</b>	<b>21%</b>

**CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE  
SOCIEDAD COOPERATIVA DE R.L. DE C.V.**

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>DIC.17</b>	<b>DIC.18</b>	<b>JUN.19</b>	<b>DIC.19</b>	<b>JUN.20</b>
<b>Capital</b>					
Pasivo / Patrimonio	4.23	4.15	4.34	4.30	4.21
Pasivo / Activo	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
Patrimonio / Préstamos brutos	24.7%	24.6%	23.3%	23.5%	24.1%
Patrimonio/ Vencidos	7683%	3397%	2749%	3078%	3151%
Vencidos / Patrimonio + Reservas	1.27%	2.85%	3.50%	3.14%	3.03%
Patrimonio / Activos	19.13%	19.42%	18.72%	18.85%	19.20%
Activo Fijo / Patrimonio	13.53%	11.97%	11.51%	10.67%	10.02%
Activos extraordinarios / Capital	49.16%	12.22%	11.09%	12.54%	16.25%
<b>Liquidez</b>					
Efectivo / Depósitos a la vista	1.65	1.38	1.40	1.05	1.03
Efectivo / Depósitos totales	0.41	0.35	0.34	0.27	0.27
Efectivo / Activo total	0.17	0.16	0.15	0.13	0.14
Préstamos Netos / Depósitos totales	185.3%	169.8%	173.0%	165.9%	159.1%
<b>Rentabilidad</b>					
ROAE	7.80%	7.01%	7.85%	6.99%	7.80%
ROAA	1.48%	1.35%	1.48%	1.34%	1.48%
Margen financiero neto	53.6%	55.2%	56.2%	56.0%	54.8%
Utilidad neta / Ingresos financieros	13.8%	12.1%	17.4%	12.1%	20.7%
Gastos operativos / Total activos	2.86%	2.83%	2.62%	2.51%	2.51%
Componente extraordinario en utilidades	51.7%	35.6%	25.3%	23.9%	39.8%
Rendimiento de préstamos	11.91%	12.05%	12.49%	11.49%	12.36%
Costo de la deuda	5.49%	5.59%	5.52%	5.32%	5.61%
Margen de operaciones	6.41%	6.45%	6.97%	6.17%	6.75%
Eficiencia operativa	51.6%	47.6%	43.9%	42.8%	44.6%
<b>Calidad de activos</b>					
Vencidos / Préstamos brutos	0.32%	0.72%	0.85%	0.76%	0.76%
Reservas / Vencidos	175.00%	110.00%	110.00%	110.00%	146.98%
Préstamos brutos / Activos	77.3%	79.0%	80.2%	80.3%	79.8%
Activos inmovilizados	2.13%	0.42%	0.26%	0.34%	-0.67%
Activos extraordinarios Netos	803	201	182	207	267
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	0.58%	0.96%	1.63%	1.17%	1.13%
Reservas / Vencidos + refinanciados	96.69%	83.17%	57.15%	71.88%	99.45%
<b>Otros indicadores</b>					
Ingresos de intermediación	13,237	14,753	7,862	16,344	8,346
Costos de intermediación	5,851	6,382	3,438	6,900	3,716
Utilidad actividades de intermediación	7,386	8,371	4,424	9,444	4,630

<b>MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 30 DE JUNIO DE 2020 (US\$ MILES)</b>						
<b>DENOMINACIÓN</b>	<b>MONTO AUTORIZADO</b>	<b>SALDO</b>	<b>FECHA DE COLOCACIÓN</b>	<b>TASA</b>	<b>PLAZO</b>	<b>ACTIVO DE RESPALDO</b>
VRTCCSV 01	\$15,000	\$11,114	20/12/2016	Tramo 1: 7.05% Tramo 2: 6.40%	Tramo 1: 120 meses Tramo 2: 60 meses	Una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la CCSV con FEDECREDITO

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.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.