

**Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Visionaria de Responsabilidad Limitada o Banco Cooperativo Visionario de Responsabilidad Limitada. (ACCOVI de R.L o BANCOVI de R.L)**

<b>Comité No. 71/2022</b>							
<b>Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2021</b>				<b>Fecha de comité: 26 de abril de 2022</b>			
Periodicidad de actualización: Semestral				Sector Financiero / El Salvador			
<b>Equipo de Análisis</b>							
Diego Monzón <a href="mailto:dmonzon@ratingspcr.com">dmonzon@ratingspcr.com</a>		Gerardo García <a href="mailto:ggarcia@ratingspcr.com">ggarcia@ratingspcr.com</a>		(+503) 2266-9471			
<b>Fecha de información</b>	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
<b>Fecha de comité</b>	23/10/2020	11/03/2021	17/03/2021	29/07/2021	29/10/2021	07/01/2022	26/04/2022
<b>Emisor</b>	EA-	EA-	EA-	EA-	EA-	EA-	EA-
<b>Emisión de Papel Bursátil (PBBANCOVI1)</b>							
<b>Largo Plazo</b>							
<i>Tramo largo plazo con garantía específica</i>	A	A	A	A	A	A	A
<i>Tramo largo plazo sin garantía</i>	A-	A-	A-	A-	A-	A-	A-
<b>Corto Plazo</b>	Nivel-2	Nivel-2	Nivel-2	Nivel-2	Nivel-2	Nivel-2	Nivel-2
<b>Perspectiva</b>	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

**Significado de la clasificación**

**Categoría EA.** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

**Categoría A:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía que pertenece.

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

*“Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo<sup>1</sup> dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo”. La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.*

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye 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”.*

*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

**Racionalidad**

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de riesgo de “EA-” como Emisor a la Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Visionaria de Responsabilidad Limitada o Banco Cooperativo Visionario de Responsabilidad Limitada (BANCOVI de R.L.). Asimismo, decidió mantener la clasificación del Papel Bursátil para el tramo de largo plazo con garantía de “A”, para el tramo de largo plazo sin garantía de “A-”, y para la emisión de corto plazo de ‘Nivel-2’, todas con perspectiva “Estable”.

La clasificación se fundamenta en el sostenido crecimiento de la cartera de préstamos del emisor, la cual se encuentra enfocada en los sectores de consumo y MIPYMES, permitiéndole mantener una buena calidad del portafolio. Asimismo, se consideran los adecuados niveles de liquidez y el incremento en sus márgenes financieros. No obstante, los altos niveles de apalancamiento de la entidad podrían limitar el resultado financiero de en un contexto económico desafiante.

**Perspectiva**

Estable

## Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento sostenido de la cartera crediticia.** A la fecha de análisis, la cartera de créditos neta de BANCOVI es de US\$286,416 miles, equivalente a una tasa de crecimiento interanual de 20.9% (+US\$49,547 miles), como resultado de su estrategia orientada al otorgamiento de créditos productivos a las MIPYMES (empresarial) y consumo, los cuales representan una participación del 55.7% y 39.6%, respectivamente, denotando una adecuada diversificación de la cartera por sector. Cabe destacar que el crecimiento reportado fue motivado principalmente por el incremento del segmento de servicios (+142.3%).
- **La calidad de cartera se mantiene alta aunque presenta un leve deterioro.** Al cierre de 2021, el 96.9% de la cartera de préstamos está compuesta por préstamos de categoría A (dic-20: 96.3%), denotando una alta calidad crediticia. Sin embargo, la cartera categorizada en E (pérdida) representa un 1.8% mostrando un crecimiento de 0.7% respecto a diciembre 2020. Esto ha generado que el índice de vencimiento de la entidad muestre un incremento cerrando en 1.23% (dic-20: 0.85%) pero manteniéndose por debajo de lo presentado por el sector (dic-20: 1.24% excluyendo a FEDECRÉDITO).
- **El Emisor mantiene una fuerte posición de liquidez.** De acuerdo con el coeficiente de liquidez neta proporcionado por el Banco, la liquidez cerró en 29.4% a la fecha de análisis, mostrando una posición superior al promedio reportado de los últimos cinco años (29.32%), pero por debajo del indicador alcanzado en la fecha previa de análisis (dic-20: 34.7%), producto de la disminución en las inversiones financieras (-48.03%), como resultado de una mayor colocación de préstamos. A pesar de la contracción, la posición líquida del Emisor denota una adecuada capacidad para atender sus compromisos de corto plazo.
- **Disminución en niveles de liquidez favorece al margen de intermediación.** El margen de intermediación del Emisor se ubicó en 51.9%, mayor al reportado en la fecha previa de comparación (dic-20: 46.3%) y acercándose a niveles mostrados previos a la pandemia. Dicho margen estuvo influenciado en cierta medida por la expansión de los activos de mayor productividad, lo cual favoreció a los ingresos provenientes de la cartera de préstamos del periodo (+US\$2,680.70 miles). Por otra parte, los costos por captación de depósitos mostraron estabilidad al incrementar en US\$52 miles (+0.31%), como resultado de la reducción en el costo de los depósitos.
- **Rentabilidad favorecida por mayores ingresos de intermediación:** A partir de los mayores ingresos de intermediación reportados y de la estabilidad en los costos y gastos, la utilidad neta resultó favorecida situándose en US\$5,264 miles (+23.7%), impactando positivamente en los niveles de rentabilidad del negocio. En ese sentido, el ROA calculado por PCR resultó en 1.3% (dic-20: 1.1%) y el ROE en 10.9% (dic-20: 10.7%).
- **Comportamiento de la Emisión a la fecha de análisis:** La Emisión cuenta con dos tramos activos en el mercado de valores con vencimientos de corto plazo, en inicios de 2022 y finales del mismo año por un monto de US\$3,000 miles. Dichos tramos no han sido emitidos con algún tipo de garantía.

## Factores Claves

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- El crecimiento sostenido de la cartera de créditos con una adecuada calidad crediticia, estabilidad en los márgenes financieros y apropiados niveles de solvencia de la entidad.

### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento del índice de vencimiento que incida en mayores provisiones de cartera, impactando directamente en la rentabilidad y en los márgenes financieros.
- Deterioro de los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad de la entidad.

## Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras para El Salvador (PCR-SV-MET-P-020), vigente desde el 25 de noviembre 2021 y la Metodología para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (El Salvador) vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado por el Comité de Metodologías con fecha 25 de noviembre de 20. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados correspondientes del 31 de diciembre de 2017 al 31 de diciembre de 2021.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera de préstamos, vigente y vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, cartera de crédito por departamento, actividad económica, concentración, detalle de castigos realizados, análisis de cosecha.
- **Riesgo de Mercado y Liquidez:** Estructura de financiamiento, detalle de principales depositantes, brechas de liquidez, diversificación de fuentes de fondeo. Plan de Contingencia de Liquidez
- **Riesgo de Solvencia:** Coeficiente patrimonial y endeudamiento legal.
- **Riesgo Operativo:** Manual de Gestión de Riesgo Tecnológico.

## Limitaciones encontradas para la clasificación

- Para la elaboración de la presente clasificación de Riesgo, no se encontraron limitaciones en la información

financiera compartida por el Emisor.

### **Limitaciones Potenciales**

---

- PCR dará seguimiento a la actual tendencia en el nivel de apalancamiento patrimonial, el cual a la fecha de análisis se situó en 7.3 veces, estando por encima del promedio reportado por el sector (5.2 veces).
- En opinión de PCR, el Banco debe tomar las acciones necesarias a fin de mantener estables sus principales indicadores de rentabilidad y solvencia, los cuales pueden verse afectados ante el comportamiento de la cartera refinanciada y reprogramada por COVID-19.

### **Hechos de importancia**

---

- En enero 2021, el consejo de administración acordó la creación del comité FATCA.
- En marzo 2021, se acordó la apertura de la nueva agencia la joya en centro comercial de La Libertad.
- En abril de 2021, se acordó el traslado de activo extraordinario a activo fijo en flor blanca.
- En septiembre 2021, el consejo de administración acordó la elaboración del plan de fortalecimiento institucional hacia la implementación de servicios relacionados a la ley BITCOIN.

### **Panorama Internacional**

---

Tras una recesión en el 2020 no vista en décadas (la peor desde la gran depresión de los años 1930 según el Fondo Monetario Internacional), que afectó principalmente en los sectores económico, social y salud, llegó el 2021 con una recuperación de la economía mundial a pesar del resurgimiento de la pandemia por el SARS-CoV-2 con las variantes Delta y Ómicron, a partir del acceso a las vacunas y de las diversas políticas monetarias y fiscales aplicadas por los bancos centrales de las economías, con el objetivo de proteger principalmente los mercados financieros.

Por lo anterior, en julio de 2021 se proyectó un crecimiento económico en el PIB mundial de 5% para el 2022; sin embargo, debido a un deterioro de las economías en general durante esa misma fecha, y de la rápida propagación de las nuevas variantes, se corrigió a un crecimiento de 4.9%. Con lo anterior, se estimarían importantes crecimientos para economías como la de Estados Unidos, la Eurozona y Japón en el orden de 5.2%, 4.3% y 3.2% respectivamente, mientras que China presentará un crecimiento del 5.6%, y las economías de bajos ingresos percibirán una expansión económica de 5.1%.

Por su parte, la pandemia y sus variantes han revelado las asimetrías existentes en la capacidad de respuesta de los distintos países. Por el lado de políticas fiscales, si bien es cierto han existido distintas maneras de mitigar los efectos de la crisis e iniciar la pronta recuperación, esto ha significado un mayor nivel de endeudamiento en los países que ya presentaban problemas fiscales. En cuanto a los suministros, estos han presentado un mayor estancamiento económico para la recuperación mundial esperada, pues dadas las restricciones por la pandemia, el flujo de transportes marítimos se ha visto limitado, generando escasez de contenedores, afectando importantes mercados como el automotriz, cuya producción en Europa cayó fuertemente dada la escasez de productos intermedios.

Por el lado del comercio, la Organización Mundial del Comercio (OMC) espera un crecimiento del 8% para el 2022, tras una buena recuperación en 2021, luego de la caída de 5.4% en el 2020. Esto, producto de los estímulos fiscales y monetarios aplicados por los gobiernos que fueron mucho mayores en magnitud y amplitud geográfica a los otorgados en la crisis mundial de 2008 los cuales ayudaron a evitar una mayor caída de la demanda mundial y el comercio. Al mismo tiempo, las restricciones impuestas en viajes y algunos cierres de fronteras generaron un efecto sustitución en el gasto de los hogares, los cuales destinaron mayores recursos para la compra de bienes. Asimismo, la adaptación en hogares y empresas al trabajo remoto fue acogida rápidamente y con ello hubo una recuperación en la producción que permitió mantener la generación de renta y la demanda.

Al recuperarse el comercio, aumentaron los precios de los productos primarios en 38% en 2021 respecto al 2020, mientras que el crecimiento registrado sin incluir la energía fue de 30%. Por su parte, la variación de los productos agroalimentarios, metales y minerales, y productos energéticos fue de 20%, 38% y 58% respectivamente. Lo anterior, generó un fuerte escenario inflacionario, donde países como Estados Unidos, China y de la zona euro han registrado tasas históricas, causando un aumento en las tasas de rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo de los países considerados como refugio. Por último, aun cuando el empleo estuvo por debajo de los niveles previos a la pandemia en varias economías, la inflación aumentó y con ello, las disyuntivas en la toma de decisiones ante esta situación, pues a medida se regulariza la actividad económica, existe un aumento de la demanda, cuya oferta no avanza con la misma velocidad.

### **Desempeño Económico**

---

De acuerdo con la última información disponible en el Banco Central de Reserva (BCR) a noviembre 2021, la actividad productiva del país medida por la variación interanual del índice de Volumen a la Actividad Económica (IVAE) refleja una tasa de crecimiento del 4.24%, mostrando una desaceleración comparada con los niveles de crecimiento de los meses previos, influenciados por el efecto rebote. Tres de los nueve sectores económicos englobados dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, siendo los más relevantes el de las "Actividades Financieras y de Seguros" (-10.88%), "Construcción" (-5.30%) y "Actividades Inmobiliarias" (-5.64%). Mientras que los sectores que reflejaron

mayores crecimientos fueron el de “Actividades Profesionales, Científicas, Técnicas y otros servicios” y el sector de “Actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social” con un +14.24% y +10.38% respectivamente (mayo 2021: +40.07% y 10.74%).

Por otra parte, al analizar el PIB desde enfoque del gasto a precios corrientes, el consumo privado presenta un crecimiento del 21.82%, representando el 83.7% del PIB a septiembre 2021, lo cual fue influenciado por la mayor recepción de remesas que a la fecha de análisis reportaron un importante crecimiento de 26.77% (+US\$1,587 millones), incrementando su representación respecto del PIB estimado para diciembre 2021 con un porcentaje de 35.9% (dic-20: 24.1%), profundizando la dependencia del país a la recepción de remesas y reflejando la recuperación del mercado laboral de Estados Unidos que reporta una tasa de desempleo del 3.9%, siendo inferior a la del mismo período del año previo (6.7%).

El aumento en el consumo privado también benefició los ingresos fiscales del Sector Público No Financiero el cual reflejó un crecimiento de 23.4%, producto del alza en la recaudación tributaria del orden de 21.20% proveniente del impuesto al valor agregado y renta que se han visto favorecidos por la reactivación de los distintos sectores de la economía. A su vez, los gastos fiscales presentaron una desaceleración resultando en un déficit fiscal menor al reportado el período pasado, pero, manteniéndose en altos niveles al representar un 7.7% del PIB estimado a diciembre 2021, generando una mayor necesidad de financiamiento. El déficit fue financiado con una deuda externa neta de US\$795.23 millones y con US\$520.48 millones de deuda interna neta.

A diciembre de 2021, la deuda pública total se ubicó en US\$24,113.92 millones, reflejando un incremento interanual de US\$1,491 millones (+6.59%). La expansión de la deuda proviene del uso de diversos instrumentos financieros dentro de los cuales destacan la emisión de Certificados del Tesoro (CETES) y Letras del Tesoro (LETES), así como deuda adquirida con organismos multilaterales e inversionistas. Con el endeudamiento alcanzado a diciembre 2021 y considerando la proyección del PIB desarrollada por el BCR, el ratio Deuda/PIB se ubicó en 89%. Este contexto de las finanzas públicas ha generado una mayor percepción del riesgo soberano, ya que el EMBI al cierre del 2021 se ubicó en 14.91 puntos básicos, solo estando por debajo de Venezuela y Argentina.

Respecto a las variables externas, las exportaciones presentan un mayor dinamismo colocándose por encima del promedio regional. A diciembre de 2021, las exportaciones FOB totalizan en US\$6,629 millones, reflejando un efecto rebote de US\$1,600 millones (+31.8%), siendo las más dinámica de la región según el informe macroeconómico publicado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Lo anterior se refleja en un mayor dinamismo de la industria manufacturera del país, que según datos del BCR, presentó mejores resultados en los sectores de fabricación de prendas de vestir, productos textiles, fabricación de metales y fabricación de caucho y plástico, siendo el sector textil el más influyente con exportaciones que representan el 41% de las exportaciones totales a diciembre 2021.

Por otro lado, el índice de precios al consumidor (IPC) presentó una tasa de crecimiento del +6.11%, siendo superior al promedio de los últimos 10 años (+1.42%). Lo anterior se asocia con la recuperación de la demanda debido a la reactivación económica que ha generado un desequilibrio en el mercado. Los sectores que mayor impacto han reflejado son los de “Alimentos y Bebidas no alcohólicas” (+7.96%), “Transporte” (+9.45%) y “Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles” (+6.97%). Las elevadas tasas inflacionarias también guardan relación con una alta dependencia del petróleo y sus derivados los cuales han presentado un incremento en su precio, al igual que el alza generalizada en los precios de los alimentos.

En lo referente al sistema financiero, al cierre de 2021 se observó una tendencia positiva en las tasas pasivas influenciadas por la desaceleración de la liquidez global del sector privado, así como el crecimiento en el riesgo soberano, por su parte, las tasas activas mantuvieron una tendencia negativa debido a la alta liquidez del sector privado, generando una reducción del spread bancario e impactando en los márgenes financieros y rentabilidad de las instituciones. Finalmente, el efecto de la inflación en el sistema financiero ha resultado en tasas pasivas reales negativas generando un deterioro en el valor debido a que estas no logran cubrir la cuota inflacionaria del país (6.11%).

De acuerdo con el Banco Mundial, para 2022 hay buenas expectativas de crecimiento para la economía salvadoreña estimando un crecimiento de 4.00% producto de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y el nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Este crecimiento implica ciertos retos en materia de déficit fiscal, dinamización de la actividad económica, control de las presiones inflacionarias y estimulación en la generación de empleo formal para mejorar la actual vulnerabilidad de las finanzas públicas del país, el alza en el riesgo soberano y el consecuente incremento en los costos de financiamiento.

### **Sector Bancario Cooperativo de El Salvador**

A la fecha de análisis, la cartera de préstamos neta del Sector de Bancos Cooperativos presentó un crecimiento interanual de US\$128.7 millones (10.64%), ubicándose por encima del promedio de los últimos cinco años (8.4%), en virtud de su modelo de negocio enfocado en el sector de MIPYMES, reflejado en el mayor dinamismo presentado en la porción de la cartera destinada al sector servicios (57.43%), e instituciones financieras (16.88%). Por otro lado, se destaca la diversificación geográfica de la cartera que, aunque mantiene una importante concentración en la zona central del país (65.52%), en los últimos 5 años presenta un constante incremento en la participación de las zonas tanto occidental como oriental, mostrando un mayor alcance de los servicios ofrecidos por el sector y por ende contribuyendo a la inclusión financiera a nivel nacional.

Al mismo tiempo, el sector presenta una importante alza en los créditos vencidos equivalente a US\$3.8 millones (+42.8%), afectando el índice de vencimiento el cual cerró en 1.24%, ubicándose por encima del promedio de los últimos 5 años (1.19%). Lo anterior como consecuencia directa de los créditos afectados por la pandemia. Por otro lado, las provisiones por incobrabilidad de préstamos mostraron un crecimiento de US\$2.68 millones (+14.43%), ubicando al índice de cobertura de reservas en 141.27%, siendo mayor al promedio de los últimos 5 años (129.54%) pero menor con respecto al cierre del periodo anterior (170.43%).

En cuanto a la liquidez del sector, esta se mantiene elevada con un indicador de liquidez de 0.38 veces producto del desempeño de los depósitos, siendo éstos su principal fuente de fondeo. Sin embargo, el indicador registrado a diciembre 2021 fue ligeramente inferior al reportado en el periodo previo (0.41 veces) debido a la leve disminución de los fondos disponibles (-0.71%) y la mayor colocación de préstamos y adquisición de títulos valores.

Respecto a los resultados financieros, los ingresos de intermediación sumaron US\$157 millones, creciendo en US\$16.6 millones (+11.76%) respecto al periodo anterior (US\$140 millones), producto del incremento de la cartera de préstamos (+US\$129 millones). En cuanto a los costos de intermediación, estos presentaron un menor dinamismo cerrando en US\$66.1 millones, reflejando una tasa de crecimiento de +1.38%, influenciados por el alza en las tasas pasivas y por ende mayores costos por captación de depósitos. Lo anterior favoreció al margen de intermediación el cual cerró en 58.1% (dic-20: 53.8%). El buen comportamiento de los ingresos de intermediación y de otras operaciones compensó el importante incremento en los saneamientos de activos de intermediación (+64.98%), permitiendo que el margen financiero neto de reservas se ubicara en 49.9% (dic-20: 47.9%).

Por su parte, la utilidad neta del sector asciende a US\$42.6 millones (+34.33%), beneficiando al margen neto el cual cerró en 27.04% (dic-20: 22.5%) y a su vez impulsó los niveles de rentabilidad del sector, reflejando una mejor posición del ROE ubicándolo en 12.27% (dic-20: 10.35%) y al ROA en 2.1% (dic-20: 1.72%). Cabe destacar que la rentabilidad del sector es superior a la reportada por la banca comercial (ROE-ROA bancos: 10.63% y 1.22% respectivamente).

Al revisar la solvencia del sector, los bancos cooperativos históricamente han presentado adecuados indicadores de solvencia debido a su constante capitalización de utilidades. A la fecha de análisis, las utilidades no distribuibles presentaron un crecimiento de US\$1.05 millones (+11.7%), a su vez, el capital social del sector alcanzó los US\$199.1 millones creciendo a una tasa del +11.0%, sin embargo, el crecimiento de la cartera de préstamos elevó los activos ponderados por riesgo, afectando levemente el coeficiente patrimonial el cual cerró en 18.59% (dic-20:18.95%). Esta tendencia negativa en los indicadores de solvencia corresponde a una mayor eficiencia de capital reflejada en la mayor rentabilidad del patrimonio.

El sector cooperativista continúa siendo influyente en la inclusión financiera de El Salvador, constituyendo un importante segmento en el mercado de préstamos y depósitos, al contar con productos con características y requisitos flexibles para que los clientes puedan acceder a ellos bajo la modalidad de "accionistas". Sin embargo, el sector aún presenta diversos retos en materia tecnológica para lograr abarcar una mayor cuota de mercado, donde dichos segmentos productivos continúan estando relegados por la banca tradicional.

## **Análisis de la institución**

### **Reseña**

La "Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Magisterial Vicentina de R.L.", se constituye en 1965, y es hasta 1972 que se inscribe en el Registro Civil y de Comercio como "Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Comunal Vicentina de R.L.". En octubre de 2002 ACCOVI de R.L. reforma sus estatutos y cambia su nombre denominándose como "Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Vicentina de R.L.", convirtiéndose en la primera Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero.

En 2014, la asamblea General Extraordinaria de Asociados acordó reformar los estatutos en el sentido de cambiar su razón social con el nombre de Banco Cooperativo Visionario de Responsabilidad Limitada que se abrevia BANCOVI de R.L., con el objetivo de incrementar su posición competitiva en todo el territorio nacional y ubicar su nueva imagen de marca. Actualmente BANCOVI cuenta con agencias ubicadas en diferentes zonas estratégicas del país, cubriendo la zona occidental, central y oriental, con su casa matriz en la ciudad de San Vicente y su Centro financiero en San Salvador.

### **Gobierno Corporativo**

Producto del análisis efectuado, PCR considera que BANCOVI reconoce la importancia de contar con un Sistema de Gobierno Corporativo y Código de ética que oriente la estructura y funcionamiento de sus diferentes departamentos en interés de la sociedad y de sus accionistas, así como el apoyo en la toma de decisiones por parte de diversos Comités, como el de Auditoría, Riesgos, Créditos, Prevención de Lavado de Dinero y Activos, entre otros.

### **Estructura organizacional**

La Asamblea General constituye el Órgano Supremo del Banco y es la encargada de delegar la autoridad al Consejo de Administración, que está conformado por cinco miembros propietarios y tres suplentes, los cuales son elegidos para un periodo de tres años. El Consejo de Administración está a cargo de la fijación de la política general, del

establecimiento de reglamentos para el crecimiento y del desarrollo del Banco. Su estructura es la siguiente:

#### ADMINISTRACIÓN

CARGO	NOMBRE
Presidente	Luis Alonzo Cruz Moreno
Vicepresidente	José Oscar Ayala Estrada
Secretario	Héctor Iván Callejas Chavarría
Tesorero	Silvia Yanette Romero Morales
1er. Suplente	Tomás Everardo Portillo Grande
2do. Suplente	Ricardo Armando Villalobos Valle
3er. Suplente	Juan Antonio Alvarado Herrera
Vocal	Manuel Vicente Cañenguez Barillas

Fuente: BANCOVI/ Elaboración: PCR

La Asamblea General de Asociados también elige a los miembros de la Junta de Vigilancia, que de acuerdo con las normas de auditoría interna (Norma NRP-15) y acorde con su naturaleza cooperativa, tiene bajo su responsabilidad la función de la actividad de auditoría interna. La Junta de Vigilancia está conformada por tres miembros propietarios y dos suplentes; estos se encargan de desarrollar el plan de trabajo de auditoría interna autorizado para cada año y de remitir los informes trimestrales a la Superintendencia del Sistema Financiero.

#### JUNTA DE VIGILANCIA

CARGO	NOMBRE
Presidente	Andrés Francisco Roque Salinas
Secretario	Alex Alfredo Zaldivar Gómez
1er. Suplente	Ismenia Elizabeth Gil Delgado
2do. Suplente	Daniel Cerritos Echeverría
Vocal	Norman Grande Trejo

Fuente: BANCOVI/ Elaboración: PCR

La Alta Gerencia tiene como responsabilidad la dirección ejecutiva del Banco, ejerce las funciones bajo la dirección del Consejo de Administración y responde ante éste por el desarrollo del Banco con eficiencia y eficacia.

#### ALTA GERENCIA

CARGO	NOMBRE
Gerente General	Jacqueline Lissette Muñoz
Gerente Financiero	Vacante
Gerente de Negocios	Kriscia María Huevo Echegoyén
Gerente Administrativo	Brenda Griselda Romero de Fuentes
Gerente de Tecnología	Luis Enrique González Abrego
Gerente de Operaciones	Walter Erix del Cid
Gerente de Créditos y Cobros	Artemio José Calderón Molina
Gerente de Planeación y Proyectos Estratégicos	Rene Alberto Gallardo Pérez

Fuente: BANCOVI/ Elaboración: PCR

Por último, producto del análisis efectuado, PCR estima que BANCOVI considera importantes las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, dado que cuenta con programas que promueven el cuidado del medioambiente como el “Programa de Responsabilidad Solidarios con la Naturaleza”, así como ferias organizadas que promueven el uso adecuado de recursos y la reutilización de estos, entre otros.

### Operaciones y Estrategias

BANCOVI tiene como estrategia impulsar el desarrollo económico y social a través de soluciones financieras integrales, ágiles y oportunas para todos sus asociados y clientes. En ese sentido, continúa enfocando su colocación de créditos hacia los segmentos de las MYPES (empresarial) y de consumo del sector público y privado. Asimismo, para lograr una colocación asertiva y en coherencia con la misión y visión de la entidad, dentro de su Plan Estratégico vigente (2020-2022) se han incluido diversos objetivos de Desarrollo Sostenible, así como el Modelo de Banca Socialmente Responsable.

### Administración de Riesgos

BANCOVI cuenta con una estructura organizacional definida para la adecuada administración de su Gestión Integral de Riesgos, apoyándose de la Gerencia de Riesgos, la Unidad de Auditoría Interna y del Comité de Riesgos. Asimismo, el Consejo de administración de la entidad es el Órgano directamente responsable de la Gestión del Riesgo Operacional.

### Riesgo Crediticio

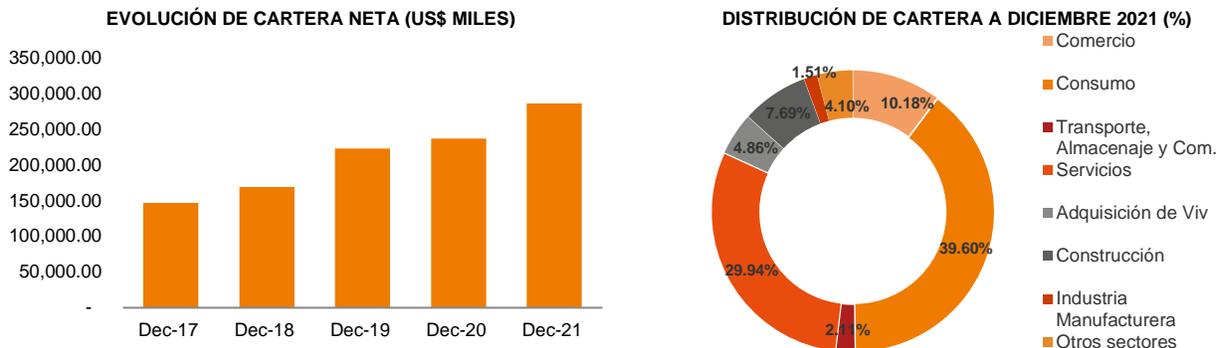
El riesgo de crédito es la principal exposición del Emisor y proviene de la probabilidad de default de sus contrapartes en operaciones de disponible y fondos interbancarios, inversiones y operaciones de crédito, siendo estas últimas las más representativas. Al respecto, la entidad mantiene un nivel de apetito al riesgo conservador, reflejado en sus políticas de crédito basadas en la disciplina y selectividad de su cartera crediticia. Asimismo, BANCOVI utiliza diversas metodologías y modelos SCORING para minimizar el riesgo crediticio de su negocio. }

### Análisis de la cartera

A la fecha de estudio, la cartera de créditos neta reportada por BANCOVI es de US\$286,416 miles, equivalente a una tasa de crecimiento interanual de 20.9% (+US\$49,547 miles), como resultado de su estrategia orientada al otorgamiento de créditos productivos a las MIPYMES (empresarial) y consumo. En ese sentido, estos dos segmentos

reportan una adecuada diversificación distribuida en un 51.4% por el sector empresarial y un 39.6% por el sector consumo. Por su parte, una pequeña porción de la cartera está orientada al segmento de vivienda con el 4.9%, lo cual constituye un esfuerzo por parte del Banco por diversificar su cartera hacia otros sectores económicos.

La expansión reportada en la cartera de préstamos fue motivada por el crecimiento interanual de US\$50,59 miles en el segmento de servicios, equivalente a una tasa de crecimiento del 142.3%, así como la buena dinámica reportada en el segmento de consumo con un aumento interanual de 8.2% (+US\$8,654 miles).



Fuente: BANCOVI-SSF/ Elaboración: PCR

Al evaluar los créditos colocados por ubicación geográfica, BANCOVI presenta una mejora en su nivel de concentración al disminuir su participación en los departamentos más influyentes de la zona central como San Salvador (-9.7 p.p.) y La Libertad (-2.8 p.p.), y reflejar una mayor presencia en otros departamentos principalmente de la zona occidental (+4.36%) del país. Lo anterior se corresponde con el proyecto de expansión de BANCOVI para 2022 cuyo objetivo es continuar fomentando la inclusión financiera en el país.

Por otra parte, al evaluar la composición de cartera por garantías, se observa que el 90.8% de la cartera posee garantías distribuidas en órdenes irrevocables de descuento (58.5%), seguido de garantías hipotecarias (32.4%), así como por otro tipo de garantías como mixtas o fiduciarias, lo cual contribuye a que la calidad crediticia del Emisor sea alta considerando que solamente el 0.14% (US\$0.39 millones) del total de la cartera de créditos se encuentra sin una garantía asociada.

Al analizar la cartera por categoría de riesgo, el 96.9% está compuesta por préstamos de categoría A, mostrando un comportamiento interanual estable, sin embargo, la cartera categorizada en E (pérdida) representa un 1.8% mostrando un crecimiento de 0.7p.p. respecto a diciembre 2020.

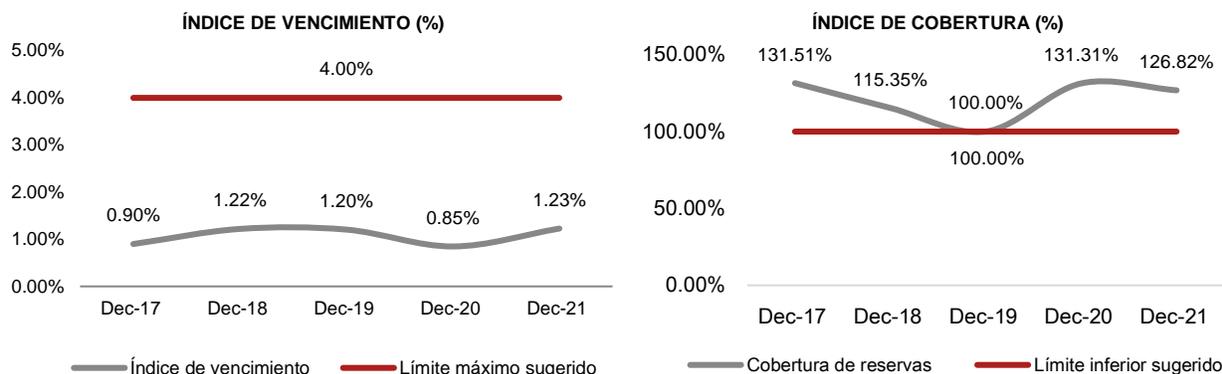
**EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITO POR RIESGO (%)**

Categorías	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
A	92.5%	92.8%	95.2%	96.3%	96.9%
B	4.0%	3.7%	1.6%	1.5%	0.3%
C	1.7%	1.6%	1.6%	1.0%	0.6%
D	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	0.4%
E	1.7%	1.7%	1.3%	1.1%	1.8%
<b>TOTAL</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: BANCOVI-SSF/ Elaboración: PCR

Producto de lo anterior, BANCOVI cierra el año 2021 con un índice de vencimiento de 1.23%, levemente por debajo de lo presentado por el sector<sup>1</sup> (dic-2020 1.24% excluyendo a FEDECRÉDITO) y mayor a lo registrado por la misma entidad en diciembre de 2020 (0.85%). Por su parte, a pesar de que el índice de cobertura redujo su capacidad respecto al periodo previo (diciembre 2020: 131.3%), éste siguió situándose en una posición adecuada al alcanzar un 126.82%, superior al 100% recomendado por el regulador, aunque por debajo del promedio reportado por el sector (diciembre 2021: 141.27%).

<sup>1</sup> Todos los indicadores evaluados excluyen FEDECRÉDITO.



Fuente: BANCOVI-SSF/ Elaboración: PCR

Respecto al análisis de cosechas (2012-2021), se realizó una segmentación de la cartera de créditos de acuerdo con su fecha de desembolso (cosecha) para observar su evolución a través del tiempo e identificar los resultados de la cartera en su etapa de maduración. Se evaluaron las cosechas correspondientes a los segmentos de consumo, empresas, microcréditos y vivienda debido a que son los más representativos dentro del portafolio. El sector de consumo muestra un mayor deterioro a partir de la cosecha de 2016 producto de la reanudación del conteo de días mora en marzo 2021 según el requerimiento de la NRP-25, por lo que en el último semestre se observa una tendencia al alza en el deterioro de este segmento destacando la cosecha de 2018.

El segmento de microcréditos refleja una tendencia de mayor deterioro en los primeros meses de maduración, acentuándose en las cosechas de 2019 en adelante, no obstante, el histórico muestra que a medida el periodo de maduración aumenta, el indicador de morosidad se estabiliza por lo que una mayor gestión de cobro en los primeros meses evitaría un mayor deterioro en el mediano plazo.

En cuanto al sector de vivienda, este muestra un comportamiento adecuado en las cosechas de los últimos 3 años los cuales han mantenido una mora del 0%. Los créditos de mayor antigüedad mantienen bajos niveles de morosidad con una tendencia a 0% a medida avanza su periodo de maduración.

Por último, las cosechas correspondientes al segmento de empresa muestran un mayor deterioro en las cosechas más antiguas siendo las de 2013 y 2015 las más representativas. Sin embargo, las cosechas de 2016 en adelante mantienen una escasa morosidad que tiende a 0 a medida avanza su periodo de maduración. Las cosechas de 2021 presentan un indicador de morosidad de 0.47%, mayor al promedio de 0.01% de los años previos, por lo que se prestará especial atención a esta cosecha y su evolución durante su periodo maduración.

### Riesgo de mercado

Es la contingencia de que una institución incurra en pérdidas como consecuencia de movimientos adversos en precios en los mercados financieros. Incluye los riesgos de tasa de interés y cambiario. Para realizar la labor de medición, monitoreo y control del riesgo de mercado, BANCOVI cuenta con el Sistema Risk Assistant que tiene integrado un componente de riesgo de mercado el cual facilita el proceso de medición de diferentes indicadores de mercado, este se encuentra a cargo de la Gerencia de Riesgo. Asimismo, cuenta con un manual de riesgos de mercado, en donde se tiene un modelo de GAP de duración de activos y pasivos sensibles a tasa, a fin de poder determinar los impactos en el margen financiero y en el fondo patrimonial ante variaciones en las tasas de interés.

A la fecha de estudio, las inversiones financieras presentan un saldo de US\$5,725 miles, mostrando una variación negativa de -48.0% en comparación al periodo anterior (dic-20: US\$11,016 miles) producto del vencimiento programado de los títulos de del portafolio, sin embargo, los ingresos percibidos por el Banco a partir de dichas inversiones presentaron un importante incremento de US\$1,062.8 miles, producto del incremento en las tasas de interés del mercado que se tradujeron en un mayor rendimiento promedio de la cartera de inversiones el cual cerró en 7.3% (dic-20: 5.5%). La totalidad de dichas inversiones han sido adquiridas por instrumentos emitidos por el gobierno de El Salvador (LETES y NOTASV) por lo que el Banco presenta una alta exposición al riesgo soberano teniendo en cuenta que El Salvador presenta un deterioro importante en el EMBI<sup>2</sup>, no obstante, dado el perfil conservador que representan este tipo de inversiones no se registran provisiones relativas a las mismas.

### Riesgo de Liquidez

Este riesgo hace referencia a la capacidad de la institución para honrar sus compromisos financieros en los plazos estipulados o bien, incurrir en pérdidas para poder cumplirlos. Para la gestión del Riesgo Liquidez, BANCOVI da cumplimiento a las "Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez" (NRP-05), emitidas por el Banco Central de Reserva de El Salvador, por lo que ha establecido un Manual de Gestión del Riesgo de Liquidez el cual contiene las políticas para la gestión del riesgo, niveles de tolerancia y metodología para medir el nivel de exposición. Asimismo, para el monitoreo de este riesgo el Banco utiliza la herramienta Risk Assistant, mediante un aplicativo de reportaría de

<sup>2</sup> Emerging Markets Bond Index

riesgo de Liquidez que genera informes tales como: Volatilidad de los depósitos, ratios de liquidez y flujos de vencimientos.

A la fecha de estudio, los activos del Banco alcanzaron los US\$418,759 miles, mostrando una variación positiva de 12.6%, estimulada principalmente por el crecimiento de la cartera de préstamos. En cuanto a los activos más líquidos, estos presentan un comportamiento negativo debido a la disminución en las inversiones financieras (-48.03%), y una leve contracción en los fondos disponibles (-1.53%). Por su parte, los pasivos totales se ubicaron en US\$368,279 miles, equivalente a una tasa de crecimiento de 11.3% respecto al mismo periodo del año previo, influenciados por la adquisición de mayores préstamos con BANDESAL y otros bancos nacionales (+48.7%; +US\$18,496 miles), así como por la captación de mayores depósitos del público (+4.4%; +US\$12,608 miles). Lo anterior ocasionó una ligera disminución en la liquidez más corriente medida como los fondos disponibles respecto a los depósitos del público, más préstamos, los cuales cerraron con un cociente de 29.9% (dic-20: 33.3%).

Al analizar el coeficiente de liquidez neta, este cerró en 29.4%, mostrando estabilidad con respecto al promedio reportado de los últimos cinco años (29.32%), pero por debajo del indicador alcanzado en la fecha previa de análisis (dic-20: 34.7%), producto de la disminución en los activos más líquidos y del incremento en los préstamos y depósitos del público, no obstante, el emisor mantiene una adecuada capacidad para atender sus compromisos de corto plazo.

Indicadores de liquidez	COEFICIENTE DE LIQUIDEZ (%)				
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Liquidez General	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Coeficiente de Liquidez Neta	28.6%	27.1%	28.3%	34.7%	29.4%
(Fondos disponibles + Inversiones) / Depósitos	28.6%	28.2%	34.9%	41.6%	37.5%

Fuente: BANCOVI/ Elaboración: PCR

En términos de estructura de los pasivos, los depósitos captados del público continuaron representando el principal componente con el 80.7%, y cubren 1.0 veces la cartera de préstamos neta (dic-20: 1.2 veces). En cuanto a la composición de estos, los depósitos a plazo representan el 66.1%, disminuyendo respecto al periodo anterior (76.0%), asociado a una estrategia de reducción de costos por medio de una mayor captación de recursos en cuentas de ahorro, los cuales representaron un 31.6% (dic-20: 21.43%), obteniendo un menor costo de los depósitos que pasó de 4.5% en 2020 a un 4.3% a la fecha de análisis. En cuanto a la concentración de depositantes, se mostró un riesgo intermedio dado que los principales 50 depositantes significaron el 39.9% del total de depósitos y los primeros 25 el 30.2%.

A continuación se presentan las bandas de liquidez que reportó BANCOVI a la fecha de análisis, donde se lograron visualizar brechas acumuladas positivas para las bandas de más corto plazo (0 a 90 días), cumpliendo con lo requerido en la normativa, mientras que las de 91 a 360 días se sitúan en niveles negativos cubiertas con los activos de un plazo mayor a 360 días, y por diversas obligaciones financieras que permiten mantener una adecuada liquidez sin presentar escenarios de riesgo.



Fuente: BANCOVI/ Elaboración: PCR

### Riesgo de Solvencia

El fondo patrimonial del Emisor ha presentado una tendencia creciente en los últimos cinco años, resultando en un monto a la fecha de estudio de US\$47,090 miles, superior en US\$8,490 miles respecto al reportado en el periodo de comparación. Dicha evolución obedece a la variación positiva del capital primario de US\$6,897 miles, derivado del crecimiento en el capital social variable (+21.23%), lo cual se relaciona con el incremento en el número de asociados (+662 asociados) el cual cerró con un total de 32,805.

En cuanto al coeficiente patrimonial, éste presentó una leve mejora en su posición al ubicarse en 15.5% (dic-20: 15.4%), siendo superior al mínimo legal (12%), pero inferior al reportado por el sistema (18.6%). El comportamiento anterior es explicado por un adecuado crecimiento del fondo patrimonial que permitió mitigar el crecimiento de los activos ponderados por riesgo (+21.71%). De la misma manera, el coeficiente de endeudamiento legal resultó en 12.8%, mayor en 1.12 p.p. respecto al periodo pasado y por encima del mínimo legal (7%).

Por último, el crecimiento del patrimonio (+22.7%) atenuó parcialmente el nivel apalancamiento patrimonial de la entidad, posicionándolo en 7.3 veces (dic-20: 8.0 veces); sin embargo, este nivel se encuentra por encima del promedio de sus pares (5.2 veces), limitando la estructura de financiamiento del Banco debido a mayores costos de fondeo.

### Riesgo Operativo

Es la posibilidad de incurrir en pérdidas, debido a las fallas en los procesos, el personal, los sistemas de información y a causa de acontecimientos externos, incluye el riesgo tecnológico y legal. Las políticas de gestión de riesgo operacional del Emisor fueron aprobadas por Consejo de Administración, dando cumplimiento a la NPB4-50. La política tiene por objeto establecer criterios para la identificación, medición, seguimiento y control de los riesgos asociados a las operaciones, pudiendo ser: riesgos tecnológicos, reputacionales, legales y de lavado de dinero.

La metodología de autoevaluación vigente aplicada por la entidad consiste en Workshops o Talleres, que tienen por objetivo compartir experiencias y conocimientos en el tratamiento y control de los riesgos. Adicionalmente, la entidad da seguimiento a una serie de métricas de exposición al riesgo operacional dentro de los que se encuentran pérdidas operacionales acumuladas, eventos de interrupción, reclamos de clientes, demandas entre otros. Para el registro de incidentes y eventos de riesgo operativo, el Banco utiliza el sistema RiskOp, herramienta tecnológica que facilita el monitoreo de los riesgos materializados, y permite además la creación de una base de datos para apoyar la medición de la probabilidad de ocurrencia y la exposición al riesgo operacional.

### Riesgo Tecnológico

BANCOVI posee un plan de contingencia tecnológico, en el cual se definen estrategias o medidas ante la posibilidad de que ocurra un desastre que afecte los procesos normales de operación de los sistemas informáticos y que amenace la continuidad del servicio al cliente final o haga vulnerable la seguridad informática.

El Plan de Contingencia y DRP presenta la forma cómo la Gerencia de Tecnología reaccionará para que las operaciones diarias realizadas en el Core bancario BANKWORKS y sistemas adyacentes, sigan activas ante algún tipo de problema en cualquiera de los componentes que condicione el correcto funcionamiento de los aplicativos.

BANCOVI continúa gestionando la materialización de eventos mediante identificación de riesgos entre áreas especialistas y la Gerencia de Riesgos, adicionales a las medidas de respaldo y gestión de la continuidad de los servicios críticos de TI.

### Resultados Financieros

A la fecha de análisis, el margen de intermediación del Emisor se ubica en 51.9%, mayor al reportado en la fecha de comparación (46.3%), aunque menor al promedio de los últimos cinco años (54.1%), este comportamiento estuvo influenciado principalmente por un incremento en los ingresos provenientes de comisiones (+US\$1,881.3 miles) e intereses de inversiones (+US\$1,062.8 miles). Por otra parte, a pesar del mayor volumen de depósitos captados, los costos por captación se mantuvieron estables presentando un leve incremento de 0.31%, explicado por la reducción en el costo promedio de la cartera de depósitos que pasó de 4.5% en 2020 a 4.3% en 2021, logrando obtener un spread bancario de 6.6%, superior al reportado en el periodo pasado (6.2%). A su vez, dicho margen estuvo condicionado por un modesto crecimiento en los ingresos por intereses de la cartera de préstamos, los cuales mostraron una tasa de crecimiento interanual de 2.8% (US\$799 miles), como efecto de la reducción de la tasa activa de los préstamos la cual se ubicó en 12.2% al cierre de 2021 (dic-20: 12.4%), alineado con el comportamiento de las tasas del sistema.

En cuanto al margen financiero neto de reservas, este se ubicó en 44.9%, siendo superior al reportado en el periodo pasado (43.4%), como resultado del buen comportamiento de los ingresos de intermediación los cuales compensaron el incremento en los saneamientos de activos de intermediación (+151.1%), situando al margen en US\$15,464 miles, superior en US\$2,158 miles (+16.22%) respecto al periodo previo.

#### EVOLUCIÓN DE MÁRGENES DE INTERMEDIACIÓN Y FINANCIERO (%)

Indicador	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Margen de intermediación	55.57%	56.09%	54.57%	46.28%	51.88%
Margen financiero neto de reservas	54.42%	51.94%	48.47%	43.35%	44.93%

Fuente: BANCOVI / Elaboración: PCR

En cuanto a los indicadores de eficiencia, el gasto de operación entre los ingresos de operación muestra una relativa estabilidad exponiendo un leve incremento en su participación, pasando de 28.52% en diciembre de 2020 a 29.44% a la fecha de estudio. Dicho retroceso en la eficiencia fue consecuencia del aumento en los gastos operativos (+15.6%) en mayor proporción respecto al crecimiento de los ingresos de operación (+12.0%), no obstante, el indicador se ubica por debajo del promedio de los últimos 5 años (38.79%), indicando una adecuada eficiencia operativa. Por su parte, los gastos de operación respecto a la cartera de préstamos neta muestran una leve disminución en su posición, cerrando a diciembre 2021 en 3.5%, manteniendo así un control adecuado de los recursos operativos que son utilizados para el mantenimiento de su cartera de clientes.

#### EFICIENCIA OPERATIVA (%)

Indicador	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Gastos de operación / Ingresos de Operación	43.75%	41.82%	36.56%	28.52%	29.44%
Gastos de operación / cartera neta	5.81%	5.68%	4.42%	3.68%	3.52%

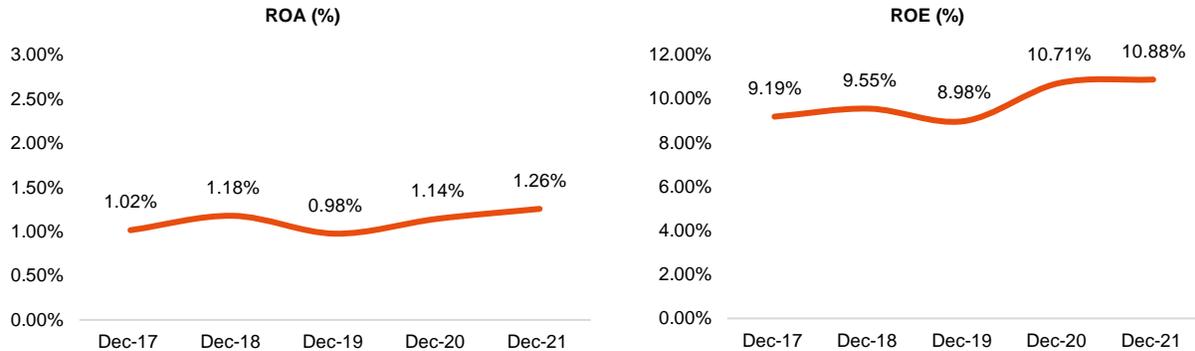
Fuente: BANCOVI / Elaboración: PCR

El crecimiento reflejado en los gastos de operación se asocia principalmente a la mayor erogación de los gastos generales (+22.9%; +US\$887 miles) y las depreciaciones y amortizaciones (+46.0%; +US\$242.4 miles). A pesar del leve deterioro en la eficiencia, la entidad presenta una expansión en la utilidad de operación la cual cierra en US\$5,383 miles (+17.4%). Por otro lado, se observa un comportamiento favorable en los gastos no operacionales los cuales se redujeron en 19.0%, permitiendo que la utilidad neta cierre en US\$5,264 miles, siendo mayor a la registrada en el periodo de comparación (US\$4,257 miles), e incidiendo para que el margen neto reportara una mejora en su posición.

MÁRGENES DE OPERACIÓN Y NETO (%)					
Indicador	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Margen Operativo	11.05%	10.46%	12.26%	14.99%	15.64%
Margen Neto	10.35%	11.76%	11.66%	13.92%	15.29%

Fuente: BANCOVI / Elaboración: PCR

Por último, derivado de la mejora en la utilidad neta del presente ejercicio, los indicadores de rentabilidad de la entidad continuaron mostrando niveles adecuados y estables en su posición, donde el ROA cerró en 1.3% y el ROE en 10.4%, frente al 1.1% y al 10.3% registrados a la misma fecha del año previo, respectivamente.



Fuente: BANCOVI / Elaboración: PCR

## Instrumento calificado

### Papel Bursátil PBBANCOVI01

#### DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN

CONCEPTO	DETALLE
<b>Nombre del emisor</b>	: Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Visionaria de Responsabilidad Limitada o Banco Cooperativo Visionario de Responsabilidad Limitada. (ACCOVI de R.L o BANCOVI de R.L.) en adelante BANCOVI de R.L.
<b>Denominación</b>	: PBBANCOVI1
<b>Clase de Valor</b>	: Papel Bursátil, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por BANCOVI de R.L., por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos. El monto de la emisión es de dieciocho millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 18,000,000), durante el plazo de la autorización que será de once años.
<b>Monto máximo de la emisión</b>	: La Sociedad podrá realizar múltiples colocaciones de diversos plazos, siempre y cuando el monto en circulación en un momento dado no exceda de esta cantidad.
<b>Plazo de la emisión</b>	: El plazo máximo del programa de emisión es de once años contados a partir de la fecha de autorización de inscripción de la Emisión por parte de la Bolsa de Valores de El Salvador, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos: A) Desde 15 días hasta 3 años. B) Los valores pueden emitirse a descuento o valor par.
<b>Transferencia de los valores</b>	: Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable en el Registro de Cuenta de Valores que lleva la Central de Depósito de Valores, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.) de forma electrónica. En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos del Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, podrán:
<b>Garantía de la Emisión</b>	: <ul style="list-style-type: none"> <li>• No tener garantía específica</li> <li>• Estar garantizados con cartera de préstamos otorgados categoría A por BANCOVI de R.L hasta por al menos el 125% del monto emitido.</li> </ul>
<b>Destino de los recursos:</b>	: Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por BANCOVI de R.L para financiar operaciones crediticias; también los recursos podrán ser utilizados como una alternativa de fondeo, calce de operaciones activas y pasivas y pago de Deuda con tasas mayores a la emisión.

Fuente: BANCOVI de R.L./ Elaboración: PCR

Para conocer más sobre otras características de la Emisión, favor remitirse al prospecto publicado por la Bolsa de Valores de El Salvador<sup>3</sup>.

El saldo de la emisión de papel bursátil de BANCOVI (PBBANCOVI1) asciende a US\$3,014.4 miles, reflejando una reducción de US\$1,011 miles, producto de la amortización del instrumento bursátil.

3 <https://www.bolsadevalores.com.sv/files/27437/Prospecto%20de%20Emision%20PBBANCOVI1.pdf>

Monto Máximo de la Emisión	Saldo de la emisión a diciembre 2021
US\$ 18,000 miles	US\$3,014.4 miles

Fuente: BANCOVI de R.L./ Elaboración: PCR

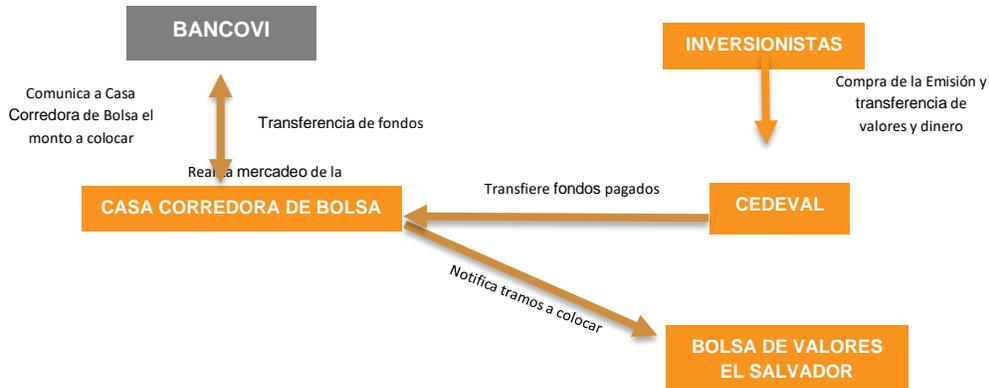
**PAPEL BURSÁTIL: TRAMOS A DICIEMBRE 2021**

Tramo	Fecha colocación	Fecha vencimiento	Monto de colocación	Plazo	Tasa	Garantía
Tramo 25	05/2/2021	04/2/2022	1,000.00	365	5.40%	Sin Garantía
Tramo 26	24/11/2021	24/11/2022	2,000.00	365	5.70%	Sin Garantía

Fuente: BANCOVI de R.L. / Elaboración: PCR

**Descripción del Proceso de Colocación**

**PROCESO DE COLOCACIÓN**



Fuente: BANCOVI de R.L./ Elaboración: PCR

## Resumen de Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL (MILES US\$)					
COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
<b>FONDOS DISPONIBLES</b>	<b>41,539.96</b>	<b>43,221.05</b>	<b>78,408.26</b>	<b>107,284.26</b>	<b>105,639.67</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>144.14</b>	<b>3,884.17</b>	<b>3,096.24</b>	<b>11,015.84</b>	<b>5,725.26</b>
<b>PRÉSTAMOS NETOS</b>	<b>146,901.49</b>	<b>168,652.40</b>	<b>223,271.53</b>	<b>236,868.12</b>	<b>286,415.54</b>
PRÉSTAMOS VIGENTES	147,322.56	168,972.36	223,271.53	237,503.24	287,372.94
PRÉSTAMOS VENCIDOS	1,336.35	2,084.94	2,722.68	2,028.24	3,569.08
PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS	(1,757.42)	(2,404.91)	(2,722.68)	(2,663.36)	(4,526.48)
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>4,601.80</b>	<b>4,625.66</b>	<b>8,199.13</b>	<b>6,270.67</b>	<b>9,878.42</b>
<b>ACTIVO FIJO</b>	<b>5,656.80</b>	<b>8,297.18</b>	<b>9,387.41</b>	<b>10,499.23</b>	<b>11,100.33</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>198,844.19</b>	<b>228,680.45</b>	<b>322,362.57</b>	<b>371,938.12</b>	<b>418,759.21</b>
<b>DEPÓSITOS</b>	<b>145,702.50</b>	<b>167,155.14</b>	<b>233,779.43</b>	<b>284,434.53</b>	<b>297,042.55</b>
DEPÓSITOS A LA VISTA	35,247.77	34,316.07	52,502.93	60,954.00	93,779.01
DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	97,177.52	118,903.19	164,582.60	197,899.00	169,663.81
DEPÓSITOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO	9,621.29	11,713.39	12,500.57	18,179.45	26,533.53
DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS	3,655.93	2,222.49	4,193.33	7,402.08	7,066.20
<b>PRÉSTAMOS</b>	<b>26,701.83</b>	<b>24,695.23</b>	<b>28,177.54</b>	<b>37,954.84</b>	<b>56,451.04</b>
PRÉSTAMOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	-	-	2,002.19	14,712.55	14,652.03
PRÉSTAMOS PACTADOS A MÁS DE UN AÑO PLAZO	26,701.83	24,695.23	26,175.35	23,242.30	41,799.00
PRÉSTAMOS PACTADOS A CINCO O MÁS AÑOS PLAZO	-	-	-	-	-
<b>OBLIGACIONES A LA VISTA</b>	<b>10.25</b>	<b>247.55</b>	<b>4,728.94</b>	<b>1,794.65</b>	<b>5,261.72</b>
<b>TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA</b>	<b>-</b>	<b>6,095.79</b>	<b>17,055.83</b>	<b>2,003.70</b>	<b>3,014.42</b>
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>783.38</b>	<b>1,282.66</b>	<b>2,208.80</b>	<b>4,594.64</b>	<b>6,509.48</b>
<b>DEUDA SUBORDINADA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>173,197.96</b>	<b>199,476.37</b>	<b>285,950.53</b>	<b>330,782.37</b>	<b>368,279.20</b>
<b>CAPITAL SOCIAL PAGADO</b>	<b>17,356.11</b>	<b>20,065.33</b>	<b>25,642.47</b>	<b>28,366.59</b>	<b>34,210.53</b>
<b>RESERVAS DE CAPITAL</b>	<b>4,277.44</b>	<b>4,992.33</b>	<b>5,621.61</b>	<b>6,473.04</b>	<b>7,525.80</b>
<b>APORTES DE CAPITAL PENDIENTES DE FORMALIZAR</b>	<b>11.99</b>	<b>23.07</b>	<b>210.63</b>	<b>256.55</b>	<b>358.04</b>
<b>RESULTADO POR APLICAR</b>	<b>1,517.61</b>	<b>1,802.53</b>	<b>2,056.08</b>	<b>2,259.13</b>	<b>2,464.82</b>
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	2.43	2.43	2.43	2.43	2.43
RESULTADO DEL PRESENTE EJERCICIO	1,515.18	1,800.10	2,053.65	2,256.71	2,462.39
<b>PATRIMONIO RESTRINGIDO</b>	<b>2,483.08</b>	<b>2,320.82</b>	<b>2,881.25</b>	<b>3,800.44</b>	<b>5,920.82</b>
UTILIDADES NO DISTRIBUIBLES	1,062.85	1,262.19	1,429.59	2,328.01	3,770.17
DONACIONES	69.79	69.79	69.79	69.79	69.79
PROVISIONES	1,350.44	988.84	1,381.86	1,402.64	2,080.86
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>25,646.23</b>	<b>29,204.07</b>	<b>36,412.04</b>	<b>41,155.75</b>	<b>50,480.02</b>
<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>198,844.19</b>	<b>228,680.45</b>	<b>322,362.57</b>	<b>371,938.12</b>	<b>418,759.21</b>

Fuente: BANCOVI de R.L. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILES US\$)					
COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
<b>INGRESOS DE OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN</b>	<b>19,516.55</b>	<b>22,911.83</b>	<b>26,994.88</b>	<b>30,577.44</b>	<b>34,243.87</b>
<b>CAPTACIÓN DE RECURSO</b>	<b>8,670.36</b>	<b>10,060.32</b>	<b>12,263.53</b>	<b>16,426.92</b>	<b>16,478.65</b>
<b>MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA</b>	<b>10,846.19</b>	<b>12,851.51</b>	<b>14,731.35</b>	<b>14,150.52</b>	<b>17,765.21</b>
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	141.12	147.30	197.68	116.48	176.27
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	66.06	34.23	74.27	41.64	169.10
<b>MARGEN FINANCIERO</b>	<b>10,921.26</b>	<b>12,964.58</b>	<b>14,854.77</b>	<b>14,225.37</b>	<b>17,772.38</b>
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	224.45	986.97	1,674.13	919.58	2,308.87
<b>MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS</b>	<b>10,696.81</b>	<b>11,977.61</b>	<b>13,180.64</b>	<b>13,305.79</b>	<b>15,463.51</b>
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>8,539.39</b>	<b>9,581.44</b>	<b>9,870.27</b>	<b>8,721.51</b>	<b>10,080.80</b>
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	3,335.62	4,194.38	4,443.38	4,314.20	4,544.54
GASTOS GENERALES	4,470.03	4,952.48	4,489.87	3,880.92	4,767.53
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	733.74	434.58	937.02	526.39	768.74
<b>MARGEN DE OPERACIÓN</b>	<b>2,157.42</b>	<b>2,396.17</b>	<b>3,310.37</b>	<b>4,584.28</b>	<b>5,382.71</b>
INGRESOS NO OPERACIONALES	892.06	1,643.39	1,058.80	1,252.59	1,160.84
GASTOS NO OPERACIONALES	1,030.31	1,344.59	1,222.77	1,579.72	1,279.72
<b>MARGEN ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2,019.18</b>	<b>2,694.97</b>	<b>3,146.40</b>	<b>4,257.14</b>	<b>5,263.83</b>
IMPUESTOS DIRECTOS	-	-	-	-	-
CONTRIBUCIONES ESPECIALES	-	-	-	-	-
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>2,019.18</b>	<b>2,694.97</b>	<b>3,146.40</b>	<b>4,257.14</b>	<b>5,263.83</b>

Fuente: BANCOVI de R.L. / Elaboración: PCR

**COEFICIENTES FINANCIEROS (PORCENTAJE)**

Detalle	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
<b>CALIDAD DE CARTERA</b>					
VARIACIÓN EN PRÉSTAMOS (SSF)	12.15%	15.07%	32.12%	5.99%	21.46%
VARIACIÓN EN CARTERA VENCIDA (SSF)	-48.81%	56.02%	30.59%	-25.51%	75.97%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO (SSF)	0.90%	1.22%	1.20%	0.85%	1.23%
COBERTURA DE RESERVAS (SSF)	131.51%	115.35%	100.00%	131.31%	126.82%
<b>LIQUIDEZ</b>					
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA (SSF)	28.60%	27.05%	28.31%	34.68%	29.40%
FONDOS DISPONIBLES / OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO (VECES)	0.29	0.26	0.34	0.38	0.37
FONDOS DISPONIBLES / OBLIGACIONES A LA VISTA (VECES)	0.29	0.26	0.34	0.39	0.36
ACTIVOS LÍQUIDOS/PASIVO CORRIENTE	32.21%	31.38%	36.73%	44.08%	39.49%
ACTIVOS LÍQUIDOS / PASIVO TOTAL	23.98%	21.67%	27.42%	32.43%	28.68%
<b>SOLVENCIA</b>					
COEFICIENTE PATRIMONIAL (SSF)	15.46%	15.20%	14.23%	15.43%	15.46%
ENDEUDAMIENTO LEGAL (SSF)	13.54%	13.65%	11.80%	11.67%	12.79%
PATRIMONIO / ACTIVO	12.90%	12.77%	11.30%	11.07%	12.05%
DEUDA BURSÁTIL / PASIVO TOTAL	0.00%	3.06%	5.96%	0.61%	0.82%
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (VECES)	6.75	6.83	7.85	8.04	7.30
RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	0.87	0.87	0.89	0.89	0.88
<b>RENTABILIDAD</b>					
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCTIVOS (SSF)	13.99%	13.18%	11.84%	12.31%	11.68%
COSTO FINANCIERO (SSF)	6.22%	5.79%	5.38%	6.61%	5.62%
MARGEN FINANCIERO (SSF)	7.78%	7.39%	6.46%	5.70%	6.06%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	55.57%	56.09%	54.57%	46.28%	51.88%
MARGEN FINANCIERO	55.56%	56.22%	54.63%	46.35%	51.63%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	54.42%	51.94%	48.47%	43.35%	44.93%
MARGEN DE OPERACIÓN	11.05%	10.46%	12.26%	14.99%	15.64%
MARGEN NETO	10.35%	11.76%	11.66%	13.92%	15.29%
RETORNO PATRIMONIAL (SSF)	9.19%	9.55%	8.98%	10.71%	10.88%
RETORNO PATRIMONIAL (PCR)	7.87%	9.23%	8.64%	10.34%	10.43%
RETORNO SOBRE ACTIVOS (SSF)	1.11%	1.18%	0.98%	1.15%	1.26%
RETORNO SOBRE ACTIVOS (PCR)	1.02%	1.18%	0.98%	1.14%	1.26%

*Fuente: BANCOVI de R.L - SSF / Elaboración: PCR*

**Nota sobre información empleada para el análisis**

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.