

**FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA
MULTI INVERSIONES MI BANCO 01
VALORES DE TITULARIZACIÓN**

| | | | | | |
|--|---|--|---------------------------------|------------|------------|
| Comité No. 140/2022 | | Fecha de comité: 19 de septiembre de 2022 | | | |
| Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2022. | | | | | |
| Periodicidad de actualización: Semestral | | | Sector Financiero / El Salvador | | |
| Equipo de Análisis | | | | | |
| Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com | Gabriel Marín gmarin@ratingspcr.com | (+503) 2266-9471 | | | |
| HISTORIAL DE CLASIFICACIONES | | | | | |
| Fecha de información | jun-21 | sep-21 | dic-21 | mar-22 | jun-22 |
| Fecha de comité | 06/10/2021 | 07/01/2022 | 23/03/2022 | 21/06/2022 | 19/09/2022 |
| Valores de Titularización Ricorp Titularizadora | | | | | |
| Multi Inversiones Mi Banco 01 | | | | | |
| Tramo 1 | AA | AA | AA | AA | AA |
| Tramo 2 | AA | AA | AA | AA | AA |
| Perspectiva | Estable | Estable | Estable | Estable | Estable |

Significado de la Clasificación

Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus Originadores 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 Originador, 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 riesgo¹ 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. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

"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 de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de "AA" a los **Valores de Titularización de Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01 Valores de Titularización** a los tramos 1 y 2, con perspectiva "Estable" y con información No Auditada al 30 de junio de 2022. La clasificación se fundamenta en la muy alta capacidad de pago del Originador hacia el Fondo producto de los holgados flujos de ingresos provenientes principalmente de su cartera de préstamos, la cual ha mostrado un crecimiento sostenido con bajos niveles de riesgo de impago y holgada cobertura para incobrabilidad. Asimismo, se considera el cumplimiento de los covenants financieros establecidos dentro de la Emisión, así como los mecanismos operativos y legales que propician una correcta funcionalidad del Fondo.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **El Fondo cuenta con adecuados resguardos legales y operativos:** Los respaldos legales y operativos continúan garantizando el correcto funcionamiento del Fondo, donde al observar la recolección de los flujos percibidos por parte de la Cuenta Colectora, se obtuvo una cobertura holgada de 43.5 veces (junio 2021: 42.7 veces) respecto al pago de las cesiones a la fecha de estudio, representando a su vez una mínima porción del total de ingresos de intermediación del Originador (6.2% de total).
- **El Fondo cumplió adecuadamente con los covenants financieros revisados por el auditor externo:** Según la revisión semestral de los covenants financieros del Fondo, el coeficiente de liquidez se situó en 27.2%, posicionándose por encima al mínimo permitido (20%). Asimismo, el financiamiento otorgado por parte del Originador a alcaldías se ubicó en 11.3% de la cartera bruta, respetando el máximo permitido (35%).
- **Estrategias del Banco apoyan el ritmo de crecimiento de la cartera de préstamos:** La cartera de créditos bruta alcanzó los US\$272,620 miles, con una evolución interanual de dos dígitos (+18.7%; +US\$43,022 miles), colocándose como el portafolio más robusto de los últimos cinco años. Lo anterior, continúa permitiéndole al Banco ocupar la segunda plaza del segmento cooperativista excluyendo FEDECRÉDITO. Dicho crecimiento estuvo en función de la vigente estrategia la cual procura intensificar los créditos de consumo como parte de su mercado objetivo, pero también en otros segmentos económicos. Se destaca el crecimiento del sector consumo, que registró un importante crecimiento bruto de US\$43,177 miles (+24.6%), seguido del sector construcción con una expansión del 23.8% en su saldo, equivalentes a US\$3,654 miles.
- **Modelo de negocio permite bajos niveles de morosidad:** El índice de vencimiento cerró en 0.3%, manteniéndose estable respecto al promedio de los últimos cinco años, figurando como la entidad con la mora más baja del sector, derivado de su modelo de negocio enfocado en pagadores con alta estabilidad en su flujo de ingresos. Por otro lado, la posición del índice de vencimiento se benefició de los saneamientos de cartera por US\$809 miles a la fecha de análisis. Por último, los créditos afectados por la pandemia por COVID-19 representaron una porción baja del 3.2% del total del portafolio bruto, mostrando una evolución controlada.
- **Pese al bajo índice de vencimiento, Mi Banco reporta una alta cobertura por incobrabilidad:** Como parte de las estrategias de Mi Banco, se destaca la buena práctica de mantener holgura en la cobertura para incobrabilidad de préstamos. En ese sentido, la entidad históricamente ha registrado una cobertura muy por encima del mínimo regulatorio recomendado (100%), donde a la fecha alcanzó el 309.7%, sobrepasando el 142% del mercado, e incluso superando a la industria bancaria comercial (146.5%), demostrando su capacidad financiera para constituir provisiones robustas.
- **Estructura de fondeo más atomizada:** La estructura de fondeo refleja una mayor atomización, aunque manteniendo su base en los depósitos del público con el 74.3% del total (junio 2021: 81.5%); sin embargo, se observó un mayor uso de líneas de financiamiento con la banca local e internacional pasando de una participación del 12.4% a 19.7%, como parte estratégica del Banco. La estructura anterior permitió una eficiencia en el costo financiero al pasar de 5.8% a 5.4% a la fecha, mejorando el spread bancario del negocio. Por otra parte, el coeficiente de liquidez neta cerró en 27.8% a la fecha a partir de la expansión del negocio, manteniendo un nivel importante en la capacidad para atender sus compromisos de corto plazo.
- **Alza del spread bancario absorbe el incremento de los saneamientos de cartera:** A la fecha de estudio, a pesar de que se evidenció una expansión de las reservas de saneamiento, el alza en 2.3 puntos porcentuales del spread bancario que alcanzó el 7.7%, contribuyó para que el margen financiero neto de reservas mostrara un ligero retroceso pasando de 44% a 43.6%, pero conservando una posición altamente favorable para la generación de utilidades, especialmente por las eficiencias logradas en el costo financiero.
- **Rentabilidad a doce meses favorecida por el margen neto:** La rentabilidad del Banco estuvo estimulada a partir del buen desempeño de la utilidad neta la cual cerró en US\$3,380 miles, con una tasa de crecimiento interanual del 35%, mientras que la utilidad neta a doce meses¹ registró los US\$5,877 miles. A partir de lo anterior, se evidenció una tendencia alcista en la rentabilidad del negocio, donde el ROA a doce meses pasó de 1.6% a 1.7% a la fecha de estudio, gracias al mejor margen neto del negocio impulsado por el spread bancario, y el ROE pasó de 12.4% a 12.7%. Dichas métricas se colocaron cercanas a las registradas por el sistema cooperativista.
- **Eficiencia en el uso del patrimonio del Banco ante el crecimiento del negocio permite mantener niveles de solvencia adecuados:** A partir de la eficiencia observada en el uso del capital para incentivar el crecimiento del negocio, la solvencia presentó una reducción y se ubicó en 14.9% (junio 2021: 16.4%) producto del incremento en los activos ponderados por riesgos en 18.2%, pero manteniendo niveles prudentes por encima de lo requerido por Ley (12%), aunque por debajo del promedio de sus pares (18.3%). Por otra parte, se destaca estabilidad en el apalancamiento patrimonial el cual cerró en 6.6 veces, ligeramente menor al reportado en el periodo previo (6.7 veces), producto del constante robustecimiento del patrimonio de la entidad que permite cubrir la expansión de los pasivos (+10.5%).

¹ Cálculo de PCR tomando de referencia la Utilidad neta del periodo de análisis + Utilidad neta del último cierre contable – Utilidad neta del periodo de comparación.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- El crecimiento sostenido de la cartera de créditos y otros productos en diversos sectores económicos, así como el comportamiento adecuado en la calidad de la cartera. Además, la estabilidad en la suficiencia de recursos que mantenga el Fondo para honrar sus obligaciones financieras.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento significativo en la morosidad producto de un deterioro en las finanzas públicas que pudiera limitar el pago en tiempo y forma el cumplimiento de las órdenes irrevocables de descuento pactadas con el Originador, así como posibles incumplimientos de las contrapartes que intervienen en la operatividad del Fondo.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el presente informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para la Clasificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones de El Salvador (PCR-SV-MET-P-050, noviembre 2021), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS 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 al 31 de diciembre de 2018 al 2021, y Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2021 y 2022 del Originador.
- **Información del Fondo:** Estados Financieros del Fondo de Titularización a la fecha de análisis y su comparativo, Carta de cumplimiento de resguardos financieros.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: El presente informe de clasificación de riesgo no encontró ninguna limitante para su realización.

Limitaciones potenciales:

- PCR identifica como factor limitante de la clasificación un aumento en la exposición del Originador al riesgo de concentración de cartera en el sector consumo. De igual manera, se observa una alta concentración de los principales depositantes de la entidad.
- PCR dará seguimiento a la evolución del apalancamiento patrimonial del Originador el cual a la fecha de estudio se ubicó en 6.6 veces, estando por encima de promedio del sector de bancos cooperativos (5.4 veces).

Panorama Internacional

El Banco Mundial en su informe "Perspectivas económicas mundiales" prevé una desaceleración de la actividad económica desde una tasa de 5.7% en 2021 hasta 2.9% en 2022, producto de dos años de pandemia y como resultado de la intensificación de los efectos secundarios de la invasión de la Federación Rusa a Ucrania. La guerra en Ucrania ha generado un aumento de los precios de los productos básicos y energía, generando disrupciones en la oferta, aumentando la inflación, la inseguridad alimentaria y la pobreza, al mismo tiempo que genera condiciones financieras más restrictivas e incrementa la incertidumbre en los mercados.

A partir del año 2020, donde se alcanzaron valores mínimos, la inflación ha registrado aumentos como efecto de la recuperación de la demanda mundial, cuellos de botella en la oferta y el alza marcada de los precios de los alimentos y la energía, sobre todo desde la invasión de Rusia a Ucrania. Bajo este contexto, se esperaba que el punto inflacionario más alto se produjera a mediados de 2022, pero a pesar de su posterior desaceleración, se mantenga en niveles altos para el final del año e incluso por encima de las metas fijadas por los bancos centrales en los años próximos. Lo anterior, sumado a la desaceleración del crecimiento económico propicia un incremento del riesgo de estanflación, presionando a las economías emergentes a reforzar sus reservas fiscales y externas, fortalecer su política monetaria e implementar reformas económicas para su crecimiento.

La guerra en Ucrania afecta en distinta medida a las economías, por medio de los impactos en el comercio, producción mundial, precios de los productos básicos, inflación y tasas de interés. Se espera que los efectos secundarios más graves se produzcan en la región de Europa y Asia Central con una marcada reducción en la producción. Solamente algunos países exportadores de energía resultarán beneficiados por el aumento de dichos precios, no obstante, las economías emergentes y en desarrollo experimentarán un riesgo de deterioro por intensificación de las tensiones geopolíticas, aumento de la inflación, escasez de alimentos, incremento de los costos financieros, nuevos brotes de Covid-19 y desastres naturales.

Para la región de Latinoamérica y el Caribe, El Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.5% en 2022, luego del 6.7% registrado en 2021 producto del repunte posterior a la pandemia. La desaceleración del crecimiento se debe al endurecimiento de la situación financiera, el debilitamiento de la demanda externa, la creciente inflación y la incertidumbre en materia de políticas fiscales en algunos países aunado a los efectos de la desaceleración de la economía mundial y al impacto de la guerra en Ucrania en los precios de la energía y productos básicos. Para la región centroamericana se prevé un crecimiento de 3.9%, afectado por la actividad de la economía en EE. UU., que provocará una menor demanda de exportaciones y niveles de remesas más bajos.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. Según la actualización de las "Perspectivas de la Economía Mundial" de julio de 2022 del Fondo Monetario Internacional, los diferenciales de riesgo de emisores por debajo del grado de inversión han aumentado en 104 puntos básicos desde abril de 2022 y aproximadamente un tercio de los emisores de mercados emergentes tienen bonos cotizando con rendimientos en exceso del 10%, alcanzando un máximo posterior a la crisis financiera global y evidenciando un deterioro de la situación fiscal de los países.

Desempeño Económico

A mayo de 2022, de acuerdo con la información disponible en el Banco Central de Reserva, la actividad económica del país, medida a través del índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), registró un crecimiento de 4.1% respecto al mismo periodo del año anterior. Este índice aún se mantiene por encima del promedio de niveles prepandemia y marca una ligera tendencia de mejora respecto a los primeros meses de 2022, a pesar de las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de las materias primas, alimentos y energía. Los sectores que muestran un mayor dinamismo de crecimiento son las actividades de Administración Pública y Defensa con 7.06%, Construcción 6.57%, Comercio 5.68% y Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas 5.26%.

Al analizar el crecimiento del PIB por el enfoque del gasto, se observa un aumento del consumo privado de 4.1%, influenciado por el dinamismo de la actividad económica y la recepción de remesas en los hogares. Adicionalmente el consumo público registra un aumento de 3.1% al primer trimestre comparado con su periodo similar del año anterior. Estos factores, sumados al incremento de las importaciones que reportaron una tasa de 10.7%; compensaron la reducción en la formación bruta de capital que reportó una disminución de 3.4%, en contraste con el crecimiento reportado en las exportaciones el cual alcanzó una tasa de crecimiento de 10.9%. Por su parte, las remesas a junio de 2022 reportaron una tasa de 3.5%, totalizando los US\$3,778.7 y a marzo representaron el 23.3% del PIB comparada con el 25.6% del periodo similar anterior.

Producto de las condiciones económicas nacionales y globales, a junio de 2022 el índice de precios al consumidor (IPC) se ubicó en 7.8%, marcando una tendencia al alza desde el inicio de año y alcanzando su máximo histórico en las últimas décadas. Dicho comportamiento se asocia a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos, al aumento de los precios de los combustibles, así como a los problemas geopolíticos que han causado distorsiones en los mercados de bienes y en las cadenas de abastecimiento. Los sectores que presentan mayor incremento son el de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (14.19%), Muebles y artículos para el hogar (9.52%), Recreación y Cultura (9.12%), Bienes y Servicios Diversos (7.83%) y Restaurantes y Hoteles (7.54%).

Por otra parte, el sistema financiero presentó un crecimiento de la cartera bruta de 9.43% alcanzando los US\$16,783.0 millones (junio 2021: US\$15,336.5 millones), debido a la buena dinámica presentada en las actividades de intermediación financiera. Por su parte, los depósitos alcanzaron los US\$17,505.1 millones con una tasa de crecimiento interanual de 3.63%. Adicionalmente, el spread financiero se ubicó en 1.7%, reportando una reducción respecto a junio de 2020, donde se ubicó en 2.7% debido a la reducción de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 6.2% (junio 2021: 6.5%); mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 4.5%, evidenciando un incremento importante desde junio de 2021, donde se ubicó en 3.8%.

En cuanto a la situación fiscal del país, en el primer semestre del año se reporta una mejora en el déficit fiscal al ubicarse en US\$61.3 millones, con una reducción de -88.2% comparado con el reportado al mismo periodo del año anterior. Este comportamiento se debe a un incremento en los ingresos corrientes en 17.4% (US\$628.2 millones), influenciado por el aumento de los ingresos tributarios (+US\$555.7 millones) que se derivan del pago de Impuestos al Valor Agregado (IVA) y Renta, producto de una buena dinámica económica en el primer semestre. Adicionalmente, también se produjo un aumento por contribuciones a la seguridad social (+US\$43.1 millones).

A pesar de la mejora en el déficit fiscal a junio de 2022, el endeudamiento público ha incrementado en 5.7% (US\$1,330.7 millones) respecto a junio de 2021, con un aumento de la deuda pública interna de 5.9% (US\$702.0 millones) y deuda pública externa de 5.6% (US\$628.8 millones). El nivel de endeudamiento de El Salvador que a diciembre de 2021 se ubicaba en 83.9% del PIB, constituye la mayor preocupación de los mercados financieros, ante las dificultades del gobierno para lograr un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional que le permita cumplir con sus obligaciones, específicamente los vencimientos de Eurobonos que vencen en 2023 y 2025 por \$1,600 millones. Esto ha propiciado un incremento en el indicador de riesgo soberano que ha alcanzado niveles históricos en las últimas décadas al ubicarse al cierre de junio en 27.0%.

Respecto a la balanza comercial, se ha experimentado un buen dinamismo a junio de 2022, donde las exportaciones FOB alcanzaron una tasa de crecimiento de 16.8% (US\$546.6) y totalizaron US\$3,802.3 millones. La industria manufacturera representó el 75.6% del total de exportaciones, alcanzando los US\$2,876.1 millones y que con respecto a junio de 2021 reportaron un aumento de 15.1% (US\$377.8 millones). Por su parte, las importaciones alcanzaron un monto de US\$8,934.4 millones, correspondiente a una tasa de crecimiento interanual de 27.2% (US\$1,908.6 millones) producto de una buena dinámica de consumo de los salvadoreños que han demandado bienes importados.

Finalmente, las expectativas de crecimiento de la economía local se ven limitadas dadas las condiciones económicas globales. El Banco Central de Reserva ha revisado a la baja su proyección de crecimiento de la economía de El Salvador y al 30 de junio estimaba un crecimiento de 2.6% comparado con el 4.0% proyectado en enero. Según el BCR, este ajuste en la tasa de crecimiento de la economía está influenciado por los elevados precios a nivel nacional e internacional y la desaceleración significativa de la economía mundial. De forma similar, el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.7% en su informe de Perspectivas Económicas Mundiales a junio de 2022.

Bancos cooperativos de El Salvador

Al cierre de junio 2022, el sector refleja un crecimiento en su cartera de préstamos bruta cerrando en US\$1,385.2 millones, con una tasa de crecimiento del 9.4% (+US\$118.63 millones) y una participación sobre el total de activos de 67.6% (jun-21: 65.5%). El enfoque en el sector de MIPYMES y la óptima recuperación de la economía ha estimulado la colocación de nuevos créditos dentro del sector, el cual ha recobrado los niveles de crecimiento previos a la pandemia (9.8%). La composición del portafolio está concentrada principalmente en los sectores de consumo (41.6%), instituciones financieras (19.2%), servicios (14.0%) y adquisición de vivienda (11.8%).

Asimismo, el sector muestra estabilidad en sus indicadores de calidad de cartera, donde el 96.9% de la cartera de préstamos está representado por préstamos de categoría A, mientras que las categorías de menor calidad presentaron un comportamiento adecuado, similar al observado previo a la pandemia. En este sentido, al analizar los principales indicadores de calidad del portafolio, se observa una desaceleración en el incremento de los créditos vencidos del sector que a la fecha de análisis reportaron una tasa de crecimiento del +9.8%, lo cual contrasta con el +13.9% y +42.8% reportado en junio y diciembre de 2021 respectivamente. Lo anterior derivó en la estabilidad del índice de vencimiento el cual se ubicó en 1.2% (jun-21: 1.2%). Por otro lado, el índice de cobertura de reservas disminuyó interanualmente pasando de 148.0% en junio 2021 a 142.0% a la fecha de análisis, sin embargo, el sector continúa reflejando una postura conservadora al mantener este índice por encima del promedio de los últimos 5 años (134.4%).

Por otro lado, se observa un mayor dinamismo en las operaciones de intermediación favoreciendo los márgenes financieros del sector. En este sentido, los ingresos de intermediación sumaron US\$83.43 millones, creciendo en US\$7.49 millones (+9.9%), producto principalmente de la expansión de la cartera de préstamos y un mayor spread bancario que se ubicó en 6.7%, superior al reportado en el periodo pasado (jun-21: 6.2%). En este sentido, el margen de intermediación se vio favorecido cerrando en 60.2% superior al 56.8% del periodo pasado y ubicándose por encima del promedio de los últimos 5 años (54.4%). El comportamiento anterior compensó el crecimiento en los gastos por saneamiento de activos (+40.8%) permitiendo mantener estable el margen financiero neto de reservas en 50.3% (jun-21: 49.9%).

El mayor dinamismo en los ingresos del sector permitió que a la fecha de análisis la utilidad neta ascienda a US\$23.1 millones (+15.4%) lo cual favoreció al margen neto que cerró en 27.7% (jun-21: 26.3%). Esto a su vez impulsó los niveles de rentabilidad del sector reflejando un ROE anualizado de 12.7% (jun-21: 12.2%) y un ROA anualizado de 2.2% (jun-21: 2.0%). Cabe destacar que la rentabilidad del sector es superior a la reportada por la banca comercial (ROE-ROA bancos: 6.7% y 0.7% respectivamente).

En cuanto a los niveles de liquidez, el sector mantiene holgura a pesar de una reducción de los activos líquidos del -4.5%, asociado principalmente a la contracción en los fondos disponibles (-10.0%), como resultado de la expansión de la cartera de préstamos, no obstante, lo anterior fue mitigado por el dinamismo mostrado por las inversiones financieras que crecieron interanualmente en 5.45%. Por otro lado, los pasivos corrientes presentaron una reducción (-3.6%) producto de una desaceleración en la captación de depósitos que crecieron a una tasa de 0.2%, menor al promedio de los últimos 5 años (14.0%). Lo anterior mantuvo estable al indicador de liquidez en 58.3%, situándose por encima del promedio de los últimos 5 años (57.7%) reflejando una holgada capacidad para responder ante sus obligaciones en el corto plazo.

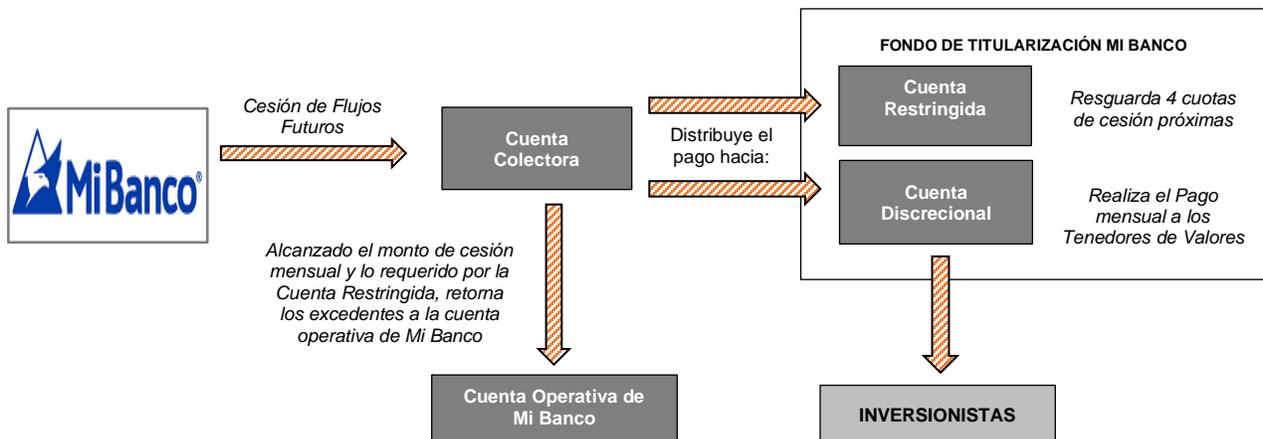
Finalmente, el sector refleja sólidos niveles de solvencia gracias a la continua capitalización de utilidades, permitiendo que presente una sostenida mejora en la eficiencia de sus recursos. A la fecha de análisis, el sector reportó un coeficiente patrimonial de 18.27%, inferior al reportado en el periodo pasado (jun-21: 18.88%), producto del dinámico crecimiento de la cartera de préstamos lo cual elevó los activos ponderados por riesgo. En cuanto al endeudamiento legal, este se ubicó en 17.08% (jun-21: 16.74%), lo cual se relaciona con la desaceleración en el crecimiento de los pasivos y un mayor dinamismo presentado por el patrimonio del sector (+11.04%).

Resumen de la Estructura de Titularización²

| DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN - FTRTMIB 01 | |
|--|--|
| Originador | : Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – en su calidad de administradora del Fondo FTRTMIB 01 |
| Originador | : Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, de acá en adelante Multi Inversiones Mi Banco. |
| Sociedad de Titularización | : Ricorp Titularizadora, S.A. |
| Clase de Valor | : Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta. |
| Monto de la Emisión | : Hasta quince millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$15,000,000.00), durante el plazo de la autorización que será de 120 meses. |
| Plazo de la Emisión | : El plazo de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tiene un plazo de hasta 120 meses, contados a partir de la fecha de colocación. |
| Respaldo de la Emisión | : El pago de los Valores de Titularización estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB 01, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales que Multi Inversiones Mi Banco 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. |
| Custodia y Depósito: | : Por tratarse de derechos sobre Flujos Financieros Futuros no existe un custodio de los activos titularizados, sino que estos han sido entregados en administración. En virtud del contrato de administración, la Titularizadora, entregará en administración a Multi Inversiones Mi Banco los activos que conforman el Fondo de Titularización antes mencionado, los cuales han quedado debidamente relacionados en el contrato de Cesión y Administración de Derechos. |
| Negociabilidad | : La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores de El Salvador por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa. |
| Mecanismos de Cobertura | : El pago de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales percibidos. La Sociedad Titularizadora constituirá la denominada “Cuenta Restringida”, la cual o las cuales serán abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la SSF, en donde se resguardará, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las 4 próximas cuotas mensuales de cesión. |
| Destino | : Los fondos que Multi Inversiones Mi Banco reciba en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe para el Fondo de Titularización, deberán ser destinados por Multi Inversiones Mi Banco para capital de trabajo y cancelación de pasivos. |
| Condiciones Especiales | : Trimestralmente se rendirán las siguientes razones financieras: A. El banco se compromete a no disminuir el nivel de sus reservas de capital incluyendo reservas voluntarias y reserva legal al cierre del 2016, el cual asciende a \$14,657 miles. B. Coeficiente de liquidez mínimo del 20%. Al incumplimiento de ese covenant se retendrán en la cuenta colectora hasta tres cuotas de cesión, las cuales se devolverán hasta que se haya superado el incumplimiento durante dos trimestres consecutivos. Solo se podrá repartir dividendos si se mantiene post pago el coeficiente de liquidez mínimo del 20%. C. Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35% de la cartera bruta de préstamos. |
| Saldo de la Emisión | : US\$9,193 miles |

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. / Elaboración: PCR

DIAGRAMA DE LA ESTRUCTURA



Fuente y Elaboración: Ricorp Titularizadora, S.A.

² Para un detalle más completo de las características de la Emisión, remitirse al prospecto del instrumento: <https://www.bolsadevalores.com.sv/files/26098/Prospecto%20FTRTMIB%2001%20-.pdf>

Análisis de la Estructura

En opinión de PCR, los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre los flujos futuros a titularizar, tales como la estructura del Fondo propuesta, el operador de las cuentas operativas, el tratamiento y prevención de desvío de fondos, y los aspectos legales involucrados en toda la transacción, propician a que el Fondo presente una estructura adecuada. Asimismo, se considera que, por tratarse de una titularización de derechos sobre flujos futuros, cobra mayor importancia la estabilidad de los ingresos provenientes de la cartera crediticia del Originador dado que existe un riesgo de incumplimiento si estos flujos se ven afectados o disminuidos. En ese sentido, si fuese el caso, el Banco puede activar otras órdenes irrevocables de pago para captar flujos de otras agencias o en cualquier otro banco del sistema bancario nacional, con el objetivo de cumplir con la cobertura necesaria para pagar a sus inversionistas.

Riesgo de contraparte

El Fondo de Titularización cuenta con diversas cuentas bancarias para que los ingresos comprometidos en la Emisión sean recolectados adecuadamente y distribuidos para el pago oportuno de sus obligaciones. En ese sentido, dichas cuentas fueron abiertas en el Banco Davivienda Salvadoreño, S.A., quien desempeña el rol de banco administrador, el cual, según la información disponible en la Superintendencia del Sistema Financiero, cuenta con una Clasificación de Riesgo de EAAA, con perspectiva "Estable" al cierre de corte del presente informe.

Perfil de la Titularizadora

RICORP Titularizadora, Sociedad Anónima, fue constituida en 2011, con el objetivo de constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con la Ley de Titularización de Activos, y emitir valores con cargo a dichos Fondos.

Accionistas y Junta Directiva

En el siguiente cuadro se detallan los principales accionistas y directivos que conforman a RICORP Titularizadora, S.A., según credencial inscrita en el Registro de Sociedades en fecha 16 de octubre de 2020.

| JUNTA DE ACCIONISTAS | |
|------------------------|--------------------------|
| ACCIONISTA | PARTICIPACIÓN ACCIONARIA |
| RICORP S.A. de C.V. | 99.9999 % |
| Remo José Martín Bardi | 0.0001 % |
| Total | 100% |

Fuente: RICORP Titularizadora S.A. / Elaboración: PCR

| JUNTA DIRECTIVA | |
|--|----------------|
| Nombre | Cargo |
| Rolando Arturo Duarte Schlageter | Presidente |
| Manuel Roberto Vieytez Valle* | Vicepresidente |
| José Carlos Bonilla Larreynaga | Secretario |
| Víctor Silhy Zacarías | Propietario |
| Ramón Arturo Álvarez López | Propietario |
| Enrique Borgo Bustamante | Propietario |
| Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter | Propietario |
| José Miguel Carbonell Belismelis | Suplente |
| Juan Alberto Valiente Álvarez | Suplente |
| Enrique Oñate Muyschondt | Suplente |
| Miguel Ángel Simán Dada | Suplente |
| Vacante | Suplente |
| Carlos Zaldívar | Suplente |
| Guillermo Miguel Saca Silhy | Suplente |

Fuente: RICORP Titularizadora S.A. / Elaboración: PCR

Experiencia y Participación de mercado

Ricorp Titularizadora cuenta con ejecutivos que poseen años de experiencia en la emisión de valores bursátiles tanto en mercados locales como internacionales, lo que ha hecho posible que la Titularizadora a la fecha de análisis cuente con diversas emisiones dentro del mercado de valores salvadoreño.

Resultados Financieros

Por la naturaleza del negocio de la Titularizadora, es de vital importancia evaluar el riesgo de liquidez de la compañía, la cual, a fecha de análisis, contó con una liquidez corriente de 53.5 veces (junio 2021: 40.6 veces), producto de un aumento en las inversiones financieras (+US\$527.7 miles; +40.8%), dando por resultado una holgada capacidad de la entidad para responder a sus obligaciones de corto plazo.

| COMPONENTES | LIQUIDEZ (VECES) | | | | | |
|--------------------|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
| LIQUIDEZ CORRIENTE | 11.8 | 10.3 | 29.8 | 9.6 | 40.6 | 53.5 |
| LIQUIDEZ GENERAL | 12.0 | 10.8 | 30.8 | 9.7 | 41.5 | 54.0 |

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Por su parte, los indicadores de rentabilidad se mantuvieron estables, debido al corto crecimiento registrado en los ingresos de la Titularizadora (+2.2%), además de una importante disminución en los costos de explotación (-4.3%); por consiguiente, se observa un crecimiento en las utilidades del negocio (+22.0%; +US\$42.8 miles), mejorando el margen neto el cual aumentó la rentabilidad de la entidad.

| COMPONENTES | ROA Y ROE ANUALIZADO (%) | | | | | |
|-------------|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
| ROA | 16.9% | 23.4% | 3.0% | 18.4% | 23.4% | 22.9% |
| ROE | 18.5% | 22.0% | 3.1% | 20.6% | 24.0% | 23.3% |
| MARGEN NETO | 35.4% | 32.9% | 6.5% | 27.5% | 33.9% | 40.5% |

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Análisis del Originador

Reseña

El modelo de negocio del Originador ha tenido como objetivo ser un intermediario en el mercado financiero, mediante la captación de fondos del público, y colocación de los recursos así obtenidos, en operaciones activas de crédito, con énfasis en segmentos de consumo, principalmente a empleados públicos y privados.

Gobierno Corporativo

El Banco está liderado por una Junta Directiva³, la cual se auxilia de diferentes Comités exigibles por el marco jurídico como: Riesgos, Auditoría, Prevención de Lavado de Dinero y de Activos y de Financiamiento al Terrorismo, entre otros, con el objetivo de alcanzar sus metas estratégicas. Asimismo, cuenta con Comités de Apoyo Técnico como el de Finanzas y Legal, así como de diversas Unidades de Control con dependencia directa de la Junta Directiva tales como: Auditoría Interna, Oficialía de Cumplimiento, y la Unidad de Riesgos, para lograr un control eficiente y oportuno de sus operaciones. A la fecha, mantuvo vigente su Código de Gobierno Corporativo el cual contribuyó al cumplimiento de los requerimientos establecidos en las "Normas Técnicas de Gobierno Corporativo" (NRP-17), y que lleva por objeto el plasmar la filosofía y establecer las prácticas y políticas que en materia de buen Gobierno Corporativo deben regir todas las actuaciones del Banco, especialmente en lo concerniente a las relaciones entre los accionistas, la Junta Directiva, miembros de la Alta Gerencia y Comités.

Junta Directiva y Plana Gerencial

El Banco muestra una estructura organizativa encaminada a la gestión integral de riesgos auxiliada por diversos Comités Técnicos y de Apoyo, quienes de manera general asesoraron oportunamente a la Junta Directiva y a la Plana Gerencial, las cuales también exhiben amplia trayectoria en el sector de banca comercial y cooperativo:

| JUNTA DIRECTIVA MI BANCO | | PLANA GERENCIAL | |
|--------------------------|----------------|------------------------------------|--|
| DIRECTORES PROPIETARIOS | | NOMBRE | CARGO |
| NOMBRE | CARGO | | |
| Nelson Oswaldo Guevara | Presidente | Nelson Oswaldo Guevara Ramírez | Presidente Ejecutivo |
| Marcos Geremías González | Vicepresidente | Sully Liseth Guevara Guevara | Gerente Comercial |
| Ana Margarita Bertrand | Secretaria | Jorge Adalberto Aldana Luna | Gerente Financiero |
| | | Lucía Aleida Galdámez Menjívar | Gerente Administrativa |
| DIRECTORES SUPLENTE | | Tito Isaac Salguero Ramos | Gerente de Operaciones |
| Daniel Ernesto Cano | I Director | César Alonso Ríos Parada | Gerente de Agencias |
| José Franklin Hernández | II Director | Johanna Gabriela Santos de Ramírez | Auditora Interna |
| René Edgar Fuentes | III Director | Óscar Anibal Pichinte Sigüenza | Oficial de Cumplimiento |
| | | Ricardo Giovanni Jiménez Morán | Jefe Unidad de Riesgos en Funciones |
| | | Martha Carolina Castro de Aguilar | Jefe de Unidad de Desarrollo Empresarial |
| | | Alejandra María Escobar Aguilar | Jefe Unidad Jurídica |
| | | João Amilton Duque Menjívar | Jefe Unidad de Mercadeo |

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

Por su parte, bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG⁴, se obtuvo que Mi Banco realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

Operaciones y Estrategias

El modelo de negocio es de nicho, el cual se enfoca en el financiamiento de consumo principalmente a empleados públicos y privados con una base amplia de personal y estabilidad laboral, este modelo continúa siendo su estrategia de penetración de mercado de cara al cierre del 2022, sin alterar los plazos o montos previamente establecidos en sus políticas de crédito. También financia en menor proporción a segmentos como municipalidades, vivienda y MYPES, y cuenta con productos y servicios complementarios como pago de remesas, cobro de colectores de servicios públicos, tarjeta de crédito y débito, intermediación de pólizas de seguro, entre otros. Todos estos productos son ofrecidos en once puntos de atención (10 Agencias y 1 Mini Agencia) y siete cajeros automáticos propios, las cuales en su mayoría están ubicados estratégicamente a nivel nacional. Por otra parte, las principales líneas estratégicas que el Banco ha definido para ejecutar durante el 2022 se pueden desglosar en tres ámbitos:

- **Empresarial:** Inauguración del Centro Financiero en la Colonia Escalón de San Salvador, así como la apertura del nuevo Centro de Negocios bajo la modalidad de Agencia, en torno a la conmemoración del trigésimo aniversario de fundación. Asimismo, se pretende continuar con el Plan de Transformación Digital, con el objetivo de robustecer el gobierno corporativo, la gestión integral de riesgos, y la prevención del delito de lavado de dinero y de activos y financiamiento al terrorismo.

3 La Junta Directiva fue inscrita en el Registro de Comercio al No. 9 del Libro 4043 del Registro de Sociedades del folio 39 al folio 41, de fecha 11 de abril de 2019, para un período de cinco años.

4 Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

- **Comercial:** Implementación de estrategias y acciones comerciales para aumentar la participación y posicionamiento del Banco, acompañado de campañas comerciales orientadas a acrecentar el pago de remesas familiares y afiliación a los canales electrónicos (FEDEBANKING y FEDEMOVIL).
- **Financiero:** Implementación de estrategias para generar crecimientos en las carteras de préstamos y depósitos del público, acompañadas de acciones para diversificar y abaratar las fuentes de financiamiento.

Riesgos Financieros

Riesgo Crediticio

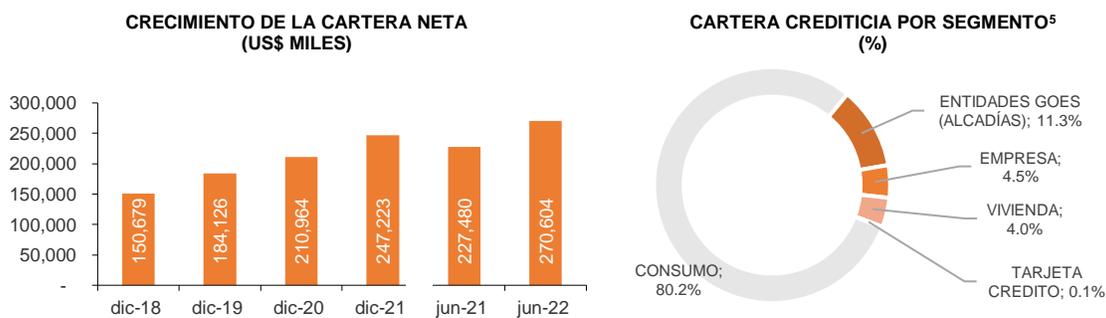
Mi Banco cuenta con políticas de crédito debidamente aprobadas por Junta Directiva en las que se han definido los límites de concentración de la cartera por sector económico y límites de concentración legales definidos por el regulador local, variables sociodemográficas, capacidad de pago del deudor, su moral e historial de pago, la protección o garantías y los factores externos que podrían afectar la capacidad generadora de ingresos del deudor, donde estos factores son mitigados de manera más amplia a través de los lineamientos establecidos en la Política, así como en el cumplimiento de los aspectos establecidos en diferentes artículos de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito y en las "Normas para Clasificar los Activos de Riesgo Crediticio y Constituir las Reservas de Saneamiento" (NCB-022), los cuales son monitoreados mensualmente.

Asimismo, el Banco asumió el riesgo de crédito en la colocación de fondos en el sector empresarial y personas naturales, donde la facultad de aprobación de créditos para cada segmento recae sobre los Comités de Créditos que están compuestos por personal con experiencia en el área. Adicionalmente, la responsabilidad de la recuperación de la cartera de créditos descansa sobre las áreas de negocio y de la Gerencia de Operaciones y su Departamento de Recuperación, quien tiene bajo su gestión a diferentes áreas especializadas divididas en los siguientes tipos: preventiva, administrativa y gestión judicial.

Cartera de Préstamos

La cartera de créditos bruta (saldo a capital sin intereses) alcanzó los US\$272,620 miles, evidenciando una destacable evolución de dos dígitos (18.7%), equivalente a US\$43,022 miles más que en el primer semestre de 2021, colocándose como el portafolio más robusto de los últimos cinco años. Lo anterior, continúa permitiéndole al Banco ocupar la segunda plaza del segmento cooperativista excluyendo FEDECRÉDITO. Dicho crecimiento estuvo en función de la vigente estrategia de la entidad de contribuir al impulso económico del país a través de la intensificación de créditos de consumo como parte de su mercado objetivo, pero también en otros segmentos económicos. En ese sentido, el saldo de la cartera bruta del sector consumo registró un importante crecimiento de US\$43,177 miles (+24.6%), al igual que el sector construcción con una expansión del 23.8% en su saldo, equivalentes a US\$3,654 miles.

A nivel de participación por segmentos, derivado del nicho de mercado atendido por el Banco, el cual está orientado principalmente en el sector consumo, específicamente a empleados públicos y privados a través de órdenes irrevocables de descuento, este continuó representando una alta participación del 80.2% del total de la cartera bruta, exhibiendo un aumento respecto a la mostrada en junio 2021 (76.4%), presionando al alza la concentración de dicho segmento en el negocio total. El segundo segmento más representativo fue el de entidades del gobierno (alcaldías) con el 11.3% (junio 2021: 14.3%), cumpliendo con el máximo permitido en su política interna (máx.: 30%). El resto de la cartera fue destinada a los segmentos empresa y vivienda con el 4.5% y 4%, respectivamente. Por su parte, al incluir los intereses y las provisiones por incobrabilidad de préstamos, el Banco mostró una cartera neta con un saldo de US\$270,604 miles, revelando también una expansión importante del 19% respecto al periodo de comparación.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

A partir del alcance de la gestión comercial del Banco y el considerable número de puntos de atención al interior del país, la cartera de préstamos mostró concentración en tres de los 14 departamentos del país, los cuales reportaron mayor desarrollo económico (San Salvador: 31.7%, La Libertad: 10.5% y San Miguel: 9.1%). Por otro lado, la cartera reflejó una concentración adecuada en sus mayores deudores, donde los 100 principales significaron una baja porción del 16.9%, los 50 un 15.6% y los diez principales únicamente el 8.1%, compuesto por empresas con categorías de riesgo A1. Respecto a los préstamos otorgados a empresas y personas relacionadas, estos significaron únicamente un 5.3% respecto a su fondo patrimonial, considerándose un bajo riesgo de concentración.

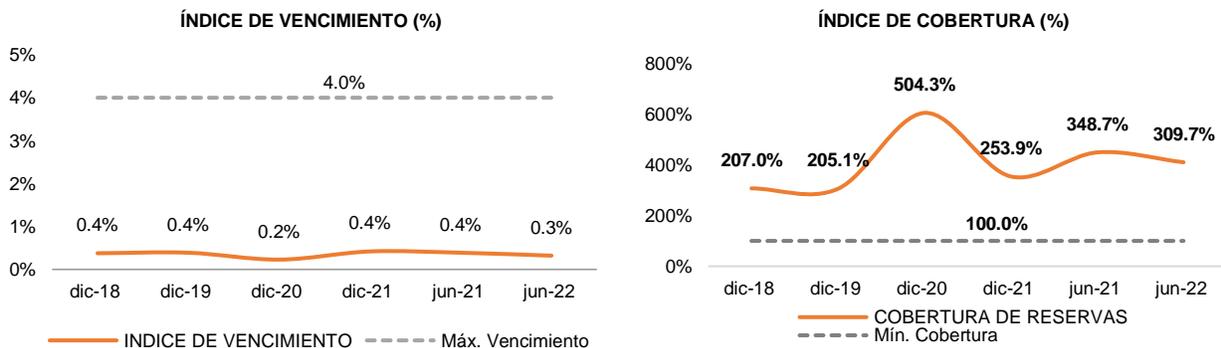
⁵ Se consideró la cartera por destino económico sin intereses.

El portafolio de préstamos estuvo 100% garantizado, donde, por su enfoque de colocación el 82.1% estuvo respaldado principalmente por órdenes irrevocables de descuento en planilla, destacando el hecho que el 97.3% estuvo conformado por clientes con categorías de riesgo "A1" y "A2", minimizando oportunamente el riesgo de impago de sus prestatarios. Por su parte, el resto de la cartera estuvo cubierta por órdenes de pago de fondos estatales para el caso de las alcaldías, así como por el Fondo Salvadoreño de Garantías, y diversas prendas e hipotecas.

Por otro lado, al analizar la calificación de cartera por categoría de riesgo, a la fecha de estudio el 96.6% se categorizó en "A" (junio 2021: 97.1%), seguido de un 1.5% en la categoría "B" (junio 2021: 1.1%) y el restante 2% (junio 2021: 1.7%), distribuidos así: categoría "C": 1.7%; categoría "D": 0.1% y categoría "E": 0.2%. De acuerdo con la SSF, el índice de vencimiento continuó mostrando niveles bajos de 0.3%, por debajo del registrado en el periodo previo (0.4%), como efecto de la expansión de la cartera de préstamos y por los saneamientos aplicados por US\$809 miles, los cuales registraron un menor monto (junio 2021: US\$1,459 miles), gracias a la evolución favorable de la calidad crediticia del negocio. De igual manera, la exposición al riesgo de impago del Banco mantuvo su posición alejada de la exhibida por el sector⁶ (1.2% excluyendo a FEDECRÉDITO).

Respecto a la cartera apegada a medidas por COVID-19, ésta representó únicamente el 3.2% del total del portafolio bruto, con una reducción importante de 2.5 puntos porcentuales respecto al periodo previo (junio 2021: 5.7%), reducción que se atribuye a los diversos castigos aplicados por la entidad. Dicha cartera especial conserva una calidad crediticia buena donde el 71.7% de clientes estuvieron en categoría "A", seguido de un 10% de clientes categoría "B", y únicamente un 1.8% en categoría "E". Lo anterior, demostró la buena evolución de dicha cartera con medidas. Por tipo de sector económico, el 72.3% corresponde a clientes de consumo, seguido de un 20.1% de préstamos de vivienda y el restante en otro tipo de destinos como comercio y servicios.

Como parte de la estrategia prudencial y de buena práctica bancaria de la entidad, a través del Plan de Constitución de Reservas Voluntarias, el Banco continuó mostrando la cobertura para incobrabilidad de préstamos más alta del segmento cooperativo con el 309.7%, sobrepasando el 142% del mercado, e incluso superando a la industria bancaria comercial (146.5%), demostrando así su capacidad financiera para constituir provisiones importantes.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

A través del análisis de cosechas se observó que las cosechas del principal segmento del Banco (consumo) mostraron un deterioro más acelerado especialmente durante el 2020 y 2021, como efecto del COVID-19, pero que, a partir de la aplicación de la normativa técnica temporal en el tratamiento de dichos clientes, se ha observado una normalización de la mora del segmento a lo largo de los dos primeros trimestres de 2022. En ese sentido, dicho segmento evidenció los deterioros más altos durante el tercer trimestre del 2021, de las colocaciones que correspondieron a los años 2019 y 2020, alcanzando una mora máxima de 3.4%. Por su parte, los segmentos de vivienda y empresa reportan bajos deterioros.

PCR considera que Mi Banco mantuvo una cartera especializada en la colocación de créditos de consumo hacia trabajadores del sector público y privado bajo órdenes irrevocables de pago (OIP), que permiten mantener un bajo nivel de deterioro de la calidad del portafolio. Asimismo, se consideran como destacable sus buenas prácticas de constitución de reservas voluntarias para mitigar el riesgo crediticio de la entidad en caso sea necesario utilizarlas.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es la pérdida potencial ante movimientos adversos futuros en las variables del mercado que afectan a los precios de los productos en los que opera Mi Banco. En ese sentido, la variable que mayor exposición al riesgo de mercado ocupa son los movimientos en las tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio de Mi Banco; sin embargo, producto de su perfil conservador, se observó un bajo riesgo en la cartera de inversiones la cual estuvo compuesta únicamente por fondos de inversión abiertos de corto plazo con clasificaciones locales superiores a "A" y rendimientos entre el 2.7% al 3%. Es importante destacar que, dicho portafolio de inversiones reportó un saldo de US\$854 miles, significativamente menor al del periodo previo (junio 2021: US\$12,078 miles), como efecto de la estrategia aplicada por la institución en reorientar tales recursos para consolidar su penetración de mercado.

6 Todos los indicadores evaluados excluyen FEDECRÉDITO.

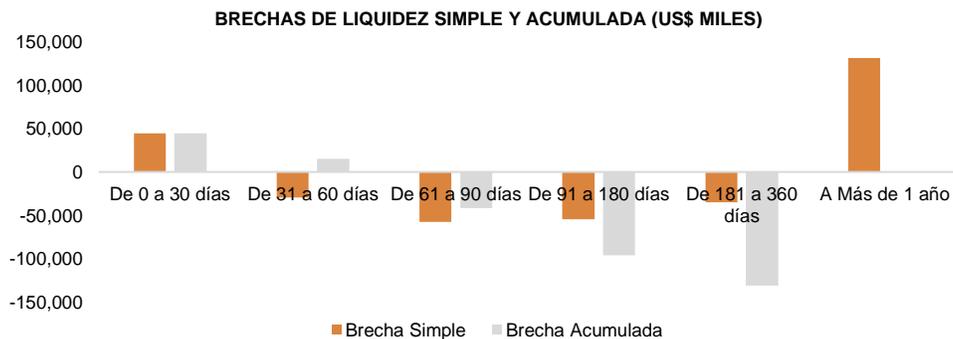
Riesgo de Liquidez

Se entiende por riesgo de liquidez a la probabilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para cumplir con las obligaciones de pagos de corto plazo. En ese sentido, Mi Banco mitigó dicho riesgo con la definición de una matriz plasmada en su Plan de Contingencia de Liquidez⁷, armonizado con lo dispuesto por las “Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez” (NRP-05). Asimismo, contó con indicadores de seguimiento que evaluaron, entre otros aspectos, el nivel de Reserva Legal de liquidez, las relaciones de plazo entre operaciones pasivas y activas, y la aplicación de modelos regulatorios⁸ e internos⁹.

A la fecha de análisis, el tamaño de los activos se colocó como el más robusto respecto de los últimos cinco años, alcanzado los US\$351,095 miles (+9.2%), impulsados principalmente por el buen desempeño de la cartera de préstamos neta (+19%). Por su parte, los pasivos totales se ubicaron en US\$304,929 miles (+9%), a partir de la expansión de las fuentes de fondeo, principalmente de préstamos¹⁰ (+73.4%) otorgados por sólidas instituciones internacionales para continuar apalancando la colocación de créditos.

A la fecha de estudio, se observó una estructura de fondeo más atomizada, con mayor participación en préstamos con la banca local e internacional, pasando de 12.4% a 19.7%. Lo anterior, como efecto de las diferentes liberaciones y sustituciones de depósitos de mayor costo, producto de la estrategia del Banco, ocasionando que el fondeo de depósitos del público pasara de una participación del 81.5% a 74.3% al periodo de análisis, aunque manteniendo su importancia dentro de la estructura de fuentes de financiamiento. En ese sentido, dichas captaciones fueron realizadas bajo la modalidad de depósitos a plazo con el 78.8% del total de depósitos, y el restante como depósitos de ahorros (21.2% del total). Respecto al costo financiero publicado por la SSF, este observó una eficiencia al pasar de 5.8% a 5.4%, permitiendo un ahorro de US\$114 miles en el monto erogado por intereses a pagar a los depositantes y proveedores de financiamiento (-22.6%).

Por otra parte, la entidad exhibió baja volatilidad de los depósitos del público, significando una mínima exposición al riesgo de liquidez, donde a la fecha de análisis, se reporta un buen nivel de renovación o renegociación de depósitos del 70.8%. No obstante, se mostró una alta concentración en los depósitos, donde los 100 principales depositantes representaron el 61.1%, y los primeros 25 el 31.6%. A continuación, se presentan las bandas de liquidez de la entidad, donde se logran visualizar brechas acumuladas positivas para las bandas de más corto plazo (0 a 60 días), mientras que las de 61 a 360 días se sitúan en niveles negativos dado los diversos compromisos con las fuentes de fondeo del Banco como los depósitos a plazos y la Emisión de Papel Bursátil; no obstante, dichos descalces se compensaron con los excedentes de activos y patrimonio de largo plazo.



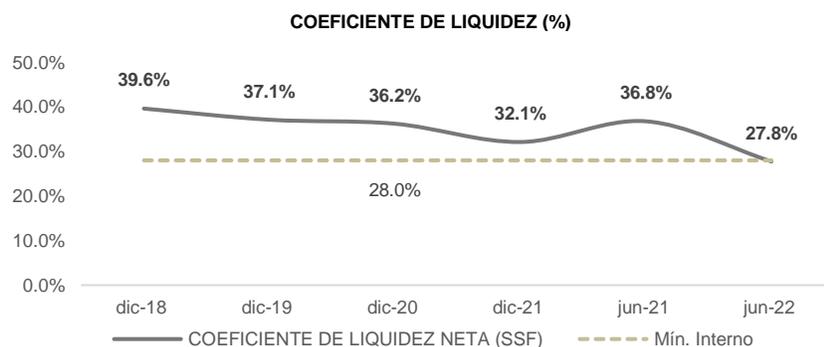
A partir del mayor uso de las líneas de financiamiento para incrementar el negocio de intermediación, así como la reorientación de las inversiones financieras hacia el impulso agresivo de la cartera de préstamos, se observó una reducción en el cálculo del coeficiente de liquidez neta pasando de 36.8% a 27.8% a la fecha; no obstante, dicha posición continúa estando muy cercana al parámetro prudencial del Banco (28%), y sigue demostrando la capacidad de Mi Banco para atender sus compromisos de corto plazo.

7 Creado en Sesión de Junta Directiva No. 514-32 en julio de 2003, y modificado por última vez mediante el Acuerdo No. 8 de la Sesión de Junta Directiva No. 1417-01, en enero de 2022.

8 Modelo de “Volatilidad Procíclica Tendencial”: Este modelo considera el comportamiento de crecimiento tendencial de los depósitos, neutralizando las variaciones positivas siempre que estas no sobrepasen la tendencia de crecimiento histórico, al tiempo que incluye las variaciones positivas que sobrepasen la curva de tendencia, a través de la comparación de una serie histórica de observaciones no menor a 12 meses, pudiéndose ampliar dicho rango hasta los 60 meses o cinco años que requiere la referida normativa.

9 Incluye: Razón y Posición de Liquidez Ajustada, Prueba Ácida y Posición de Liquidez Ácida, GAP de Vencimientos, GAP de Vencimientos alternativos, entre otros.

10 Mi Banco amplió su abanico de fondeo con instituciones locales con tasas de interés promedio entre el 6% y 7.1%, destinados para capital de trabajo para servicio financiero, los cuales están garantizados por prenda sin desplazamiento sobre cartera de créditos categoría “A1” y “A2”. Por su parte, los préstamos contraídos con la banca internacional están garantizados con cartera de clientes “A1” hasta por 125%, con diversos vencimientos entre el 2023 a 2031, con tasas entre el 5.3% a 6.8%.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia

A partir de la mayor eficiencia en el uso del capital de Mi Banco para incentivar el crecimiento del negocio, la solvencia de la entidad fue ligeramente menor al ubicarse en 14.9% (junio 2021: 16.4%) producto del incremento registrado en los activos ponderados por riesgos en 18.2% (+US\$46,450 miles); sin embargo, dicho coeficiente continuó estando por encima de lo requerido en el artículo 25 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito (12%), aunque por debajo del promedio de sus pares (18.3%).

| COMPONENTE | FONDO PATRIMONIAL (US\$ MILES Y %) | | | | | |
|--|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
| FONDO PATRIMONIAL | 32,241 | 35,638 | 40,635 | 42,664 | 41,701 | 45,030 |
| CAPITAL PRIMARIO | 30,356 | 33,384 | 36,822 | 38,109 | 37,430 | 41,309 |
| CAPITAL COMPLEMENTARIO | 1,884 | 2,254 | 3,813 | 4,555 | 4,271 | 3,721 |
| REQUERIMIENTOS DE ACTIVOS | | | | | | |
| ACTIVOS EN RIESGO TOTALES | 202,761 | 247,751 | 295,710 | 335,097 | 321,754 | 351,300 |
| ACTIVOS PONDERADOS TOTALES (APR) | 163,069 | 200,534 | 240,244 | 279,397 | 254,822 | 301,272 |
| REQUERIMIENTO DEL 12% SOBRE ACTIVOS PONDERADOS | 19,568 | 24,064 | 28,829 | 33,528 | 30,579 | 36,153 |
| EXCEDENTE O DEFICIENCIA | 12,672 | 11,574 | 11,805 | 9,136 | 11,122 | 8,877 |
| COEFICIENTE PATRIMONIAL (FONDO PATRIMONIAL / APR) | 19.8% | 17.8% | 16.9% | 15.3% | 16.4% | 14.9% |

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

PCR considera que Mi Banco cuenta con un adecuado soporte patrimonial impulsado a partir de su política de constitución voluntaria de reservas de patrimonio para cubrir posibles escenarios adversos e inciertos que afecten al sistema financiero o al país en general. A la fecha, se observa un comportamiento estable y controlado del apalancamiento patrimonial cerrando en 6.6 veces, ligeramente menor al reportado en el periodo previo (6.7 veces), producto del constante robustecimiento del patrimonio de la entidad que permite cubrir la expansión de los pasivos (+10.5%). No obstante, derivado del fuerte crecimiento de las captaciones del público y de los préstamos con instituciones financieras, la entidad muestra una posición de apalancamiento por encima de la exhibida por el resto de sus pares excluyendo FEDECREDITO (5.4 veces).

Riesgo Operativo

Mi Banco administra el riesgo operativo a través de un Sistema de control interno que cuenta con políticas, manuales, procedimientos y controles que ayudan a vigilar los procesos y mitigar los riesgos asociados a los mismos. Asimismo, el banco ha realizado la implementación de la Metodología “Mi Estándar”, la cual promueve la mejora continua mediante un proceso de formación y capacitación permanente al personal operativo de sus agencias (cajeros, asistentes de negocios y subjeses de Agencia).

Riesgo de Lavado de Dinero y de Activos y de Financiamiento al Terrorismo (LDA/FT)

La Gestión del Riesgo de Lavado de Dinero y de Activos y de Financiamiento al Terrorismo de Mi Banco, incluye revisiones de cumplimiento a políticas y procedimientos en materia LDA/FT, verificación de las transacciones realizadas por medio de Fede Banking y Fede Móvil, seguimiento a transacciones realizadas por clientes de alto riesgo, verificación, análisis y monitoreo en el Servicio de Remesas Familiares, entre otros.

Riesgo Legal y Reputacional

Mi Banco da cumplimiento a leyes y normativas que le son aplicables para mantener una imagen ante los clientes, accionistas, principales proveedores y ente regulador, actualizando constantemente las listas de cautela interna, PEP¹¹ y listas internacionales en materia de prevención del riesgo de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo. A la fecha de análisis, según lo expresado por el Área Legal de Mi Banco, no se observa ningún litigio promovido en contra de la entidad, ni sentencia condenatoria de pago que afecte o disminuya la capacidad de pago con respecto a sus obligaciones financieras.

11 Personas Políticamente Expuestas.

Resultados Financieros

A la fecha de estudio, los ingresos de operación del Banco alcanzaron los US\$17,601 miles, superando el monto registrado en el periodo previo de US\$15,176 miles (+16%), demostrando la capacidad de mantener su ritmo de crecimiento gracias a la efectividad de sus estrategias comerciales y financieras. De lo anterior, el 77.2% fue generado a partir de los intereses por préstamos exclusivamente, el 18.9% por las comisiones y recargos sobre préstamos vigentes y nuevos, mientras que el 3.9% por los rendimientos de las inversiones y depósitos a favor del Banco, así como las comisiones por servicios financieros (cobro de colectores de servicios públicos, remesas familiares, etc.). Por otra parte, al adicionar los ingresos no operacionales, que incluyen la recuperación de préstamos e intereses, liberaciones de reservas de saneamiento, así como las recuperaciones de activos y gastos, los ingresos totales de Mi Banco alcanzan los US\$19,139 miles, mostrando también una evolución de 18.5%, equivalentes a US\$2,989 miles.

A partir del ajuste sostenido a la baja de las tasas activas de Mi Banco con el objetivo de conservar su competitividad dentro del mercado, se observó una ligera variación de 0.8 puntos porcentuales al cerrar con una tasa de interés activa promedio ponderada de 10.4% (junio 2021: 11.2%); no obstante, la reducción de las inversiones financieras dentro de la composición de los activos productivos, permitió que el rendimiento de dichos activos¹² pasara de 10.9% a 12.8% a la fecha, colocándose como el más alto de los últimos cinco años y de lo exhibido por el sistema cooperativista (11.9%). Por lo anterior, y dada las eficiencias obtenidas en el costo financiero, el spread bancario se vio impulsado al pasar de 5.1% a 7.4%. Sin embargo, las mayores reservas de saneamiento y castigos por un monto de US\$2,195 miles (+71.9%; +US\$918 miles), presionaron el margen financiero neto de reservas el cual mostró un ligero retroceso pasando de 44% a 43.6%, pero manteniendo una posición altamente favorable para la generación de utilidades.

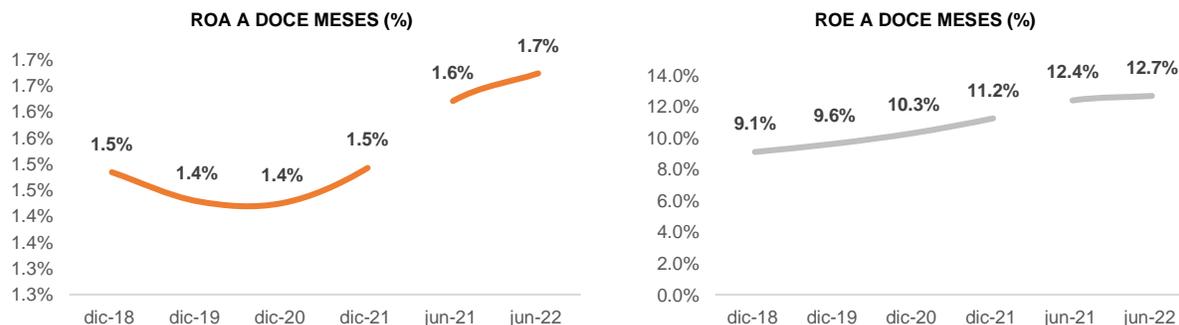
Respecto a los gastos operativos¹³, estos mostraron un comportamiento controlado con una mínima expansión del 6.4% (+US\$261 miles), generados principalmente por la mayor erogación de gastos generales (+14%) para garantizar el crecimiento del negocio. Lo anterior favoreció para que el margen operativo experimentara un avance pasando de 17.2% a 19.1% a la fecha de estudio, superando los registros de los últimos cinco años. En esa línea, al considerar la evolución que experimentaron los ingresos de otras operacionales +US\$564 miles, (+58%), el margen neto se expandió hasta 19.2%.

MÁRGENES DE INTERMEDIACIÓN Y FINANCIEROS (%)

| COMPONENTE | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCTIVOS (SSF) | 11.5% | 11.3% | 10.5% | 10.9% | 10.9% | 12.8% |
| COSTO FINANCIERO (SSF) | 5.6% | 5.8% | 5.4% | 5.8% | 5.8% | 5.4% |
| MARGEN FINANCIERO (SSF) | 5.9% | 5.5% | 5.1% | 5.1% | 5.1% | 7.4% |
| MARGEN DE INTERMEDIACIÓN | 48.9% | 46.0% | 47.3% | 47.3% | 43.8% | 59.0% |
| MARGEN FINANCIERO | 49.7% | 47.4% | 47.1% | 44.7% | 52.4% | 56.1% |
| MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS | 36.6% | 36.3% | 36.8% | 28.2% | 44.0% | 43.6% |
| MARGEN DE OPERACIÓN | 5.8% | 6.7% | 8.1% | -1.4% | 17.2% | 19.1% |
| MARGEN NETO | 16.7% | 16.5% | 17.8% | 18.3% | 16.5% | 19.2% |

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

La rentabilidad del Banco se vio estimulada a partir del buen desempeño de la utilidad neta la cual cerró en US\$3,380 miles, con una tasa de crecimiento interanual del 35%, mientras que la utilidad neta a doce meses¹⁴ registró los US\$5,877 miles. A partir de lo anterior, se evidenció una tendencia alcista en la rentabilidad del negocio, donde el ROA a doce meses pasó de 1.6% a 1.7% a la fecha de estudio, gracias al mejor margen neto del negocio, y el ROE a doce meses pasó de 12.4% a 12.7%, producto de los niveles de apalancamiento. Dichas métricas se colocaron cercanas a las registradas por el sistema cooperativista (ROA: 2.2%; ROE: 12.7%). Como último punto, la eficiencia del Banco, medida como la porción que representan los gastos operativos en los ingresos por intermediación, se ubicó en 25.6% (junio 2021: 33.2%), representando una mejora en la eficiencia operativa de la entidad.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

12 Indicador emitido por la SSF.

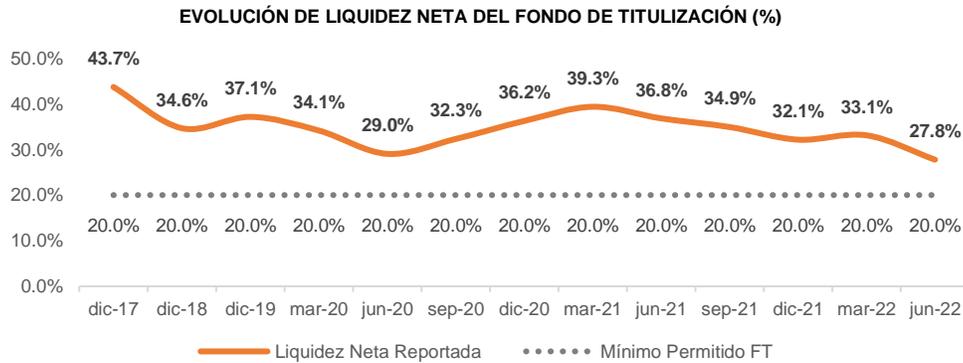
13 Se incluyen gastos de funcionarios y empleados, generales, amortizaciones y depreciaciones.

14 Cálculo de PCR tomando de referencia la Utilidad neta del periodo de análisis + Utilidad neta del último cierre contable – Utilidad neta del periodo de comparación.

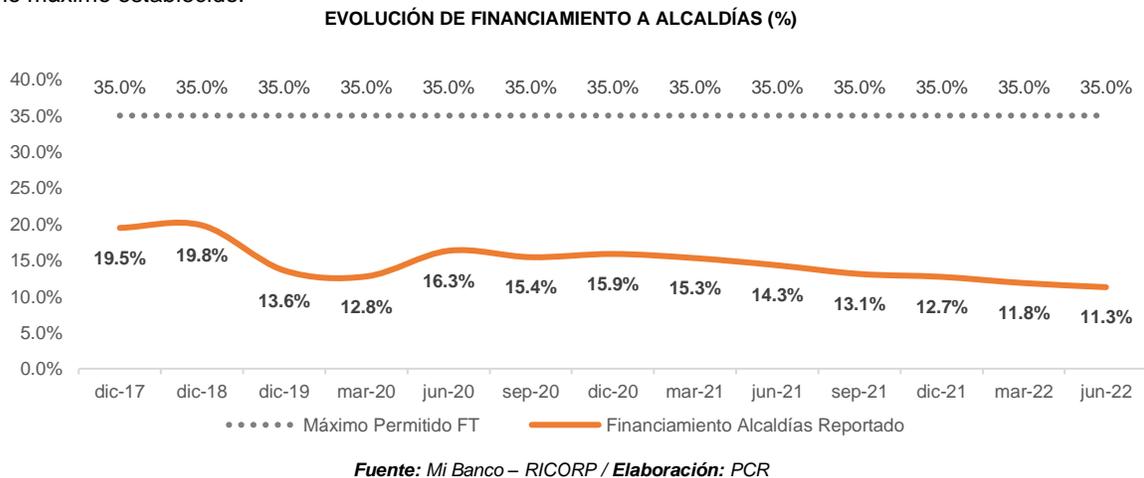
Covenants Financieros de la Titularización

Como parte del análisis del adecuado comportamiento del Fondo, PCR ha dado seguimiento al desempeño de las razones financieras que el Fondo debe de cumplir:

Coefficiente de liquidez mínimo del 20%: De acuerdo con el prospecto de la Emisión, dicho coeficiente se define como la relación entre la suma de los activos líquidos dividida entre la suma de los depósitos a la vista, ahorro y plazo, así como los títulos de emisión propia hasta un año plazo. A la fecha de estudio, el covenant cerró en 27.8%, superior en 7.8 p.p. al mínimo requerido (20%).



Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35%: Se contempla durante la vida de la Emisión una restricción al Originador para que la cartera bruta destinada a las municipalidades no exceda más del 35%. En ese sentido, la entidad registró solamente el 11.3% del total de la cartera bruta al cierre de la fecha de análisis, respetando el techo máximo establecido.



Estados Financieros No Auditados

| COMPONENTE | BALANCE GENERAL MI BANCO (US\$ MILES) | | | | | |
|--|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
| FONDOS DISPONIBLES | 43,103 | 51,670 | 66,916 | 73,322 | 75,865 | 64,650 |
| INVERSIONES FINANCIERAS | 4,595 | 5,406 | 11,208 | 654 | 12,078 | 854 |
| PRÉSTAMOS NETOS | 150,679 | 184,126 | 210,964 | 247,223 | 227,480 | 270,604 |
| PRÉSTAMOS VIGENTES | 151,293 | 184,887 | 212,940 | 248,845 | 229,706 | 272,448 |
| PRÉSTAMOS VENCIDOS | 573 | 724 | 489 | 1,054 | 895 | 879 |
| PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS | (1,187) | (1,485) | (2,465) | (2,675) | (3,121) | (2,722) |
| OTROS ACTIVOS | 2,329 | 2,940 | 3,279 | 3,824 | 4,175 | 4,534 |
| ACTIVO FIJO | 1,586 | 3,140 | 3,029 | 9,760 | 1,842 | 10,452 |
| TOTAL ACTIVOS | 202,292 | 247,282 | 295,396 | 334,783 | 321,441 | 351,095 |
| DEPÓSITOS | 120,336 | 153,172 | 204,588 | 218,621 | 228,041 | 226,593 |
| DEPÓSITOS A LA VISTA | 18,380 | 17,958 | 34,816 | 40,958 | 39,722 | 47,494 |
| DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO | 68,563 | 96,953 | 136,199 | 141,730 | 150,062 | 145,828 |
| DEPÓSITOS PACTADOS A MAS DE UN AÑO PLAZO | 31,610 | 34,908 | 31,478 | 33,230 | 35,038 | 31,358 |
| DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS | 1,783 | 3,354 | 2,094 | 2,702 | 3,218 | 1,913 |
| PRÉSTAMOS | 46,996 | 53,595 | 32,506 | 55,467 | 34,701 | 60,153 |
| PRÉSTAMOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO | - | 204 | - | - | - | - |
| PRÉSTAMOS PACTADOS A MAS DE UN AÑO PLAZO | 11,243 | 18,736 | 11,385 | 22,372 | 7,852 | 29,189 |
| PRÉSTAMOS PACTADOS A CINCO O MAS AÑOS PLAZO | 35,753 | 34,656 | 21,121 | 33,094 | 26,848 | 30,964 |
| TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA | - | - | 11,034 | 11,630 | 11,039 | 9,438 |
| OTROS PASIVOS | 1,968 | 3,798 | 6,429 | 4,899 | 5,894 | 8,745 |
| TOTAL PASIVOS | 169,301 | 210,566 | 254,556 | 290,616 | 279,675 | 304,929 |
| CAPITAL SOCIAL PAGADO | 11,774 | 13,482 | 15,177 | 15,164 | 15,163 | 15,371 |
| RESERVAS DE CAPITAL | 18,582 | 19,901 | 21,645 | 22,945 | 22,266 | 25,938 |
| APORTES DE CAPITAL PENDIENTES DE FORMALIZAR | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| RESULTADO POR APLICAR | 1,939 | 2,366 | 2,281 | 4,582 | 2,504 | 3,380 |
| RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES | - | - | - | - | - | - |
| RESULTADO DEL PRESENTE EJERCICIO | 1,939 | 2,366 | 2,281 | 4,582 | 2,504 | 3,380 |
| PATRIMONIO RESTRINGIDO | 694 | 964 | 1,735 | 1,474 | 1,831 | 1,474 |
| UTILIDADES NO DISTRIBUIBLES | 690 | 960 | 1,731 | 1,470 | 1,827 | 1,470 |
| DONACIONES | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| TOTAL PATRIMONIO | 32,992 | 36,716 | 40,840 | 44,167 | 41,766 | 46,166 |
| PASIVO + PATRIMONIO | 202,292 | 247,282 | 295,396 | 334,783 | 321,441 | 351,095 |

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

| COMPONENTE | ESTADO DE RESULTADOS MI BANCO (US\$ MILES) | | | | | |
|--|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
| INGRESOS DE OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN | 16,899 | 20,153 | 22,383 | 25,637 | 12,245 | 16,912 |
| CAPTACIÓN DE RECURSOS | 8,633 | 10,880 | 11,805 | 13,519 | 6,886 | 6,932 |
| MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA | 8,266 | 9,273 | 10,578 | 12,117 | 5,360 | 9,980 |
| INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES | 1,051 | 1,312 | 1,214 | 1,636 | 2,931 | 689 |
| COSTOS DE OTRAS OPERACIONES | 389 | 412 | 670 | 1,557 | 335 | 795 |
| MARGEN FINANCIERO | 8,928 | 10,173 | 11,122 | 12,197 | 7,956 | 9,874 |
| SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN | 2,273 | 2,087 | 2,282 | 4,275 | 1,163 | 1,972 |
| CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN | 83 | 285 | 154 | 241 | 114 | 222 |
| MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS | 6,571 | 7,800 | 8,686 | 7,681 | 6,679 | 7,679 |
| GASTOS DE OPERACIÓN | 5,529 | 6,358 | 6,783 | 8,053 | 4,064 | 4,324 |
| GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS | 2,922 | 3,448 | 3,543 | 3,648 | 2,054 | 2,064 |
| GASTOS GENERALES | 2,365 | 2,628 | 2,463 | 4,063 | 1,849 | 2,108 |
| DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES | 242 | 283 | 777 | 342 | 160 | 152 |
| MARGEN DE OPERACIÓN | 1,042 | 1,442 | 1,903 | (372) | 2,615 | 3,355 |
| INGRESOS NO OPERACIONALES | 3,460 | 3,357 | 4,257 | 7,601 | 974 | 1,538 |
| GASTOS NO OPERACIONALES | 292 | 319 | 378 | 378 | 181 | 219 |
| MARGEN ANTES DE IMPUESTOS | 4,210 | 4,481 | 5,782 | 6,851 | 3,408 | 4,674 |
| IMPUESTOS DIRECTOS | 1,044 | 777 | 1,398 | 1,851 | 904 | 1,293 |
| CONTRIBUCIONES ESPECIALES | 164 | 172 | 175 | - | - | - |
| RESULTADO NETO DEL EJERCICIO | 3,002 | 3,532 | 4,209 | 5,000 | 2,504 | 3,380 |

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS MI BANCO (% Y VECES)

| INDICADOR | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| CALIDAD DE CARTERA | | | | | | |
| VARIACIÓN EN PRÉSTAMOS (SSF) | 19.4% | 22.2% | 15.0% | 17.1% | 18.0% | 18.5% |
| VARIACIÓN EN CARTERA VENCIDA (SSF) | 21.6% | 26.3% | -32.5% | 115.6% | 52.5% | -1.8% |
| ÍNDICE DE VENCIMIENTO (SSF) | 0.4% | 0.4% | 0.2% | 0.4% | 0.4% | 0.3% |
| COBERTURA DE RESERVAS (SSF) | 207.0% | 205.1% | 504.3% | 253.9% | 348.7% | 309.7% |
| LIQUIDEZ | | | | | | |
| COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA (SSF) | 39.6% | 37.1% | 36.2% | 32.1% | 0.0% | 0.0% |
| FONDOS DISPONIBLES / OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO (%) | 39.6% | 37.3% | 38.2% | 33.8% | 0.000 | 0.0% |
| ACTIVOS LÍQUIDOS / OBLIGACIONES A LA VISTA (VECES) | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.000% | 0.3 |
| RAZÓN CORRIENTE | 2.3 | 2.1 | 1.7 | 1.8 | 1.7 | 1.7 |
| ACTIVOS LÍQUIDOS /PASIVO TOTAL | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| SOLVENCIA | | | | | | |
| COEFICIENTE PATRIMONIAL (SSF) | 19.8% | 17.8% | 16.9% | 15.2% | 16.4% | 14.9% |
| PATRIMONIO / ACTIVO | 16.3% | 14.8% | 13.8% | 13.2% | 13.0% | 13.1% |
| EMISIÓN BURSÁTIL / PASIVO TOTAL | 0.0% | 0.0% | 4.3% | 4.0% | 3.9% | 3.1% |
| APALANCAMIENTO PATRIMONIAL (VECES) | 5.1 | 5.7 | 6.2 | 6.6 | 6.7 | 6.6 |
| RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO | 83.7% | 85.2% | 86.2% | 86.8% | 87.0% | 86.9% |
| EFICIENCIA | | | | | | |
| GASTOS OPERACIONALES / INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN | 32.7% | 31.5% | 30.3% | 31.4% | 33.2% | 25.6% |
| RENTABILIDAD | | | | | | |
| RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCTIVOS (SSF) | 11.5% | 11.3% | 10.5% | 10.9% | 10.9% | 12.8% |
| COSTO FINANCIERO (SSF) | 5.6% | 5.8% | 5.4% | 5.8% | 5.8% | 5.4% |
| MARGEN FINANCIERO (SSF) | 5.9% | 5.5% | 5.1% | 5.1% | 5.1% | 7.4% |
| MARGEN DE INTERMEDIACIÓN | 48.9% | 46.0% | 47.3% | 47.3% | 43.8% | 59.0% |
| MARGEN FINANCIERO | 49.7% | 47.4% | 47.1% | 44.7% | 52.4% | 56.1% |
| MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS | 36.6% | 36.3% | 36.8% | 28.2% | 44.0% | 43.6% |
| MARGEN DE OPERACIÓN | 5.8% | 6.7% | 8.1% | -1.4% | 17.2% | 19.1% |
| MARGEN NETO | 16.7% | 16.5% | 17.8% | 18.3% | 16.5% | 19.2% |
| ROA (SSF) | 1.5% | 1.4% | 1.4% | 1.5% | 1.6% | 1.9% |
| ROA A DOCE MESES PCR | 1.5% | 1.4% | 1.4% | 1.5% | 1.6% | 1.7% |
| ROE (SSF) | 9.1% | 9.6% | 59.2% | 11.3% | 12.0% | 14.6% |
| ROE A DOCE MESES PCR | 9.1% | 9.6% | 10.3% | 11.2% | 12.4% | 12.7% |

Fuente: Mi Banco - SSF / Elaboración: PCR

BALANCE GENERAL TITULARIZADORA (US\$ MILES)

| COMPONENTES | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS | 220 | 436 | 32 | 131 | 241 | 144 |
| INVERSIONES FINANCIERAS | 1,599 | 1,552 | 1,458 | 1,774 | 1,290 | 1,815 |
| CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR | 12 | 29 | 158 | 34 | 67 | 68 |
| RENDIMIENTOS POR COBRAR | 4 | 3 | 1 | 3 | 3 | 2 |
| IMPUESTOS | 28 | 34 | 23 | 32 | 15 | 16 |
| GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO | 95 | 79 | 13 | 10 | 15 | 15 |
| ACTIVO CORRIENTE | 1,958 | 2,133 | 1,685 | 1,985 | 1,630 | 2,061 |
| MUEBLES | 23 | 66 | 40 | 22 | 32 | 19 |
| ACTIVO NO CORRIENTE | 31 | 101 | 52 | 23 | 34 | 20 |
| TOTAL ACTIVO | 1,990 | 2,235 | 1,737 | 2,008 | 1,664 | 2,081 |
| CUENTAS POR PAGAR | 34 | 33 | 34 | 54 | 36 | 37 |
| IMPUESTOS POR PAGAR | 132 | 175 | 22 | 152 | 4 | 1 |
| PASIVO CORRIENTE | 166 | 207 | 56 | 207 | 40 | 39 |
| TOTAL PASIVO | 166 | 207 | 56 | 207 | 40 | 39 |
| CAPITAL | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| RESERVAS DE CAPITAL | 70 | 102 | 146 | 151 | 151 | 187 |
| REVALUACIONES | -1 | 6 | 7 | 8 | 6 | 11 |
| RESULTADOS | 555 | 719 | 327 | 442 | 267 | 644 |
| RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES | 218 | 272 | 276 | 72 | 72 | 406 |
| RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO | 337 | 447 | 52 | 370 | 195 | 238 |
| TOTAL PATRIMONIO | 1,824 | 2,027 | 1,680 | 1,801 | 1,623 | 2,042 |
| TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO | 1,990 | 2,235 | 1,737 | 2,008 | 1,664 | 2,081 |

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS TITULARIZADORA (US\$ MILES)

| COMPONENTES | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
|--|------------|--------------|------------|--------------|------------|------------|
| INGRESOS DE EXPLOTACIÓN | 950 | 1,357 | 787 | 1,348 | 575 | 587 |
| INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS | 950 | 1,355 | 778 | 1,340 | 574 | 587 |
| COSTOS DE EXPLOTACIÓN | 577 | 824 | 791 | 905 | 413 | 396 |
| GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN | 56 | 90 | 83 | 187 | 61 | 43 |
| GASTOS ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN | 503 | 699 | 655 | 684 | 329 | 342 |
| GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES | 18 | 35 | 53 | 34 | 23 | 10 |
| RESULTADOS DE OPERACIÓN | 374 | 534 | -3 | 444 | 161 | 192 |
| INGRESOS FINANCIEROS | 100 | 91 | 75 | 77 | 36 | 47 |
| INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS | 100 | 91 | 75 | 77 | 36 | 47 |
| GASTOS FINANCIEROS | 6 | 5 | 0 | 3 | 3 | 1 |
| RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS | 468 | 620 | 72 | 518 | 195 | 238 |
| IMPUESTO SOBRE LA RENTA | 131 | 173 | 20 | 147 | - | - |
| RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS | 337 | 447 | 52 | 370 | 195 | 238 |
| RESULTADOS NETOS DEL PERÍODO | 337 | 447 | 52 | 370 | 195 | 238 |

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

BALANCE DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)

| COMPONENTE | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| BANCOS | 414 | 482 | 143 | 157 | 241 | 482 |
| CARTERA DE INVERSIONES | 724 | 724 | 724 | 724 | 724 | 724 |
| ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN | 2,172 | 2,172 | 2,172 | 2,172 | 2,172 | 2,172 |
| RENDIMIENTOS POR COBRAR | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 0 |
| TOTAL DE ACTIVOS CORRIENTES | 3,311 | 3,380 | 3,041 | 3,054 | 3,138 | 3,378 |
| ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN EN LARGO PLAZO | 17,376 | 15,204 | 13,032 | 10,860 | 11,946 | 9,774 |
| TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES | 17,376 | 15,204 | 13,032 | 10,860 | 11,946 | 9,774 |
| TOTAL DE ACTIVOS | 20,687 | 18,584 | 16,073 | 13,914 | 15,084 | 13,152 |
| DOCUMENTOS POR PAGAR | 462 | 394 | 134 | 147 | 225 | 465 |
| HONORARIOS PROFESIONALES | 16 | 16 | 6 | 6 | 12 | 12 |
| OTRAS CUENTAS POR PAGAR | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVO CP | 1,334 | 1,248 | 1,426 | 1,524 | 1,472 | 1,574 |
| IMPUESTOS Y RETENCIONES | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL DE PASIVOS CORRIENTES | 1,813 | 1,659 | 1,566 | 1,677 | 1,709 | 2,051 |
| OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVO LP | 12,641 | 11,330 | 9,925 | 8,418 | 9,179 | 7,620 |
| INGRESOS DIFERIDOS | 6,382 | 5,436 | 4,578 | 3,814 | 4,191 | 3,477 |
| TOTAL DE PASIVOS NO CORRIENTES | 19,023 | 16,766 | 14,502 | 12,232 | 13,370 | 11,096 |
| RESERVAS DE EXCEDENTE ANTERIORES | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| RESERVAS DE EXCEDENTE DEL EJERCICIO | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EXCEDENTE ACUMULADO | 5 | 6 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| TOTAL DE PASIVO | 20,687 | 18,584 | 16,074 | 13,914 | 15,084 | 13,152 |

Fuente: RICORP / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)

| COMPONENTE | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 | jun-21 | jun-22 |
|--|----------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN | 1,035.4 | 946.1 | 858.2 | 763.8 | 386.4 | 337.1 |
| INGRESOS POR INVERSIONES | 29.4 | 30.0 | 29.0 | 23.7 | 11.8 | 12.4 |
| OTROS INGRESOS | 1.7 | 2.0 | 1.8 | 2.0 | 1.0 | 0.9 |
| TOTAL DE INGRESOS | 1,066.5 | 978.1 | 889.0 | 789.5 | 399.2 | 350.4 |
| POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA | 2.1 | 2.1 | 31.4 | 55.3 | 28.4 | 24.9 |
| POR CLASIFICACIÓN DE RIESGOS | 23.1 | 23.3 | 23.5 | 23.7 | 11.8 | 11.9 |
| POR PAGO DE SERVICIOS DE LA DEUDA | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.1 |
| POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL | 5.3 | 3.4 | 3.4 | 3.6 | 1.7 | 1.5 |
| POR HONORARIOS PROFESIONALES | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 10.0 | 0.0 | 0.0 |
| TOTAL DE GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN | 31 | 29.2 | 68.682 | 93.0 | 42.2 | 38.4 |
| GASTOS FINANCIEROS (INTERESES VALORES DE TITULARIZACIÓN) | 937.0 | 860.0 | 778.6 | 690.8 | 354.0 | 308.2 |
| OTROS GASTOS | 85.6 | 79.7 | 34.1 | 4.5 | 2.2 | 0.0 |
| TOTAL DE GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN | 1053.6 | 968.9 | 881.4 | 788.2 | 398.4 | 346.6 |
| EXCEDENTE DEL EJERCICIO | 12.9 | 8.7 | 7.64 | 1.2 | 0.8 | 3.8 |
| COMPENSACIÓN DE DÉFICIT AÑO ANTERIOR | 0.2 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | -0.1 | 0.0 |
| CONSTITUCIÓN DE RESERVA DE EXCEDENTES | 5.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| REMANENTES A DEVUELTOS AL ORIGINADOR | 7.3 | 8.1 | -7.8 | -1.1 | -0.6 | -3.7 |
| UTILIDAD DEL EJERCICIO | 0.4 | 0.6 | -0.136 | 0.0 | 0.2 | 0.1 |

Fuente: RICORP / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del Originador 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.