

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N.º 6032021 del 19 de abril de 2021.

Fecha de ratificación: 30 de abril de 2021

Información financiera auditada al 31 de diciembre de 2020.

Contactos: Raúl Herrera Reyes
Marco Orantes Mancía

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

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno – VTRTMIB-01, con información financiera auditada a diciembre de 2020.

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

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

*La clasificación actual no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada¹:

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

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

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

(SLV): Indicativo país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la

escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

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

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

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

- Razonables indicadores de capitalización y adecuada evolución del fondeo fortalecen el perfil financiero de Multi Inversiones.
- Mejoras importantes en la administración integral de riesgos del Banco, respecto a sus pares del sistema de bancos cooperativos.

Retos

- Moderado riesgo de redireccionamiento de flujos financieros un aparte de los flujos es capturado por el Originador previo al traslado a la cuenta colectora.
- Contener el crecimiento del gasto operativo para mantener una eficiencia administrativa estable.
- Continuar mejorando la eficiencia operativa

Amenazas

- El entorno económico retador derivado de la crisis por el COVID-19.
- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.
- Alta competitividad en el sector consumo podrían limitar a futuro el crecimiento del banco.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

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

El mecanismo de captura de liquidez para el repago de los valores de titularización se realiza de dos maneras: 1) de los primeros flujos provenientes de la cartera de crédito de los clientes con modalidad de cobro por descuento automático de Multi Inversiones; éstos fondos se concentran en la

cuenta restringida de Multi Inversiones y luego son trasladados a la cuenta colectora, y 2) otros flujos financieros futuros que son trasladados mediante el Convenio de Recolección por sus operaciones provenientes de las siguientes agencias: Sonsonate, Roosevelt, Metrocentro y los Próceres.

A través de estos mecanismos se generan las capturas de liquidez que serán transferidas al patrimonio autónomo y que servirán como fuente principal de repago para los valores de titularización. Ricorp Titularizadora, S.A en adelante (la Titularizadora); puede requerir al Originador la adición de nuevas agencias, pagadores u órdenes irrevocables de pago, en caso de que así lo considere necesario. En este sentido, Multi Inversiones debe adicionar cualquier otra agencia, patrono, agente pagador o sociedad que realice la función de colecturía, pagos, reintegro de fondos o cualquier entidad del sistema financiero donde el Originador mantenga recursos.

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

Se creó una cuenta restringida de Mi Banco a nombre de Multi Inversiones en Banco Davivienda con el propósito de coleccionar los fondos provenientes de la cartera de crédito, pagos que hacen los patronos o agentes pagadores (entidades públicas y autónomas del sector salud) y de algunos clientes de Multi Inversiones.

El Originador está obligado a adicionar más agentes pagadores y agencias para fortalecer las coberturas y garantizar aún más el respaldo de la transacción en caso de ser necesario. Al inicio de la operación, las capturas para el primer mecanismo proveniente de flujos de cartera se realizaron solo con el 75% del total de flujos de los clientes (deducción automática), y para la segunda -otros flujos financieros futuros-, se opera únicamente con cuatro de diez agencias de Multi Inversiones.

4. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA

Emisión	Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno
---------	---

Emisor y estructurador	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originador	Multi Inversiones Mi Banco
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	USD15,000,000.00
Tramos	Tramo A: 120 meses Tramo B: 60 meses
Plazo	10 años
Activos subyacentes:	Los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Multi Inversiones Mi Banco que esté legal y contractualmente facultado a percibir, correspondientes a una porción de los primeros flujos provenientes de manera ejemplificativa, más no de forma taxativa, a todas aquellas cantidades de dinero de: la cartera de créditos que incluye las recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, el resultado de las actividades de intermediación financiera, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otros que Multi Inversiones Mi Banco esté legal o contractualmente facultada a percibir.
Protección y mejoradores crediticios.	- Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño. - Exceso de flujos financiero - Orden Irrevocable de pago - Cuenta restringida que colecta los fondos provenientes de los pagos que hacen los patronos o agentes pagadores a los clientes del Originador. - Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de flujos financieros futuros.
Pago intereses y principal:	Mensual
Uso de los fondos.	Financiamiento de operaciones crediticias, reestructuración de deuda y capital de trabajo.

El saldo de la emisión a diciembre 2020 es de USD11,330,348.85 incluyendo capital e intereses.

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la plaza

La desaceleración significativa en la economía durante el 2020 fue explicada por la suspensión temporal de algunas actividades productivas, necesarias en su momento para evitar contagios masivos por COVID-19. Esta situación originó incidencias económicas en el desempeño de diversos sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Desde el 2002, El Salvador ha experimentado crecimientos sostenidos en los niveles deuda, situación que lo ubica desde entonces como uno de los países de Latinoamérica con mayor participación de deuda respecto al PIB.

Los financiamientos aprobados al Gobierno para asistir la crisis sanitaria y la fase de reactivación aumentaron aún más las obligaciones de deuda. Esto combinado con una baja recaudación fiscal en el núcleo de la cuarentena, profundizó los resultados en materia de déficit fiscal, condición que ha limitado el margen de maniobra para una reactivación acelerada a través de la inversión pública. Un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en línea de reconfigurar la deuda, es cada vez más previsible, luego que las recientes elecciones legislativas posicionaron al partido Nuevas Ideas (NI) como la primera fuerza política del país con 56 escaños (mayoría calificada).

La despolarización de la Asamblea Legislativa proporcionaría al Ejecutivo una mayor flexibilidad para alcanzar acuerdos estructurales y efectuar procesos de reformas, entre estas: fiscales, previsionales y de seguridad. Asimismo, podrán efectuar acuerdos sobre reformas constitucionales.

Para el 2021, una adecuada reactivación de la economía supone el reto de una gestión eficiente de la crisis sanitaria por posibles rebrotes. El lento despliegue de la inmunización a través de la vacuna, condición que se replica en toda la región y países en vías de desarrollo, es una amenaza para retomar la dinámica de las actividades en niveles pre pandémicos.

Por otra parte, se observan mejoras en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo, el país continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de infraestructura vial y

adaptación del sistema educativo a la nueva realidad pandémica.

5.2 Producción nacional

A diciembre de 2020, el PIB a precios corrientes cerró en USD24,639.7 millones y mostró una reducción anual del 8.8% (USD2,383.9 millones). Las actividades financieras (+7.9%), información y comunicaciones (+5.4%), administración pública (+4.5%), suministros de agua (3.4%) así como suministros de electricidad/gas (3.0%) incluido el comercio al por mayor (+1.5%), resistieron y alcanzaron crecimientos pese a la crisis. En contraste, las actividades inmobiliarias, construcción, industria manufacturera y enseñanza con un aporte del 37.7% al PIB resultaron afectadas con caídas anuales entre 1.9% y 6.9%. Los sectores de hostelería, turismo y actividades recreativas registraron caídas entre un 16.2% y 29.5%. Para 2021, el Banco Mundial estima que el país crecerá un 4.6%, por encima de la región 3.7%; a medida se flexibilicen las iniciativas para mitigar la pandemia, avance la vacunación, se estabilicen los precios de los principales productos básicos y mejoren las condiciones externas.

5.3 Finanzas públicas

A diciembre de 2020, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron un saldo de USD5,633.6 millones, con una contracción interanual de 6.4%, explicado principalmente por la menor recaudación entre abril y junio. Por su parte, el gasto total sostuvo una expansión interanual del 13.5%, atribuido a los gastos corrientes (+18.5%) destinado a la atención de la crisis sanitaria. El déficit fiscal que incluyó pensiones registró un 9.9%, afectado principalmente por el incremento en el gasto corriente para atender la crisis sanitaria y al pago de intereses de deuda.

En el contexto de la crisis actual, el indicador deuda sobre producto interno bruto (PIB), alcanzó el 85.8% con datos del PIB preliminares del Ministerio de Hacienda (MH) a diciembre de 2020. Mientras que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyectó que dicho indicador alcanzaría el 88.5% a fin de año. La reconversión de las obligaciones corto a largo plazo liberaría presiones de liquidez en la ruta hacia la recuperación post-Covid19.

5.4 Comercio exterior

La balanza comercial continúa reportando un alto déficit. A diciembre 2020, presentó un saldo de USD5,282.6 millones.

Sin embargo, a partir de julio y agosto con la reapertura económica se observa una menor tasa de decrecimiento interanual. Al cuarto trimestre 2020, las exportaciones acumularon USD5,044.0 millones, con una variación interanual de -15.1%, USD899.3 millones menos respecto al mismo período del 2019. Las importaciones alcanzaron USD10,326.3 millones, con una variación interanual de -14.1% (USD1,691.0 millones); respecto del año anterior. Por volumen, la industria manufacturera importó 13.1% menos, seguido de maquila (-29.4%) y suministros de electricidad (-57.2%). Las medidas implementadas por el país y sus socios comerciales para evitar contagios afectaron el comportamiento en la demanda interna y externa de bienes.

5.5 Inversión extranjera directa (IED)

Al cierre de 2020, el país registró un flujo neto de IED de USD200.5 millones, cifra un 72.9% menor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por un efecto neto negativo en los flujos de las actividades financieras y seguros, suministros de electricidad y otros sectores por USD438.3 millones. Panamá con USD317 millones y España con USD282.2 millones fueron los principales países con mayor flujo 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, el comercio mayorista y transporte también registran considerables disminuciones de IED, con un 48.0% y 125.0% respectivamente.

5.6 Remesas familiares

Las remesas familiares mostraron una recuperación a partir de junio 2020, el saldo acumulado a diciembre 2020 alcanzó los USD5,929.9 millones, un crecimiento del 4.8% respecto de 2019, explicado por una mejor dinámica en la actividad económica de los EEUU. La ampliación del TPS hasta octubre de 2021 brinda un alivio temporal de la situación migratoria a los salvadoreños amparados al estatus. Por otra parte, el nuevo gobierno de EEUU, a través de proyectos como el desarrollo de triángulo norte (inversión: USD4,000 millones); buscará minimizar la migración forzada; escenario que a futuro podría sensibilizar el flujo y dependencia de las remesas en la economía salvadoreña.

6. SECTOR BANCARIO COOPERATIVO (SBC)

El sector bancario cooperativo mostró ser resistente a los efectos de la crisis sanitaria originada en 2020. Al cierre de 2020, el sector acumuló activos por un total de USD1,254.0 millones, +11.7% sobre la base de 2019 (excluye FEDECRÉDITO). El crecimiento a dos dígitos explica una favorable demanda del crédito (+8.1%) en los sectores atendidos por la banca cooperativa, aumento del saldo en cajas y bancos (+19.9%) y nuevas inversiones financieras (+131.5%).

El 78.5% de los activos totales de la plaza se concentran en tres bancos: BANCOVI (29.5%); COMEDICA (25.5%) y Multi Inversiones Mi Banco (23.5%). La amplia trayectoria de estas instituciones les permite también liderar el mercado en el monto total de préstamos (74.8%), depósitos (83.7%), patrimonio (69.7%) y utilidades (75.6%), a diciembre 2020.

El Comité de Normas del BCR, dictaminó los lineamientos para el apoyo temporal a deudores con problemas de pago por COVID-19. Las entidades brindaron apoyo a través de la suspensión transitoria de pagos, consolidaciones de deuda, reestructuraciones y refinanciamientos, sin afectar la categoría crediticia de los deudores. Estas medidas concluyeron en marzo de 2021, aunque se incorporaron nuevos lineamientos hacia la normalización crediticia a través de la NRP-25¹, cuyo objeto es establecer la gradualidad en la constitución de reservas de saneamiento en la cartera afectada por COVID-19, y la NPBT-05² con el objetivo de continuar incentivando la colocación de créditos a través reducciones en requerimiento de la reserva de liquidez en los destinos de créditos productivos y vivienda, lo cual les permite mayor disponibilidad de recursos.

Durante la crisis, el índice de mora (diciembre 2020: 1.0%), fue favorecido por los efectos de la implementación de medidas temporales a los afectados por COVID-19. Dicha normativa permitió ajustar las condiciones de crédito para minimizar los impactos de la pandemia. En el mismo orden de ideas, los bancos cooperativos de manera precautoria fortalecieron la cobertura de reservas anticipándose a la probabilidad de incumplimientos, el ratio pasó de 170.4% a 118.4% entre diciembre 2019 y 2020.

A diciembre 2020, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE registraron leves disminuciones interanuales y se situaron en 1.5% y 10.0% respectivamente (diciembre 2019:

ROA 1.7% y ROE: 10.9%). El creciente costo operativo, impulsado por un mayor costo de depósitos presionó el margen neto.

El SBC ha mostrado capacidad para adaptarse a cambios abruptos en su entorno operativo; y ha logrado mantener indicadores de calidad de cartera en nivel administrables. No obstante, la maduración de la cartera en el contexto de la crisis, lento despliegue de inmunidad a través de la vacuna, la lenta recuperación de los indicadores macroeconómicos, y bajos niveles de empleo e ingresos de los hogares podrían ejercer presión en la calidad de los activos.

7. SOCIEDAD TITULARIZADORA

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

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

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

La Junta Directiva está integrada por siete miembros titulares, con igual número de suplentes. A la fecha, la regulación local no exige el nombramiento de miembros

¹ Normas técnicas para aplicación de gradualidad en la constitución de reservas de saneamiento de créditos afectados por COVID-19 (NRP-25).

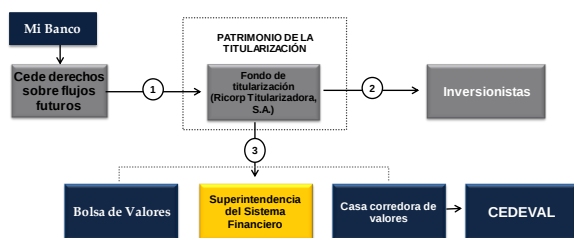
² Normas Técnicas Temporales para Incentivar El Otorgamiento De Créditos (NPBT-05).

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: RICORP Titularizadora S.A.

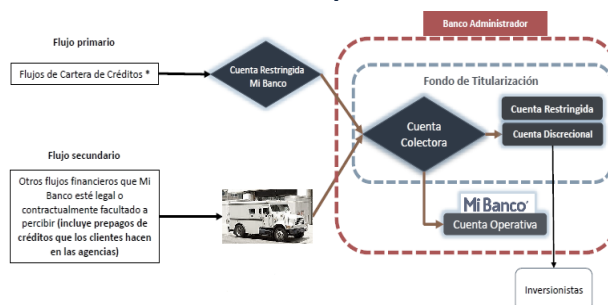
7.2 Emisión

1. Mediante contrato de cesión y administración de flujos futuros, Multi Inversiones cede los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros que mensualmente perciba por sus operaciones financieras.
2. El Fondo emitió Valores de Titularización (USD15.0 millones); por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
3. La Sociedad Titularizadora emitió dos tramos, el primero a 120 meses y el segundo a 60 meses.

4. Los recursos captados de la emisión y entregados a Multi Inversiones (aproximadamente USD15 millones) se destinaron al financiamiento de operaciones crediticias, cancelación de pasivos, ampliación de servicios financieros y capital de trabajo.

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

7.3 Mecanismo de Captación de Fondos



Fuente: RICORP Titularizadora S.A.

Originador: Multi Inversiones Mi Banco.

Estructurador: RICORP Titularizadora, S.A.

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

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

Patrimonio del Fondo: independiente del Originador.

Cuenta restringida de Mi Banco: cuenta de depósito bancaria abierta que funciona para coleccionar los fondos provenientes de los pagos que hacen los patronos o agentes pagadores de los clientes de Multi Inversiones.

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

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

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

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

7.4 Mejoras crediticias

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

7.5 Cumplimiento de condiciones y ratios financieros

1. Multi Inversiones se comprometió a mantener sus reservas de capital y capital social pagado por encima de los montos registrados al cierre del 2016.
2. El coeficiente de liquidez debe ser como mínimo del 20%. De materializarse un incumplimiento, se retendrán en la cuenta colectora tres cuotas de cesión y se devolverán hasta que el ratio este en cumplimiento dos trimestres consecutivos.
3. Se podrá repartir dividendos si se mantiene el coeficiente de liquidez no menos del 22%.
4. Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35% de la cartera bruta de préstamos.

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

7.6 Distribución de pagos

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

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

7.7 Pérdidas y redención anticipada por incumplimiento

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

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

7.8 Redención anticipada de los valores a opción del emisor

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

7.9 Procedimiento en caso de mora

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

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

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

7.10 Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el contrato de cesión y administración irrevocable a título oneroso de los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales otorgados por Multi

Inversiones, este último procederá a entregar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago a la fecha hasta la suma de veintiún millones setecientos veinte mil dólares exactos de los EE. UU. Esto en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora. Esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de convocar a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo 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 Multi Inversiones hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los valores emitidos. Esto debe ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

7.11 Procedimiento en caso de liquidación

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

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

8. ANÁLISIS DEL ORIGINADOR

Fundado en el año 1992 como el Banco de los Trabajadores de la Educación, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, fue conformada por 129 socios, 2,347 acciones y con un patrimonio de USD2,682.20.

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

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

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

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

8.1 Gobierno Corporativo y gestión de riesgo

Multi Inversiones posee una estructura de Gobierno Corporativo que cumple con lo dispuesto en las regulaciones locales (NRP-17).

El cumplimiento de los objetivos institucionales y las funciones de gestión y control, han estado liderados por la Junta Directiva, Comité de Gerencia, Comité de Créditos, Comité de Recuperación, Comité de Seguridad y Salud Ocupacional, Comité de Auditoría, Comité de Riesgos y Unidades de Control.

El Banco cuenta con un Código de Gobierno Corporativo, cuyo objetivo fundamental es establecer sanas prácticas para el debido cumplimiento de políticas como las relacionadas a accionistas, Junta Directiva, miembros de Alta Gerencia y Comités. Asimismo, Multi Inversiones busca mantener una adecuada estructura para facilitar la toma de decisiones, realizar una adecuada gestión de riesgos, generar transparencia y responsabilidad frente a los distintos grupos de interés.

La Junta Directiva establece la estructura organizacional, definición de funciones y políticas que permitan a la entidad lograr los objetivos de rentabilidad y gestión de riesgos y es electa por la Junta General de Accionistas. La Junta Directiva está integrada por tres Directores Propietarios y tres suplentes, estos últimos pueden participar en las sesiones sin derecho a voto, salvo cuando sustituyan a los

propietarios en caso de muerte, incapacidad, impedimento y en los demás casos establecidos por la ley.

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

9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros a diciembre 2020 del Originador fueron auditados por la firma independiente *KPMG, S.A.* Las políticas contables para la elaboración de los estados financieros se encuentran en apego a las Normas Contables para Bancos Cooperativos y Normas Contables para Bancos vigentes en El Salvador que difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en la valuación de activos, reconocimiento de algunos ingresos y el nivel de divulgación que requieren. SCRiesgo, recibió información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

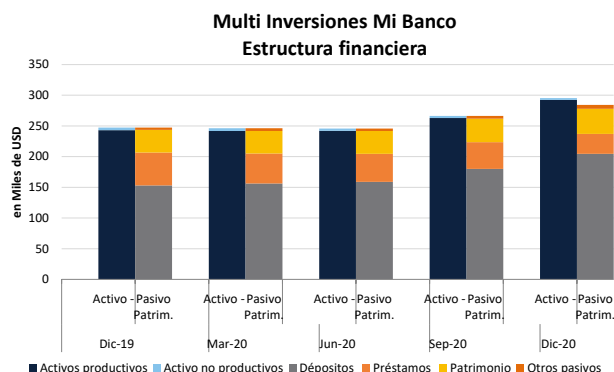
9.1 Estructura financiera

A diciembre de 2020, el Banco registró un total de activos por USD295.4 millones, 19.5% más que lo observado hace un año (diciembre 2019: USD247.3 millones). La dinámica es explicada por un mayor saldo en cuentas de bancos (+29.5%) y crecimiento de la cartera crediticia (+14.6%). Adicionalmente, se observa un aumento de USD5.8 millones en inversiones financieras, concentradas en instrumentos de deuda pública (LETES y CETES) y cuentas en fondos de inversión a corto plazo.

El pasivo sumó USD254.5 millones y exhibió un crecimiento del 20.9%, impulsado por la colocación de papel bursátil USD11.0 millones y los depósitos que aumentaron 33.6% y. Los préstamos con otros bancos disminuyeron 39.3% debido a la cancelación de deuda por parte de Multi Inversiones con instituciones como FEDECRÉDITO, BANDESAL y Banco Hipotecario. Los pasivos mantienen una estructura diversificada de fondeo, liderada por depósitos del público (80.4%), instituciones especializadas de crédito (12.8%), títulos de emisión propia (4.3%) y de forma residual en otros pasivos (2.5%).

Multi Inversiones se registró como emisor de valores en El Salvador en noviembre 2019 y el 8 de octubre de 2020

emitió el primer tramo del papel bursátil denominado PBMIBANCO1 por USD5.0 millones. La emisión no cuenta con garantía y tiene plazo de un año.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

Por su parte, el patrimonio aumentó 11.2% con respecto a lo observado un año atrás y sumó USD40.8 millones (diciembre 2019: USD36.7 millones), impulsado por un aumento en reservas y resultados del ejercicio corriente. El patrimonio del Banco es favorecido por políticas conservadoras de capitalización anuales que establecen una reinversión de las utilidades del 75.0% que permiten financiar futuros incrementos de cartera.

10. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

10.1 Riesgo de tasa de interés

El mercado del SBC se caracteriza por una alta competitividad en los tipos de interés activos y pasivo, especialmente en el contexto generado por la crisis en que la gestión del margen de intermediación se vuelve estratégicamente importante. Para el Banco, la principal exposición de tasas de interés proviene de los préstamos otorgados y las obligaciones adquiridas con sus proveedores financieros. La participación del patrimonio en el financiamiento de sus operaciones, adecuados márgenes de intermediación y la facultad de ajustar las tasas de interés a discreción, favorece la gestión de activos y pasivos sensibles a variaciones. La totalidad de la cartera crediticia cuenta con una tasa de interés sujeta a variabilidad mientras que la deuda con proveedores está contratada bajo tasas fijas.

10.2 Riesgo de liquidez

Multi Inversiones cuenta con un comité de finanzas que gestiona de forma eficiente los activos y pasivos. Dentro de sus funciones también esta monitorear el comportamiento de la liquidez. A diciembre 2020, las disponibilidades (cajas y bancos) sumaron USD66.9 millones, mayor a los fondos observados hace un año (diciembre 2019: USD51.7 millones) debido a un aumento en los saldos depositados en bancos locales y bancos cooperativos. La cuenta de cajas y bancos está conformada principalmente por depósitos en el BCR (25.0%), bancos nacionales (71.7%) y bancos cooperativos (2.2%).

A diciembre 2020, la relación de disponibilidades a obligaciones totales mejoró al registrar 27.0% desde un 25.0% observado hace un año y se encuentra más próxima al promedio del sector de bancos cooperativo (30.8%). Por su parte, la relación de préstamos a depósitos bajó a 103.1% (diciembre 2019: 120.2%), beneficiado por un mayor aumento en depósitos del público (USD204.5 millones, +33.6%) y propiciando una menor proporción de cartera fondeada con deuda.

El comportamiento de los vencimientos de activos y pasivos no refleja cambios significativos ante la crisis por COVID-19. El Banco presenta descalces en las bandas mayores a 30 días y menores a un año producto del fondeo de créditos a largo plazo con depósitos del público al corto plazo. No obstante, las brechas acumuladas de hasta 60 días exhiben superávits de cumplimiento normativo en concordancia con las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05).

En nuestra opinión, la Entidad posee las herramientas adecuadas para gestionar los riesgos de liquidez y su personal cuenta con las facultades técnicas y analíticas para su debida gestión y seguimiento. Adicionalmente, la incorporación de los fondos captados a través de la venta de papel bursátil brindó una mayor flexibilidad financiera.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Liquidez						
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Sistema
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	20.9%	19.4%	17.3%	19.2%	22.7%	24.8%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	25.0%	23.4%	20.7%	22.9%	27.0%	30.8%
Relación de préstamos a depósitos	120.2%	119.1%	121.8%	112.2%	103.1%	104.6%

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

10.3 Riesgo de crédito

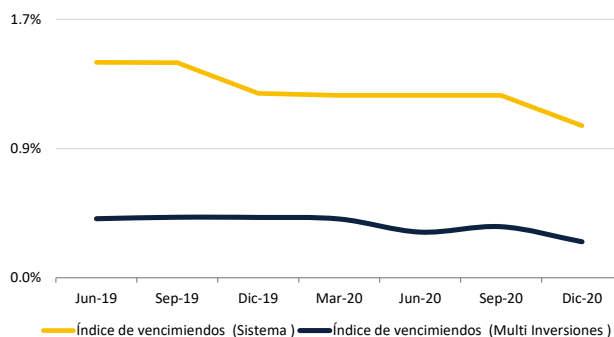
La cartera de créditos mantuvo una dinámica positiva y superó el entorno retador generado por la pandemia durante los primeros meses de 2020. A diciembre 2020, los préstamos brutos sumaron USD213.4 millones, 15.0% más que en 2019 y 13.5% más que lo observado durante el primer trimestre de 2020. El 79.0% de los créditos está respaldado principalmente por órdenes irrevocables de pago que los deudores pagan mediante descuentos automáticos en planilla. Además, el Banco mantiene amplias coberturas con reservas para enfrentar deterioros del portafolio crediticio.

La cartera crediticia está concentrada casi en su totalidad (99.1%) en las categorías de menor riesgo (A y B). Las categorías de riesgo y el cálculo de días mora fueron congelados en concordancia a lo estipulado en las Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos Afectados por COVID-19 (NPBT-01). Lo anterior también incluye el traslado de cuotas para los meses de marzo a diciembre 2020 al vencimiento del crédito para la cartera no respaldada por órdenes irrevocables de descuento. A diciembre 2020, el valor de cuotas de crédito trasladadas al vencimiento es de USD548.1 miles en un total de 1,293 cuotas.

La exposición por préstamos otorgados a Alcaldías es mitigada por el respaldo de las ordenes irrevocables de pago sobre los flujos recibidos en concepto del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios de El Salvador (FODES). Si bien esta cartera no presenta mora, las Alcaldías tienen una mayor exposición de riesgo debido a presiones en las finanzas del Estado exacerbados por la crisis por COVID-19 y la reciente recomposición del panorama político. A diciembre 2020, los créditos con municipalidades ascienden a USD35.7 millones y su pago se ha realizado de manera expedita por el Gobierno.

Históricamente, el Banco ha mantenido el índice de morosidad más bajo del SBC, beneficiados por órdenes irrevocables de descuento en planilla, el buen comportamiento de pago de sus deudores y la política interna del Banco de realizar saneamientos de cartera a pesar de las amplias coberturas para pérdidas esperadas. A diciembre 2020, el indicador de morosidad fue de 0.2% (diciembre 2019: 0.4%).

Multi Inversiones Mi Banco
Índice de vencimientos



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

El Banco mantiene amplias coberturas de reservas sobre créditos vencidos que superan la pérdida esperada. A diciembre 2020, la relación fue de 408.0% y exhibe una considerable mejora respecto al 203.0% observado hace un año. Así mismo, las reservas ahora cubren el 126% de la cartera pesada (diciembre 2019: 32.0%).

En nuestra opinión, Multi Inversiones ha demostrado un buen manejo de la crisis. Aunque los efectos acumulados de las medidas de alivio económico podrían imponer retos en la calidad de la cartera, consideramos que sus alcances en las métricas del Originador serán poco significativos. La perspectiva estable incorpora nuestra expectativa que el Banco mantendrá sus índices crediticios controlados y favorables frente a la coyuntura actual.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Calidad de Activos						
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Sistema
Cartera vencida / Cartera Bruta	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%	1.0%
Crédito C-D-E / Cartera Total	2.5%	2.2%	1.8%	1.2%	0.9%	1.9%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	203%	225%	305%	314%	488%	170.4%
Estimaciones / Crédito C-D-E	32%	39%	51%	90%	126%	86.5%
Activos de baja productividad / patrimonio	-2.1%	-1.5%	-3.2%	-3.8%	-4.8%	-2.4%

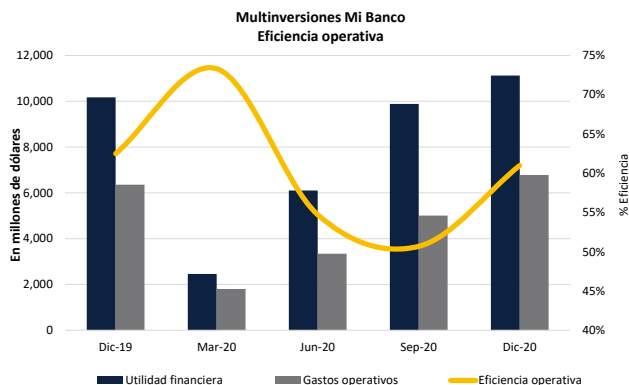
Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

10.4 Riesgo de gestión y manejo

A diciembre 2020, Multi Inversiones registró un indicador de eficiencia operativa de 61.0%, mejoró levemente respecto a lo observado en 2019 (62.5%) pero encima del promedio del SBC (56.2%). Las variaciones se deben a un mayor gasto por depreciaciones y una mejora en los ingresos operativos. Se observa un espacio de mejora para volver la operación más eficiente.

Los ingresos operativos sumaron USD23.6 millones (+9.9%), impulsados por mayores flujos por intereses y comisiones

(+11.0%) por un monto total de USD22.4 millones. Por su parte, los costos operativos alcanzaron los USD12.5 millones y crecieron 10.5% de forma interanual debido al creciente costo de los depósitos (+21.5%). Como resultado, la utilidad financiera fue de USD11.1 millones y el margen financiero para el periodo se sitúa en 47.1%.



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

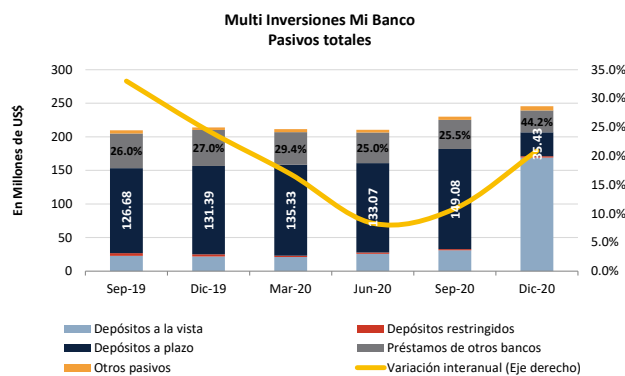
A diciembre 2020, la estrategia de crecimiento y la prudente constitución de reservas ha incorporado gastos adicionales que impactan los ratios de eficiencia. Una gestión adecuada del gasto y un monitoreo exhaustivo de tasas pasivas permitirán mejorar los indicadores de gestión.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Gestión y Manejo						
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Sistema
Gastos operativos / Margen de intermediación	62.5%	73.3%	54.7%	50.7%	61.0%	56.2%
Gastos operativos / activos totales promedio	2.8%	3.1%	2.8%	2.6%	2.5%	2.7%
Costos en reservas / Margen de intermediación	23.3%	0.0%	17.2%	19.0%	21.9%	12.3%
Activos productivos / Gastos operativos	38.2	33.5	36.2	39.4	43.1	37.8

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

11. FONDEO

Al diciembre 2020, la estructura de fondeo está principalmente determinada por depósitos del público (69.3%) y por financiamiento con organismos especializados de crédito (11.0%). La emisión de papel bursátil realizada en octubre de 2020 representa el 3.7% del balance de la institución.



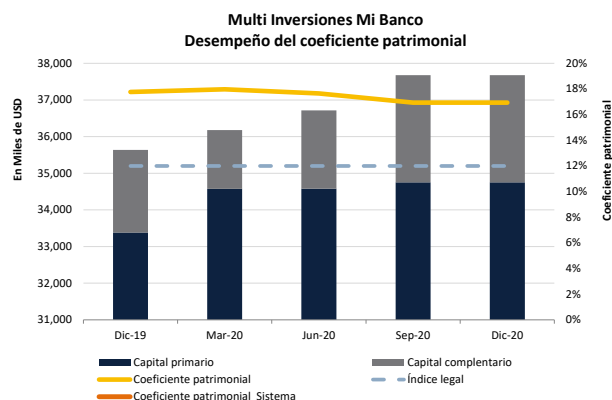
Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

A diciembre 2020, la deuda bancaria total asciende a USD32.5 millones. Los proveedores de estos fondos son: Ricorp Titularizadora (34.9%), Banco Centroamericano de Integración Económica (19.2%), bancos comerciales nacionales (16.8%), Towerbank Internacional (10.4%), BANDESAL (7.1%), Banco Internacional de Costa Rica (6.0%), Fedecredito (5.3%) y FONAVIPO (0.3%).

Una relativa estabilidad de depósitos y la accesibilidad de crédito con sus proveedores son factores que ponderan positivamente en la gestión de liquidez. No obstante, el Banco mantiene moderados descates de liquidez en las bandas individuales menores a un año debido a la concentración de fondeo en el corto plazo.

12. CAPITAL

El patrimonio ascendió a USD40.8 millones, 11.2% más que en 2019 (diciembre: USD36.7 millones) y se compone por reservas (52.5%); capital social pagado (37.2%) y resultados del ejercicio (10.3%). La estructura patrimonial muestra solidez y continúa respaldando los crecimientos de cartera crediticia evidenciados por el Banco.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

A diciembre 2020, la cobertura de suficiencia patrimonial disminuyó a 16.9% desde 17.8% observado un año atrás debido al aumento de activos ponderados de riesgo. El capital social sumó USD15.2 millones y las reservas USD21.5 millones, creciendo 12.6% y 8.9%, respectivamente.

El aumento en depósitos y la incorporación de la emisión de papel bursátil generaron presiones en el ratio deuda a patrimonio que se situó en 6.2 veces (diciembre 2019: 5.7 veces). Cabe mencionar, que la principal deuda amortizada mediante el vehículo de emisión fue con FEDECRÉDITO por un monto total de USD10.9 millones garantizados con prenda sobre cartera de créditos de clientes clase A1 y A2.

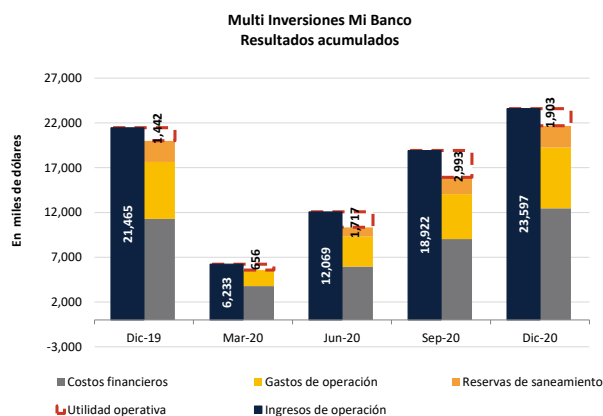
Multi Inversiones mantiene una sólida base patrimonial que le otorga espacio para expandir la cartera crediticia, rentabilizar su estructura y alcanzar una mayor diversificación de sus ingresos. La posición patrimonial continuará dependiendo de la generación interna de capital y de su política conservadora de reparto de dividendos.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Solvencia						
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Sistema
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	17.8%	18.0%	17.7%	16.9%	16.9%	18.9%
Capital social / Activos pond. por riesgo	6.7%	7.0%	6.8%	6.4%	6.3%	11.1%
Activos productivos / Patrimonio	6.6	6.6	6.5	6.8	7.1	6.4
Patrimonio / Activos totales	14.8%	14.9%	15.1%	14.3%	13.8%	15.1%
Deuda / Patrimonio	5.7	5.7	5.6	6.0	6.2	5.6

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

13. RENTABILIDAD

Los ingresos alcanzaron USD23.6 millones y crecieron 9.9% sobre la base de diciembre 2019 (USD21.5 millones). La dinámica es explicada por mayores flujos en concepto de intereses y comisiones (+11.0%) que componen el 94.8% de ingresos operativos, seguido de ingresos por depósitos que aportan 5.1% del total.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

Con un total de USD12.5 millones, el costo operativo creció 10.5% sobre la base de diciembre 2019 (USD11.3 millones) debido a un creciente costo por intereses de depósitos (+21.5%). Los costos de intereses sobre préstamos exhibieron una contracción del 15.6% y fue la única cuenta con comportamiento decreciente. La utilidad financiera resultante fue de USD11.1 millones y mejoró respecto a los USD10.2 millones observados un año atrás.

El gasto operativo alcanzó los USD6.8 millones y creció 6.7%, impulsado por mayores gastos en depreciaciones y amortizaciones (+175.0%) y personal (+2.8%). Los gastos generales disminuyeron 6.3% y la constitución de reservas presentó un leve aumento del 2.7%. La absorción del gasto contra los ingresos fue del 28.7%, mejorando levemente respecto a diciembre 2019 (29.6%).

A diciembre 2020, el resultado neto fue de USD4.2 millones y creció 19.2% con respecto a lo observado hace un año. Lo anterior, fue favorecido por mayores ingresos extraordinarios (+27.9%). La reciente emisión de papel bursátil brindará una mayor flexibilidad a la operación Banco y podría aliviar presiones en el margen financiero, operativo y neto.

La rentabilidad medida a través de los retornos sobre activos (ROA) y patrimonio (ROE) registraron 1.6% y 10.9%, respectivamente. Los indicadores no variaron de manera significativa con respecto a los observados un año atrás y se mantienen en línea con los promedios del sector.

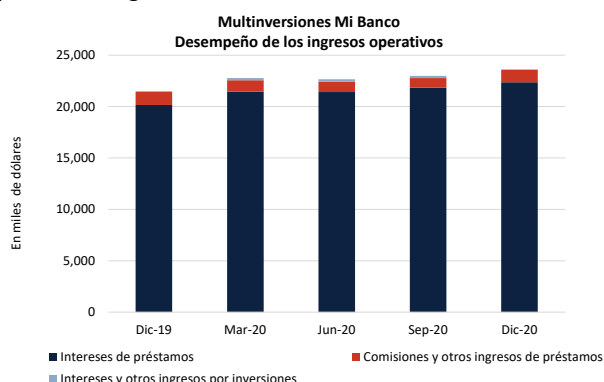
Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Rentabilidad						
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Sistema
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	5.6%	5.3%	6.2%	6.4%	5.0%	6.2%
Margen de interés neto (MIN)	4.8%	3.6%	4.8%	4.5%	4.4%	4.9%
Margen neto	16.5%	11.9%	12.4%	13.2%	17.8%	16.4%
Retorno sobre el activo (ROA)	1.6%	1.3%	1.3%	1.3%	1.6%	1.5%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	10.1%	8.6%	8.5%	9.1%	10.9%	10.0%

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

14. ANÁLISIS DE FLUJOS

14.1 Ingresos operativos

Los ingresos provienen principalmente del negocio crediticio concentrado en el segmento de consumo. Los resultados del Banco están determinados por la expansión de la cartera crediticia, que durante la crisis sanitaria creció a un menor ritmo. La Institución mantiene niveles importantes de utilidades y generación interna de capital para los riesgos asumidos en los últimos años.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

14.2 Análisis de flujos financieros

Las coberturas de los flujos financieros futuros provenientes de las 4 agencias suscritas, es suficiente para cubrir la cuota mensual de cesión. En caso de debilitarse las coberturas, por instrucción de la Titularizadora, el Originador está en la obligación de adicionar más agencias para asegurar el pago a los tenedores. Asimismo, los flujos provenientes de cartera crediticia brindan una cobertura promedio de 6.2 veces la cuota de cesión al cierre de diciembre 2020. La cobertura promedio combinada de ambos mecanismos fue de 46.0 veces.

F. T. Multi Inversiones Mi Banco: Coberturas de Cesión					
Flujos	Coberturas				
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dic-20
Flujos Financieros	30.8	38.8	32.6	37.3	39.8
Flujos de cartera	5.7	6.1	6.1	6.2	6.2
Cobertura combinada	36.5	44.9	38.8	43.4	46.0

Fuente: RICORP Titularizadora S.A.

La crisis sanitaria por COVID-19 no afectó de manera significativa los flujos financieros de cartera asignados a la titularización debido a que estos se encuentran concentrados en el sector público, donde los clientes poseen órdenes de descuento en planilla y han trabajado de manera habitual durante la pandemia.

15. RIESGO LEGAL

La titularización es un proceso que permite constituir patrimonios independientes a partir de la enajenación de activos generadores de flujos de efectivo con un alto grado de predictibilidad. El Fondo en mención fue creado con la finalidad de originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo. La enajenación de los activos desde el Originador hacia el Fondo se realiza a título oneroso.

El dictamen jurídico concluye que los contratos aportados regulan adecuadamente la estructura y no se observan omisiones importantes que incrementen el riesgo, más allá de lo que es propio por la naturaleza misma del negocio que se está estructurando y del activo subyacente. Si bien, la titularización cumple con todas las formalidades legales, la cesión de los flujos titularizados, no permite lograr la separación entre los riesgos de la titularización y los vinculados al Originador. El perfil crediticio del Fondo es proporcionalmente directo a la continuidad y éxito del negocio del Originador.

Estrictamente legal, en este tipo de transacciones los riesgos surgen de modificaciones en los contratos involucrados, principalmente el de titularización; que potencialmente podrían debilitar la estructura. También se adicionan los riesgos de incumplimiento de normativa de mercado de valores que regula el orden jurídico de la titularización de activos. Este riesgo es de naturaleza operativa y podrían surgir de la complejidad de la transacción. El riesgo se minimiza dada la trayectoria, solidez y experiencia previa de las partes involucradas.

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

documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

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

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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Multinversiones Mi Banco
Balance general

En miles de dólares

Información financiera										
	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%	Sep-20	%	Dic-20	%
Activo										
Caja y bancos	51,670	21%	47,880	19%	42,440	17%	51,136	19%	66,916	23%
Depósitos en Otras Entidades del Sistema Finan	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Valores no negociables	155	0%	210	0%	274	0%	170	0%	246	0%
Préstamos brutos	185,623	75%	187,987	76%	195,364	80%	204,215	77%	213,428	72%
Vigentes	183,342	74%	187,260	76%	194,777	79%	203,529	76%	211,507	72%
Refinanciados + Reprogramados	1,545	1%	-	0%	-	0%	-	0%	1,416	0%
Vencidos	737	0%	727	0%	587	0%	686	0%	505	0%
Reserva de saneamiento	1,497	1%	1,634	1%	1,788	1%	2,152	1%	2,465	1%
Préstamos netos de reservas	184,126	74%	186,353	76%	193,576	79%	202,064	76%	210,964	71%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	-	0%	346	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones accionarias	1,180	0%	1,180	0%	1,180	0%	1,180	0%	1,330	0%
Activo fijo	3,140	1%	3,093	1%	2,933	1%	2,808	1%	3,029	1%
Diversos	1,759	1%	1,775	1%	1,894	1%	2,222	1%	1,949	1%
Otros activos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total activo	247,282	100%	246,185	100%	245,693	100%	266,427	100%	295,396	100%
Pasivo	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total depósitos	153,172	62%	156,409	64%	158,918	65%	180,088	68%	204,588	69%
Préstamos con el BCR	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Préstamos de otros bancos	53,595	22%	48,599	20%	45,718	19%	43,395	16%	32,506	11%
Otros pasivos	3,798	2%	4,547	2%	4,010	2%	4,719	2%	6,429	2%
Interes minoritario	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Patrimonio	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Capital social pagado	13,482	37%	14,162	39%	14,113	6%	14,273	5%	15,177	5%
Reservas	19,701	54%	20,415	56%	20,470	8%	20,482	8%	21,455	7%
Resultados del presente ejercicio	3,532	10%	744	2%	1,500	1%	2,506	1%	4,209	1%
Otras cuentas patrimoniales	-	0%	1,310	4%	964	0%	964	0%	-	0%
Total patrimonio	36,716	15%	36,630	15%	37,047	15%	38,225	14%	40,841	14%
Total pasivo y patrimonio	247,282	100%	246,185	100%	245,693	100%	266,427	100%	295,396	100%

Multinversiones Mi Banco
Estado de resultado

En miles de dólares

Información financiera										
	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%	Sep-20	%	Dic-20	%
Ingresos de operación	21,465	100%	6,233	100%	12,069	100%	18,922	100%	23,597	100%
Intereses por ingresos y comisiones	20,153	94%	5,361	86%	10,708	89%	16,384	87%	22,368	95%
Ingresos por depósitos	1,312	6%	279	4%	498	4%	689	4%	1,214	5%
Costos de operación	11,293	53%	3,773	61%	5,966	49%	9,041	48%	12,475	53%
Intereses sobre préstamos	3,805	18%	703	11%	1,791	15%	-	0%	3,212	14%
Utilidad financiera	10,173	47%	2,460	39%	6,103	51%	9,882	52%	11,122	47%
Gastos de operación	6,358	30%	1,803	29%	3,340	28%	5,009	26%	6,783	29%
De funcionarios y empleados	3,448	16%	957	15%	1,859	15%	2,790	15%	3,543	15%
Generales	2,628	12%	681	11%	1,116	9%	1,654	9%	2,463	10%
Depreciaciones y amortizaciones	283	1%	165	3%	365	3%	564	3%	777	3%
Reservas de saneamiento	2,373	11%	-	0%	1,047	9%	1,879	10%	2,436	10%
Utilidad de operación	1,442	7%	656	11%	1,717	14%	2,993	16%	1,903	8%
Dividendos	94	0%	-	0%	110	1%	-	0%	113	0%
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	4,481	21%	1,042	17%	2,209	18%	3,830	20%	5,782	25%
Impuesto sobre la renta	777	4%	261	4%	633	5%	1,192	6%	1,398	6%
Utilidad (pérdida) neta	3,532	16%	744	12%	1,500	12%	2,506	13%	4,209	18%