

## FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE CERO DOS Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N.º 6162022 del 19 de octubre de 2022.

Fecha de ratificación: 28 de octubre de 2022.

Información financiera no auditada al 30 junio de 2022.

Contactos: María Fernanda Goitia  
Marco Orantes Mancía

Analista financiero [mgoitia@scriesgo.com](mailto:mgoitia@scriesgo.com)  
Analista sénior [morantes@scriesgo.com](mailto:morantes@scriesgo.com)

### 1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a la emisión con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos (en adelante el Fondo o FTRTCCSV02), con información financiera no auditada al 30 de junio de 2022.

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

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos - FTRTCCSV02				
Emisión	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTRTCCSV 02	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable

\*La clasificación otorgada no varió respecto a la anterior.

#### Explicación de la clasificación otorgada<sup>1</sup>:

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

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

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

**SLV:** indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala

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

### 2. FUNDAMENTOS

#### Fortalezas

- Derechos del Fondo sobre una porción de los flujos financieros futuros mensuales provenientes de los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor del Originador con Fedecredito, principalmente por los pagos de las remesas efectuadas y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Sociedad Cedente estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.
- El Fondo mantuvo una reserva retenida en efectivo que cubrirá cuatro pagos mensuales de capital e intereses de los valores de titularización emitidos.
- Los niveles de cobertura del servicio de la deuda obtenidos fueron amplios.
- El Originador se favorece del amplio reconocimiento de marca que le brinda el pertenecer al sistema Fedecredito; al aprovechar economías de escalas y ampliar su cobertura geográfica a través de una plataforma tecnológica robusta.
- La solvencia patrimonial de la CCSV es robusta, lo cual favorece la capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas esperadas.
- La calidad de la cartera de la Sociedad Cedente es buena, exhibió niveles de morosidad bajos y amplias coberturas con reservas.

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

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com).

- Los niveles de rentabilidad fueron consistentes y superiores a los bancos cooperativos, y cercanos a la banca comercial.
- La base sólida de activos productivos, han asegurado el crecimiento sostenido de la Caja, superior a los promedios de la industria bancaria; y generado una destacada posición competitiva en el Sistema Fedecrédito.
- Los indicadores de eficiencia operativa comparan positivamente frente a los promedios de la industria.

## Retos

- La estructura de la transacción no brinda mayor protección a los tenedores de los bonos frente a otros acreedores financieros, ante escenarios de concurso de acreedores.
- Diversificar el portafolio crediticio del Originador por sector económico.
- Avanzar en la atomización de la cartera de créditos de la Sociedad Cedente. Las concentraciones en los mayores deudores son moderadas.
- Sostener una mezcla de fondeo que le permita un costo promedio de financiamiento estable. Esto en consideración a las proyecciones de menor crecimiento de los depósitos de sus socios, versus los mayores recursos provenientes de instituciones financieras y mercado bursátil.

## Oportunidades

- La apertura de nuevas agencias podría apoyar la estrategia de atención personalizada a los clientes y generar una mayor captación de depósitos de socios.
- Potencial de crecimiento en segmentos no atendidos por la banca tradicional.
- Desarrollo de nuevas plataformas tecnológicas.
- Potencial proceso de regulación y supervisión para la CCSV por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero.

## Amenazas

- Entorno operativo retador derivado del incremento del riesgo país tendencia al alza de la inflación y desaceleración económica global.
- Modificaciones a las políticas migratorias y caída de empleo hispano, especialmente en EE.UU, podría debilitar el flujo de remesas al país. Aunque, las coberturas del Fondo se mantienen amplias para cubrir el servicio de la deuda.
- Posibles cambios regulatorios locales que podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.

## 3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

La Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, (en adelante la Caja, CCSV, Originador o Sociedad Cedente) cedió al FTRCCSV02 gestionado por Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante Ricorp o la Titularizadora), los derechos sobre flujos futuros mensuales de la Caja correspondientes a una porción de los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la CCSV con la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (en adelante Fedecrédito, Federación o Agente Colector).

La cesión recae sobre los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con Fedecrédito.

También, se incluyen de forma subsidiaria, todo tipo de ingresos operativos, donde destacan los relacionados a la cartera de préstamos y los no operativos, para servir como fuente de pago de la serie de valores de titularización emitida por el FTRCCSV02.

El mecanismo primario de captura de liquidez para el repago de los valores de titularización se activa mensualmente con los reintegros efectuados por Fedecrédito, del dinero proveniente del pago de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja por el pago de las remesas realizadas.

Para efectos de la emisión, la Caja de Crédito emitió una orden irrevocable de pago (OIP) hacia el Agente Colector en favor del Fondo de Titularización. Por medio de esa OIP, se generan las capturas de liquidez que son transferidas al

patrimonio independiente que sirve como fuente principal del repago a los valores de titularización (VTRCCSV 02).

La porción de los flujos cedidos al FTRCCSV02 comprenderá hasta un monto máximo de USD39,240,000.0, los cuales serán enterados al Fondo a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de USD327,000.0.

Características de los Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos	
Originador	Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L.
Emisor	Ricorp Titularizadora, S.A. con cargo al Fondo.
Monto	USD28,000,000.0
Tramos	A: USD15,000,000.0 B: USD2,730,000.0 C: USD1,420,000.0
Plazo	Tramo A: 117 meses Tramo B: 60 meses Tramo C: 116 meses
Tasa de interés	Tramos A y C: 7.55% Tramo B: 7.0%
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V. (En adelante CEDEVAL).
Activos subyacentes	Derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV correspondientes a los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con Fedecrédito y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.
Protección y mejoradores crediticios	<ul style="list-style-type: none"> <li>Orden irrevocable de pago girada a Fedecrédito.</li> <li>Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de capital e intereses.</li> </ul>
Destino de los fondos de la emisión	Adquisición de los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV.
Destino de los fondos obtenidos por el Originador	Financiamiento de operaciones crediticias correspondientes al giro de su negocio, cancelación de pasivos y ampliación de servicios financieros a sus asociados.
Fecha de colocación	Tramo A y B: 21 de febrero de 2022 Tramo C: 16 de marzo de 2022
Saldo a junio 2022	USD18.4 millones

Fuente: Ricorp Titularizadora S.A.

## 4. CONTEXTO ECONÓMICO

### 4.1 Análisis de la plaza

Durante el año 2021, El Salvador consolidó una serie de resultados macroeconómicos, favorecido por la liberación de la demanda acumulada, luego de concluidas las restricciones de movilidad para prevenir contagios por COVID-19. La reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, mientras que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, apoyaron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior. Las proyecciones de crecimiento para 2022, de organismos como la Cepal y FMI, se ubican en 2.7% y 3.0%; respectivamente. Estos pronósticos, podrían variar debido a la desaceleración económica en curso, principalmente; por una elevada inflación, y el limitado espacio fiscal.

Sin embargo, la histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, intensificados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria y demás inversiones en infraestructura, continúan como los principales retos. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa3 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI[1] (19/09/2022: 25.6%), han minimizado la capacidad para obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales.

La deuda externa se ha centrado con organismos multilaterales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Recientemente, las autoridades han firmado un convenio con el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), que brindaría una nueva alternativa para acceder a recursos. El anterior escenario ha dirigido la estrategia del Gobierno a activar mecanismos de financiamiento de corto plazo en emisiones internas de Letras, Certificados del Tesoro (LETES y CETES) y adquisiciones del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

El país experimenta una creciente inflación (junio 2022: 7.8%) derivado de los efectos globales post pandémicos, entre los que revisten importancia: la afectación de las cadenas de suministros (crisis de los contenedores) y el alza en los combustibles. También, la inflación ha sido exacerbada por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos hacia el alza del transporte; alimentos y

[1] Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés).

materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en los sectores más vulnerables del país, el Gobierno salvadoreño implementó 11 medidas anti-inflación. Por su parte, EEUU a través de la Reserva Federal (FED), ha ajustado los tipos de interés al alza para revertir la tendencia inflacionaria.

## 4.2 Producción Nacional

Al segundo trimestre de 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.8% (Trimestre II 2021: +26.6%). Resultado del aumento en la actividad productiva en los sectores electricidad, construcción, comercio y transporte; y favorecido por la reducción en los índices de criminalidad y el retorno a las actividades presenciales. Además, el sólido desempeño de las remesas familiares como potenciador del consumo y, una muy buena dinámica de las exportaciones, consolidan los resultados. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta una expansión económica de 2.8% para el 2022.

## 4.3 Finanzas Públicas

Al cierre de junio de 2022, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD559.0 millones, un aumento del 6.6% (junio 2021: +30.3%). A futuro, la tendencia de la recaudación tributaria se perfila hacia los resultados observados previo a la pandemia, los cuales crecieron en 3.6% (junio 2022) frente al 26.4% del año anterior. Por su parte, el gasto total alcanzó los USD728.2 millones (-1.2%), éste continúa siendo alto, principalmente, por la partida destinada a suplir necesidades de gasto corriente, que corresponde al 87.5% del total de los egresos.

El déficit fiscal a junio de 2022, incluyendo pensiones totaliza USD192.1 millones (junio 2021: -USD234.2 millones), que corresponde al 0.6% del PIB proyectado para el año corriente<sup>1</sup>. El indicador continúa afectado por los recursos económicos limitados, debido a los altos niveles de obligaciones corrientes, el pago de intereses de deuda, y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. Luego de la normalización económica el Gobierno ha realizado importantes desembolsos para incentivar la actividad productiva, la inversión en infraestructura pública combate a la criminalidad y educación.

<sup>1</sup> PIB corriente: USD30,429.8 – Proyecciones del Ministerio de Hacienda.

Por su parte, la deuda total del SPNF sumó USD23,488.0 millones, un aumento del 5.4% y correspondiente al 77.2% del PIB proyectado (junio 2021: 77.6 del PIB). La deuda de largo plazo, adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral, representó el 48.6%; seguido de FOP's (25.3%), así como LETES y CETES con el 10.0%, que alcanzaron los USD2,339.8 millones.

## 4.4 Comercio Exterior

A junio de 2022, las exportaciones registraron USD3,802.3 millones (+16.8%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+15.4%) y la industria manufacturera (+15.1%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD8,934.4 millones (+27.2%); donde destacan los bienes de consumo (+19.6%) e intermedios (+38.2%). El déficit de la balanza comercial fue de USD5,132.1 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, bajo dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

## 4.5 Inversión Extranjera Directa (IED)

Durante el segundo trimestre de 2022, los flujos de IED percibidos totalizaron USD55.2 millones, 76.8% menos a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento de las salidas de capitales en las actividades de información, comunicaciones y transporte. En contrapeso, se perciben importantes incrementos en los flujos para la industria de suministro de comercio y las actividades financieras y de seguros. México con USD122.2 millones, Estados Unidos con USD95.7 millones y Honduras con USD26.9 millones fueron los países con mayores aportes en la IED.

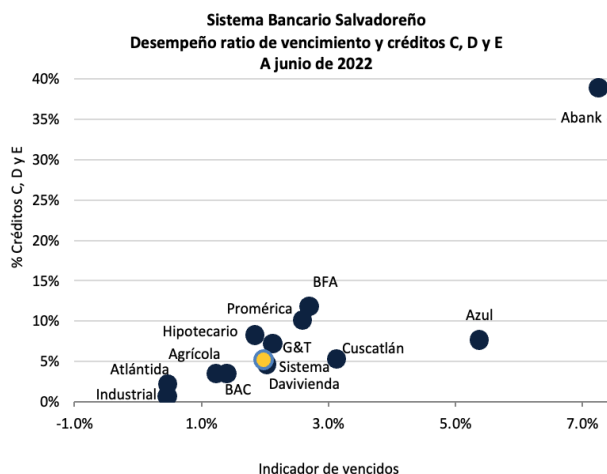
## 4.6 Remesas Familiares

Las remesas familiares registraron un ingreso por USD3,778.7 millones a junio de 2022, que corresponde al 12.4% del PIB proyectado, y un aumento del 3.5% con respecto al año anterior (junio 2021: USD3,649.7 millones). Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.9% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y el resto de los 134 países emisores, con el 4.5%.

## 5. SECTOR BANCARIO

Durante el primer semestre de 2022, el sector bancario ha experimentado un crecimiento superior al ritmo de expansión de la actividad económica (IVAE junio 2022: +4.3%). Una mayor dinamización se observó en los préstamos dirigidos hacia el sector empresarial, principalmente para atender nuevos proyectos y demanda de capital de trabajo. Por otra parte, el sector ha continuado efectuando inversiones para fortalecer sus plataformas tecnológicas y estructuras de protección para fraude electrónico.

El sector bancario registró un crecimiento de sus activos totales del 6.0%, para acumular un saldo de USD21,844.8 millones a junio de 2022. La cartera crediticia mostró una expansión interanual del 9.8%; explicada por el aumento en la demanda de crédito para empresa (+14.4%), seguido por el crédito de consumo (+5.7%) y vivienda (+3.1%). Las inversiones financieras declinaron en 12.4% y representaron el 12.5% del total de activos (junio 2021: 15.2%). La liquidez medida por las disponibilidades más inversiones versus las obligaciones financieras, reflejó una ligera disminución al ubicarse en 34.7% (junio 2021; 36.9%).



Fuente: elaboración propia con información de la Superintendencia del Sistema Financiero.

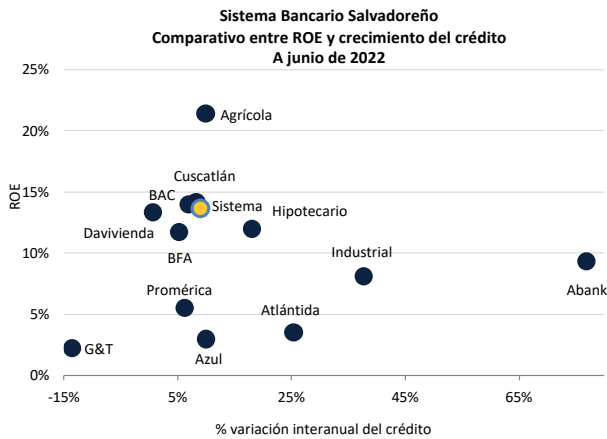
El portafolio crediticio de la industria bancaria mantiene su perfil de riesgo estable, favorecido por una alta participación de activos crediticios en categorías de mejor calidad. El 94.8% de los préstamos otorgados se clasifican en categorías A y B, mientras que la cartera pesada (C, D y E) representó el 5.2%, a junio de 2022. La cartera de mayor riesgo mostró una disminución de USD57.3 millones (-6.8%). Por su parte, la cartera vencida se contrajo 4.7% (-

USD14.8 millones interanual). En este sentido, el indicador de mora mayor a 90 días se ubicó en 2.0% desde 2.3% en el lapso de un año. Los niveles de cobertura de reservas se han mantenido estables interanualmente (junio 2022: 146.5%).

Los pasivos del sector registraron un valor total de USD19,554.9 millones (+6.4% interanual). El total de captaciones del público asciende a USD 16,210.8 millones, con una diferencia mínima con respecto al periodo anterior (+3.8%). La transición de depósitos a plazo hacia colocaciones a la vista refleja la necesidad de los depositantes de tener disponibilidad inmediata de recursos. Por su parte, la relación de préstamos a depósitos se ubicó en 89.7%, reflejo de la preferencia de los bancos por fondearse con recursos proveniente de depósitos del público.

El índice de solvencia del sector se ubicó en 14.8% (junio 2021: 15.0%), por encima de su límite regulatorio (12.0%), la restricción legal del indicador figura como el más exigente en comparación con sus pares de la región. El riesgo de solvencia del sector está gestionado adecuadamente; y se complementa por el soporte adicional de capital, el cual pondera de manera positiva, debido a que la mayoría de los bancos están representados por franquicias sólidas, que instruyen a sus bancos a implementar controles y estándares internacionales para la gestión de la solvencia y liquidez.

Los ingresos de operación registraron un aumento interanual del 25.5%, favorecido por sus actividades de intermediación crediticias (+21.4%); y en menor medida; los provenientes de comisiones (7.1%) e ingresos por inversión (9.1%); que de forma conjunta; representaron el 16.2% de los ingresos operativos. Por su parte, los costos de operación (+27.9%), crecieron al mismo ritmo de los ingresos; y fueron superior a la contracción del 3.3% observada en junio de 2021. Tal variación, no fue sensible al margen financiero (66.7%), el cual permaneció estable durante el periodo (junio 2021: 67.4%). Al cierre de junio 2022, las utilidades netas acumularon USD 170.3 millones (+41.4%), logrando una rentabilidad sobre el patrimonio de 13.7%



Fuente: elaboración propia con información de la Superintendencia del Sistema Financiero.

En opinión de SCRiesgo, los bancos seguirán destinando mayores recursos a sectores productivos con el objetivo de atender las necesidades de financiamientos que demanda la recuperación económica y al tiempo que continuarán aumentando sus canales digitales y fortaleciendo la ciberseguridad. Prevemos que los créditos destinados al consumo tendrán una dinámica más lenta, explicado por el estrés en la recuperación del empleo, y limitados por los efectos inflacionarios al alza.

## 6. SISTEMA FEDECRÉDITO

El Sistema Fedecrédito está integrado por 48 Cajas de Crédito, 7 Bancos de los Trabajadores, 2 compañías de seguros relacionadas (Seguros Fedecrédito y Fedecrédito Vida), una entidad proveedora de servicios varios (FEDESERVI) y su Federación, conocida como Fedecrédito, quien le brinda soporte comercial, técnico y financiero a cada una de sus asociadas y empresas relacionadas.

Fedecrédito es una entidad financiera de segundo piso; las Cajas de Crédito y Banco de los Trabajadores se enfocan en servicios de banca comercial principalmente hacia los segmentos de microcrédito y pequeñas y medianas empresas (PYMES), así como a banca minorista. A pesar de los riesgos particulares que distinguen a la industria, el sistema maneja controlados indicadores de cartera y niveles administrables de eficiencia operativa que comparan similar a los promedios de la banca comercial.

El Sistema posee 8 entidades supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF): 4 bancos de los trabajadores, 2 aseguradoras, una subsidiaria especializada en servicios complementarios y la Federación. Las 51 entidades restantes son reguladas y

supervisadas por la Federación y han adoptado de forma prudencial la normativa aplicable al sistema financiero regulado.

A junio de 2022, los activos totales del Sistema Fedecrédito totalizaron un monto de USD3,064.1 millones, concentrados principalmente en la cartera de créditos. Esta última, reportó un saldo de USD2,342.1 millones, y un crecimiento interanual del 14.1%, mayor al incremento reportado por los bancos cooperativos (+11.9%) y del sector de bancos comerciales (+7.3%).

El portafolio crediticio presentó un índice de vencimiento del 2.0% a junio de 2022, inferior al observado hace un año (junio 2021: 2.5%), superior al reportado por los bancos comerciales (2.0%) y bancos cooperativos (1.2%). Cabe señalar, que las entidades cuentan con mitigantes de riesgo como constitución de reservas voluntarias y garantías reales.

La captación de depósitos totalizó USD1,829.5 millones al cierre de junio de 2022, registrando un aumento del 11.4% interanual, se destaca que solamente 4 bancos de los trabajadores, del total de participantes del Sistema, están autorizados para captar fondos del público, el resto de las entidades lo hace exclusivamente de sus socios. En comparación con la banca comercial (+3.8%) y cooperativo (+1.4%), el Sistema mostró mayor dinamismo.

El coeficiente de solvencia patrimonial del Sistema Fedecrédito se ubicó en 21.1%, (junio 2021: 22.1%), favorecido por las políticas internas para garantizar las capitalizaciones constantes y una distribución de dividendos moderada. La banca comercial reportó 14.8% y el sector de bancos cooperativos 18.3%. Por su parte, la rentabilidad medida por el retorno sobre el patrimonio (ROE) se ubicó en 11.5%, inferior al promedio de la banca comercial (15.0%) y de bancos cooperativos (11.6%).

SCRiesgo considera, que el Sistema Fedecrédito posee un importante valor de marca, lo cual le permite generar una importante presencia geográfica, con más de 780 puntos de servicio distribuidos en todo el país, aprovechamiento de economías de escala, acceso a fuentes de financiamiento y una amplitud en la red de servicios favorecidos por su amplia plataforma tecnológica. Lo anterior, crea importantes ventajas competitivas para cada una de sus entidades socias, las cuales están bajo constante monitoreo y respaldo.

## 7. SOCIEDAD TITULARIZADORA

La Ley de Titularización de Activos aprobada por la Asamblea Legislativa en el año 2007, regula las operaciones que se realizan en el proceso de titularización de activos, a las personas que participan en dicho proceso y a los valores emitidos en el mismo. En tal contexto, Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante la Titularizadora) recibió la autorización por parte de la SSF el 28 de julio de 2011 en sesión No. CD-15/2011. Por su parte, el inicio de operaciones fue autorizado en sesión No. CD-12/2011 celebrada en fecha siete de diciembre de 2011.

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

La Titularizadora tiene una amplia experiencia administrando fondos de titularización de flujos futuros y de activos inmobiliarios, de estos últimos figuran: i) Fondo de Titularización Inmuebles Ricorp Titularizadora Millenniun Plaza ii) Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blú Uno; iii) Fondo de Titularización Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa y iv), Fondo de Titularización Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno. La Titularizadora cuenta con un equipo humano de gran experiencia en el sector inmobiliario.

Ricorp Titularizadora cuenta con una estructura orgánica que en nuestra opinión está acorde a sus funciones y responsabilidades. La Junta General de Accionistas es la máxima autoridad y delega en la Junta Directiva la administración, toma de decisiones y ejecución del plan estratégico. La Junta Directiva nombra al Director Ejecutivo, quien responde por el funcionamiento de sus diferentes gerencias. La Titularizadora cuenta con una oficialía de cumplimiento, unidad de riesgos y auditoría interna en estricto apego a la normativa local.

La Junta Directiva está integrada por siete miembros titulares, con igual número de suplentes. A la fecha, la regulación local no exige el nombramiento de miembros independientes. Debido a su naturaleza regulada y supervisada por la SSF, las políticas de gobernanza corporativa están bien definidas y autorizadas por la alta administración. Las políticas de gobierno corporativo han

sido continuamente actualizadas y están acompañadas por políticas de ética y conducta, de manera que el perfil de Ricorp en la gestión de la emisión es neutral en la clasificación otorgada.

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

Como parte de la estructura de gobierno corporativo, dispone de diversos comités que permiten dar seguimiento, gestión de riesgos y control interno periódico a través de sus políticas y manuales a áreas como:

- La administración integral de riesgos por medio de un Comité de riesgos, que incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos.
- El cumplimiento de políticas de ética y conducta por medio de un Comité de ética y conducta.
- La verificación del control interno y cumplimiento de la sociedad por medio de un Comité de auditoría.
- La gestión integral del riesgo de lavado de dinero a través de un Comité de prevención de lavado de dinero.
- Seguimiento a los fondos inmobiliarios con construcciones a través de un Comité de construcción donde participan miembros de la Junta Directiva, alta gerencia y un gestor de proyectos inmobiliarios.

La Titularizadora cuenta con un plan estratégico dirigido al fortalecimiento integral, con el propósito de crear alternativas innovadoras de titularizaciones, consolidación de sus diferentes líneas de negocios y fortalecer alianzas estratégicas. El vínculo entre el Fondo en análisis, y la Sociedad Titularizadora que lo administra se reduce a la gestión y representación del Fondo, el cual de acuerdo a los documentos analizados está en apego a la normativa local. Los riesgos financieros y crediticios entre el Fondo y la Titularizadora son independientes y separados a través de patrimonios autónomos. No obstante, de generarse riesgos reputacionales de la Sociedad Titularizadora podría afectar el desempeño del Fondo.

Cabe señalar que los Tenedores de Valores podrán perseguir el reconocimiento de sus derechos y el cumplimiento de las obligaciones de pago de sus valores en los activos del Fondo de Titularización y en los bienes de la Titularizadora, según lo contemplado en el artículo 25 de la Ley de Titularización de Activos.

## 8. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

### 8.1 Proceso de titularización

Mediante contrato de cesión de flujos futuros, la Caja de Crédito de San Vicente cedió los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales correspondientes a una porción de los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la CCSV con Fedecrédito y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que el Originador estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

Una vez cancelado el contrato de cesión de derechos suscrito a favor del FTRTCCSV01, la cesión recae sobre los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con Fedecrédito y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que el Originador estuviere facultado legal o contractualmente a percibir.

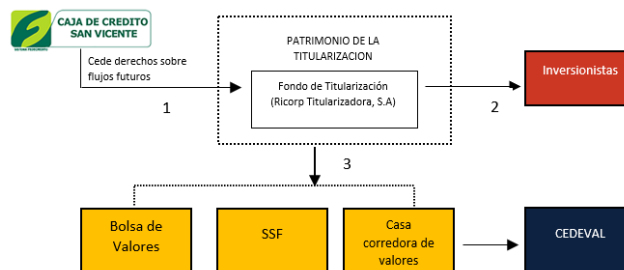
La porción de los flujos cedidos comprende hasta un monto máximo de USD39,240,000.0, los cuales serán enterados al FTRTCCSV02 a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de USD327,000.

La Titularizadora adquirió para el FTRTCCSV02, los derechos sobre los flujos mensuales mencionados anteriormente; y una vez transferidos los derechos sobre los flujos operativos futuros, la Titularizadora, colocó a través de la Bolsa de Valores de El Salvador los valores de titularización por un monto de USD28,000,000.0, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Con el producto de los valores pagó a la CCSV el precio de los derechos sobre los flujos, acordado por un monto de USD26,421,279.65, de los cuales el Originador autorizó a Ricorp en su calidad de administrador del Fondo, el pago de pasivos por titularización del FTRTCCSV01 por USD9,115,000.0. El resto de los recursos enterados a la Caja se destinarán al financiamiento de operaciones crediticias correspondientes al giro de su negocio,

cancelación de otros pasivos y ampliación de servicios financieros a sus asociados.

A través del contrato de cesión de derechos sobre flujos operativos futuros, la CCSV se obligó a transferir a la cuenta colectora los flujos correspondientes a la cesión de derechos a través de girar la Orden Irrevocable de Pago a Fedecrédito, quien hace la función de colectoría de sus flujos operativos, principalmente relacionados con los reintegros de las cuentas por cobrar.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

### 8.2 Componentes de la estructura

**Originador:** Caja de Crédito de San Vicente.

**Estructurador:** Ricorp Titularizadora, S.A.

**Emisor:** Ricorp Titularizadora, S.A. con cargo al Fondo.

**Patrimonio del Fondo:** Independiente del Originador y de la Titularizadora.

**Cuenta colectora:** cuenta de depósito bancaria abierta en Fedecrédito a nombre de la Caja de Crédito. Esta última giró la instrucción mediante orden irrevocable de pago (OIP) a Fedecrédito para depositar diariamente en dicha cuenta la cantidad correspondiente a los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja, en razón del convenio para la prestación de servicios de remesas, colectoría y otros servicios financieros con Fedecrédito o de cualquier otra relación contractual que exista en el futuro con la Federación. La cuenta colectora también podrá abrirse como una billetera digital.

La cuenta colectora será restringida para la Caja, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colectoría de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba la Caja para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato de cesión, por lo que el Originador no puede realizar ningún



tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma.

Una vez se cumpla con la cuota de cesión de flujos pactada, los fondos remanentes en la cuenta colectora se trasladarán diariamente a la cuenta que el Originador indique dentro de Fedecrédito. Cabe señalar, que Fedecrédito está facultado para cargar cualquier otra cuenta bancaria de la Caja abierta en la Federación hasta completar el valor de la cuota mensual cedida, en caso no hubiera fondos en la cuenta discrecional para pagar las obligaciones del Fondo.

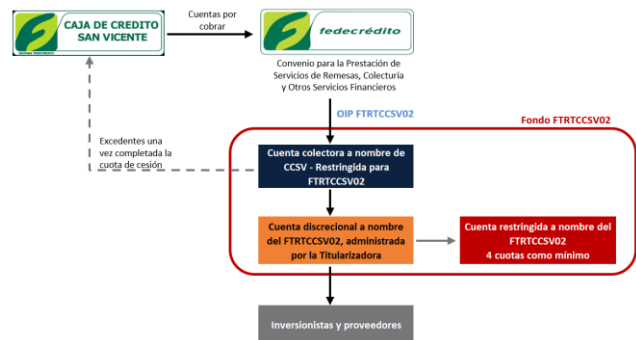
**Cuenta discrecional:** cuenta bancaria abierta a nombre del FTRTCCSV02, en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la SSF, cuenta que es administrada por la Titularizadora, cuya función es mantener los fondos provenientes de la cesión de derechos necesarios para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores de Titularización y demás acreedores del Fondo. La cuenta discrecional también podrá abrirse como una billetera digital.

**Cuenta restringida:** cuenta bancaria abierta a nombre del FTRTCCSV02, en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, cuenta que es administrada por la Titularizadora y que sirve de respaldo para el pago de los Valores de Titularización, no debiendo ser menor a las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión.

Inicialmente está constituida por el monto de USD1,308,000.0, los cuales se tomaron del producto de la colocación de la emisión y posteriormente, en caso de ser necesario, se alimentará a partir de fondos desde la cuenta discrecional según la prelación de pagos. Esta cuenta servirá para la amortización del capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso sea necesario.

### 8.3 Estructura operativa de la transacción

El pagador principal es Fedecrédito a través los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja en razón del denominado Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros (en adelante el Convenio). Dichos flujos se concentran en las cuentas colectoras a nombre del Originador, las cuales son restringidas para este último y a través de sendas Órdenes Irrevocables de Pago (OIP), Fedecrédito traslada el monto de la cesión mensual a la cuenta discrecional del FTRTCCSV02.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

### 8.4 Distribución de pagos

Todo pago se hará por la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en el siguiente orden:

1. Fedecrédito depositará directamente a la cuenta colectora los reintegros de las cuentas por cobrar generadas a favor de la Caja por los pagos de las remesas efectuadas, posteriormente abonará a la cuenta discrecional del Fondo hasta completar la cuota cedida.
2. Se abonará la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada cuenta restringida, hasta que su saldo sea equivalente como mínimo al pago de las próximas cuatro cuotas de la cesión al Fondo.
3. El Fondo de Titularización generará los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores del FTRTCCSV02.
4. Se pagará las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
5. Cualquier remanente generado durante el mes, de conformidad a las definiciones establecidas en el contrato de titularización, se devolverá al Originador en el mes siguiente.

### 8.5 Mejoras crediticias

Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de capital e intereses.

### 8.6 Condiciones especiales

Durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del FTRTCCSV02, la Caja se obliga a:

1. Mantener válidas y vigentes las relaciones contractuales con Fedecrédito y aquellas necesarias con las entidades que prestan servicios de transferencia de remesas familiares requeridas para aportar los fondos necesarios para el Fondo.
2. No promover acción alguna u omisión que provoque la caducidad anticipada de los contratos antes relacionados.
3. Dar cumplimiento a las normas, reglamentos y acuerdos que emita el Concejo Directivo de Fedecrédito.
4. Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
5. La obligación de la Caja de mantener durante todo el plazo de la emisión las reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de USD10,821,485.93.

### 8.7 Eventos de pérdidas y amortización anticipada

De producirse situaciones que impidan la generación de los flujos operativos futuros de fondos proyectados y una vez agotados los recursos del Fondo de Titularización, los Tenedores de Valores deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de lo establecido en el contrato de cesión y de titularización.

En caso de presentarse eventos que pongan en riesgo la generación de los Flujos Operativos Futuros de fondos cedidos especificados en el contrato de cesión y titularización, corresponderá a los Tenedores de Valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores. Cualquier saldo no cubierto con la liquidación del Fondo como consecuencia de este acuerdo será asumido por los Tenedores de Valores.

En el evento que el proceso de titularización genere pérdidas causadas por dolo o culpa imputables directamente a la Titularizadora, declaradas como tales por juez competente en sentencia ejecutoriada, los Tenedores de Valores podrán ejercer las acciones contempladas en las disposiciones legales pertinentes con el objeto de obtener el pago y las indemnizaciones a las que hubiere lugar.

### 8.8 Procedimiento en caso de mora

Si 10 días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la cuenta discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y/o capital próxima siguiente, la Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la cuenta restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

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

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

En caso de mora en el pago de capital, el Fondo de Titularización no reconocerá a los Tenedores de Valores un interés moratorio sobre la porción del capital de la cuota correspondiente en mora.

### 8.9 Redención anticipada de los valores a opción del emisor

A partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un preaviso mínimo de ciento ochenta días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de Cedeval.

El Fondo de Titularización por medio de la Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la SSF,

a la Bolsa de Valores y a Cedeval, con quince días de anticipación. El monto de capital redimido dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la fecha de redención de los valores, la Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de Cedeval.

En caso de realizarse la redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada cuenta discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por Cedeval.

### 8.10 Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Operativos Futuros, a ser otorgado por la CCSV y la Titularizadora, dicha entidad procederá a enterar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad de que se trate, hasta un monto máximo de USD39,240,000.0, según las colocaciones que hayan sido realizadas, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establecieron en el referido contrato; esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

En este caso, la Titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por la Caja de Crédito de San Vicente, hasta completar el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados a la fecha de caducidad por los valores emitidos. Lo anterior deberá ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los

Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la SSF.

En el caso de presentarse alguna de las causales de caducidad, corresponderá al Representante de los Tenedores convocar a una Junta General de Tenedores a fin de informarlos de la situación e iniciar las acciones correspondientes

### 8.11 Procedimiento en caso de liquidación

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

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

## 9. ORIGINADOR

### 9.1 Perfil de la Entidad

La Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable fue fundada el siete de marzo de 1943, es miembro socio de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (Fedecredito) y está regulada por el código de comercio y otras leyes generales.

La estrategia principal de negocio está enfocada en el otorgamiento de crédito al sector consumo, con una alta participación en empleados del sector público y la modalidad de descuento por planilla para el servicio de la deuda. En el histórico reciente, las tasas de empleo en el sector público se han mantenido relativamente estables en las fases bajas del ciclo económico, lo cual mitiga el riesgo de deterioro en la capacidad de pago de los acreditados y ha contribuido en mantener adecuados indicadores de calidad de cartera. En menor medida, la Caja coloca créditos en los sectores de empresas y vivienda.

El modelo de negocios se caracteriza por una atención personalizada y centralizada de sus operaciones. La Caja posee diversos productos financieros que ofrece a los diferentes segmentos atendidos, entre estos: el otorgamiento de préstamos tradicionales, emisión de tarjetas de crédito con membresía VISA, la captación de

ahorros, realizada exclusivamente de los socios por medio de certificados de depósito a plazo fijo y cuentas de ahorro a la vista, ofreciendo para este último la tarjeta de débito VISA del Sistema Fedecredito. En cuanto a los servicios complementarios, la Entidad realiza el pago o envío de remesas a todo público, desde y hacia todo el mundo. Además, ofrece el servicio de colectoría para recepción de pagos de servicios básicos y otros.

La Caja mantiene una sólida posición competitiva en San Vicente, su principal área de influencia, y donde se ubican sus oficinas centrales. No obstante, la Entidad tiene presencia en el resto del país, siendo los departamentos de San Vicente, San Salvador y La Libertad los de mayor participación de cartera en orden de importancia. La expansión geográfica ha estado en función del soporte y sinergias que se generan con el Sistema Fedecredito, a través del reconocimiento de marca, uso de plataformas tecnológicas y puntos de servicio distribuidos en todo el país, aunado a la estrategia de representación de ejecutivos de crédito de la Caja, que se desplazan en los distintos municipios.

La Institución inauguró su primera sucursal en febrero de 2022, se ubica en el Centro Comercial Las Cascadas, en el departamento de La Libertad. En nuestra opinión, la presencia física de la Entidad en otros puntos geográficos del país podría apoyar la estrategia de atención personalizada a los clientes y generar una mayor captación de depósitos de socios.

La CCSV sigue los lineamientos normativos y de fiscalización de Fedecredito. Este último, replica las normativas emitidas por la SSF y el BCR y exige su cumplimiento a los miembros del Sistema. Cabe señalar, que el saldo de los depósitos de la Institución a junio 2022 está cercano a superar el monto mínimo de depósitos y aportaciones para pasar a formar parte de las entidades fiscalizadas por la SSF, según el artículo 2, literal a de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, aun cuando capte únicamente de sus socios.

Una vez alcanzado el monto de depósitos, la Caja tendrá que informar dicha circunstancia a la SSF y presentar un plan de regularización para adecuar su capital social y los demás requisitos establecidos en la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. El plan deberá cumplirse en el plazo máximo de tres años. De acuerdo a la administración, la CCSV aplica un porcentaje elevado de la normativa vigente para bancos cooperativos,

por lo que el plazo de regularización podría ser menor al establecido en la legislación.

## 9.2 Gobierno corporativo y gestión de riesgo

La CCSV cuenta con un código de gobierno corporativo, cuyo objetivo fundamental es establecer sanas prácticas para el debido cumplimiento de políticas; especialmente las relacionadas a accionistas, junta directiva, miembros de alta gerencia y comités. Asimismo, la Caja busca mantener una estructura apropiada para facilitar la toma de decisiones, realizar una adecuada gestión de riesgos, generar transparencia y responsabilidad frente a los distintos grupos de interés.

La Junta General de Accionistas, es la máxima autoridad de la Institución y es la encargada de elegir y empoderar a los Representantes de Acciones. Estos últimos, eligen a la Junta Directiva, sobre la cual recae la administración de la Entidad y es constituida por tres directores propietarios y tres suplentes, los cuales se mantienen 5 años en funciones con derecho a reelección. A junio de 2022, la nómina de la Junta Directiva, es la siguiente:

Junta Directiva	
Joaquín Cosme Aguilar	Director Presidente
Fulbio Alirio Hernández	Director Secretario
Julio César Vargas García	Director Propietario
Catarino Amado López Bautista	Director Suplente
Reina de la Paz Gavidia de Ponce	Director Suplente
Roberto Eduardo Cea Salinas	Director Suplente

Fuente: Caja de Crédito de San Vicente.

La alta gerencia la constituye el Gerente General, el cual es responsable de la estructura operativa y de manejar correctamente los negocios de la Institución, responde de las funciones a su cargo ante la Junta Directiva.

La Caja cuenta con cinco comités de apoyo a Junta Directiva: auditoría; prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo; riesgos, gobernanza y admisión de socios. Asimismo, cuenta con cuatro comités de apoyo a la Gerencia General, los cuales son: gerencia; créditos; mora; seguridad y salud ocupacional. Es importante señalar que dentro de los comités hay una activa participación de los miembros directivos.

En nuestra opinión, la Caja tiene una estructura formal de gobierno corporativo, a la vez que cuenta con una adecuada gestión de riesgos que se favorece de

herramientas técnicas de gestión para medir y controlar riesgos, en función del tamaño de negocios y los riesgos asumidos.

En contrapeso, la Institución tiene el desafío de fortalecer la cultura de riesgos y robustecer la gestión integral de riesgos operacionales, tecnológicos y otros. Esto, con el propósito de brindar líneas de defensa hacia los intereses de los socios y demás grupos de interés, a la vez que fortalece su sistema de gestión ante el potencial proceso de regulación y supervisión por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero.

## 10. ANÁLISIS FINANCIERO DEL ORIGINADOR

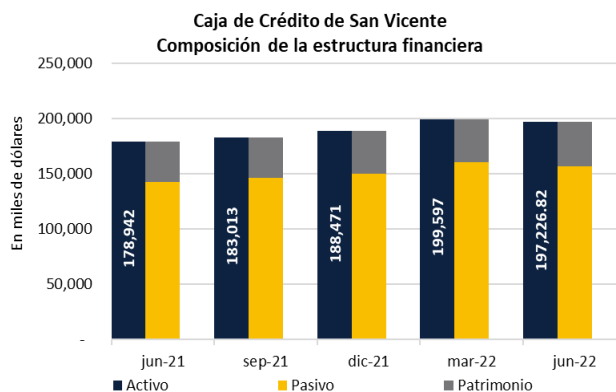
Los estados financieros utilizados en este reporte fueron preparados con base a las normas contables emitidas por la Federación de las Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (Fedecredito) y en las situaciones no previstas en estas normas, la opción más conservadora de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### 10.1 Estructura financiera

Al cierre de junio de 2022, los activos totales registraron USD197.2 millones, y crecieron 10.2% de forma interanual (junio 2021: +5.8%), su ampliación fue impulsada por la cartera de crédito (+6.8%), y disponibilidades (+19.6%). En la estructura del balance los préstamos brutos representaron la mayor participación (79.1%).

Con un 9.7% de crecimiento, los pasivos totales alcanzaron un monto de USD156.7 millones, determinado por el incremento de préstamos con otros bancos, y emisiones propias. Los depósitos captados de los socios reflejaron un decremento de 0.4%, relacionado con la disminución de los depósitos a plazo en un 5.3%. La captación de depósitos de sus socios reflejó una participación del 57.1% sobre el pasivo total, y consolidó un monto de USD895 millones.

El patrimonio aumentó en un 12.5% de manera interanual, y consolidó un monto de USD40.5 millones (junio 2021: +10.8%). Su expansión continúa favorecida por la generación interna de capital y una política conservadora de pago de dividendos. La composición patrimonial de la Caja brinda una sólida base para incrementar su estructura, solventar aumentos inmediatos en su portafolio crediticio, y cubrir futuras pérdidas



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 10.2 Administración de riesgos

### 10.2.1 Riesgo cambiario

Históricamente, la CCSV no ha enfrentado riesgos materialmente importantes de tipo de cambio debido a que su balance esta expresado en dólares estadounidenses. La entrada en vigor del Bitcoin como moneda de curso legal genera una alternativa de medio de pago e inversión al entorno económico salvadoreño. Al respecto, la Caja ha optado por una posición conservadora al generar una convertibilidad inmediata a dólares de los pagos que recibe en Bitcoin. A la fecha del reporte, el volumen transaccional del cripto activo ha sido marginal y no ha incidido en asunciones de riesgo para la Entidad. SCRiesgo monitoreará el comportamiento del riesgo cambiario relacionado al Bitcoin.

### 10.2.2 Riesgo de tasa de interés

El principal riesgo de tasas de interés procede de los préstamos otorgados a los deudores y de las obligaciones con sus proveedores financieros. Este riesgo es mitigado en gran medida por el amplio margen de intermediación y al esquema flexible de ajustar a discreción las tasas de intereses.

La cartera crediticia cuenta con una tasa de interés sujeta a variabilidad mientras que la deuda con proveedores está contratada bajo tasas fijas. La Caja, ha establecido la estrategia de búsqueda de financiamiento con entidades financieras, emisiones propias y titularización, que le permitan reducir los costos y lograr mantener márgenes de intermediación, con los cuales pueda otorgar a sus clientes tasas competitivas y atractivas.

### 10.2.3 Riesgo de liquidez

A junio de 2022, las disponibilidades ascendieron a USD32.8 millones, con un crecimiento de 19.6% mayor a la dinámica mostrada en junio 2021 (+2.1%). Los activos líquidos representaron un 16.7% de la estructura del balance, la cual incluye caja y depósitos en otras entidades.

La Caja presentó descargos individuales a partir de las bandas de 31 a 60 días, con mayor énfasis en las de 91 a 180 días, y 181 a 165 días. Lo anterior, está asociado al volumen de vencimientos de depósitos versus su cartera colocada a un plazo mayor. No obstante, las primeras dos brechas acumuladas exhiben superávits, relacionado al alto volumen de disponibilidades inmediatas que poseía en la primera ventana, relacionado a la liquidez brindada por la titularización.

La Caja tiene el reto de diversificar sus fuentes de fondeo; en línea con la mejora del perfil de vencimiento de su pasivo, para minimizar los riesgos de descalce de plazos. El programa de titularización contribuye con este objetivo en razón a su perfil de vencimiento de largo plazo, sin embargo, la entidad debe realizar estrategias para la colocación de préstamos.

La liquidez de la Caja presenta adecuados niveles para los riesgos asumidos, cuenta con líneas de crédito disponibles, la emisión de papel bursátil y la titularización de activos con registro vigente. A nuestro criterio, esto le permitiría enfrentar sus obligaciones de corto plazo de forma oportuna. A junio de 2022, presentó mejoras en sus indicadores de liquidez; las disponibilidades medidas contra obligaciones (21.4%); y activos totales (16.7%) reflejaron un incremento, producto del mayor ritmo de crecimiento de las disponibilidades versus los activos y pasivos. El coeficiente de liquidez neta fue de 19.3%, mayor al mínimo establecido como política interna (17.0%).

Asimismo, la administración de liquidez se encuentra respaldada por la estabilidad de los depósitos. La estructura de captación continúa con un mayor énfasis en depósitos a plazo, con un peso de 64.9%; sin embargo, los depósitos a la vista han tomado mayor importancia en la estructura, lo que podría permitir una mejora en los costos por depósitos.

Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.					
Indicadores de liquidez	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	15.4%	15.9%	16.2%	18.3%	16.7%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones financ.	19.7%	20.6%	21.0%	23.6%	21.4%
Relación de préstamos a depósitos	159.0%	161.6%	166.0%	170.0%	170.9%

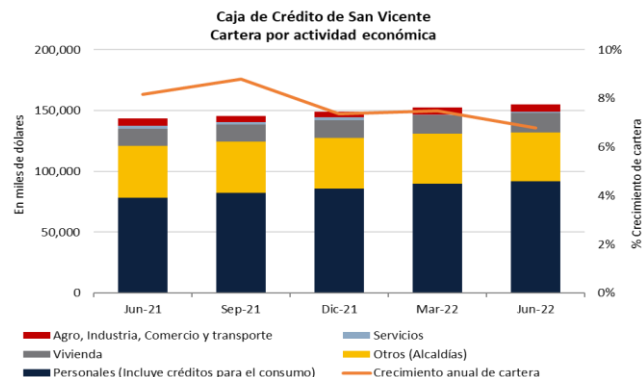
Fuente: Estados financieros de la CCSV.

### 10.2.4 Riesgo de crédito

La cartera bruta de préstamos totalizó un monto de USD155.9 millones, y mostró una variación interanual positiva del 6.8%, impulsado principalmente por las colocaciones en consumo (+16.9%) y vivienda (+12.9%). El crecimiento de la cartera fue inferior al reportado por el sector de bancos comerciales (+9.0%) e industria de bancos cooperativos (+12.0%). Los préstamos a municipalidades se contrajeron de manera interanual en 5.1%, reflejo de una posición conservadora de la Caja, al dirigir inversiones nuevas hacia las municipalidades. SCRiesgo monitorea recurrentemente los cambios normativos relativos a la ley FODES, y el impacto que estos puedan generar en la cartera colocada en Alcaldías.

A junio de 2022, la cartera clasificada por sector económico se concentró de la siguiente manera: Consumo (59.1%), empresas -incluye alcaldías- (30.7%), y vivienda (10.1%). Los sectores con mayor expansión interanual fueron consumo y vivienda.

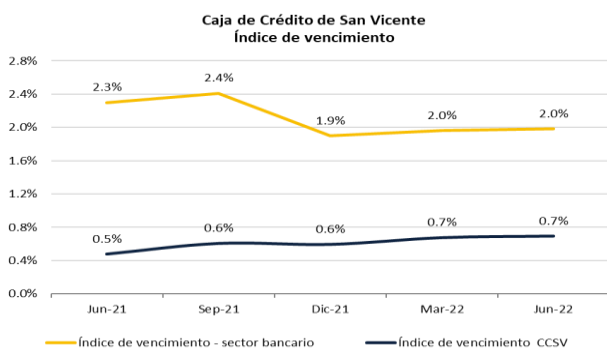
Los créditos a alcaldías municipales tienen como principal característica el respaldo de las operaciones con órdenes irrevocables de Pago (OIP) con el Ministerio de Hacienda, a través del FODES la concentración de préstamos en el sector fue de 26.1% a junio de 2022.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

La cartera de créditos por distribución geográfica a junio de 2022 se diversifica en los catorce departamentos del país, con una mayor incidencia en San Vicente (26.9%), San Salvador (26.7%) y La Libertad (9.7%). La colocación de préstamos en San Salvador presentó un incremento del 18.4% interanual, y mantiene una tendencia positiva, reflejo de la expansión de las operaciones a la zona central del país.

La cartera vencida mostró un saldo de USD1.1 millones mayor a lo reportado a junio de 2021, asociado a lo anterior el índice de vencimiento incrementó a 0.7% (junio 2022: 0.5%). El deterioro corresponde a créditos de consumo y empresas, distribuido en 53.8% y 43.4%, respectivamente. Se señala con factor preponderante, un indicador de mora que históricamente se ha ubicado por debajo del promedio de sus pares.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

La cobertura del riesgo de cartera vencida fue de 276.9% (junio 2021: 455.6%), con una reserva de saneamiento de USD3.0 millones, de la cual el 71.8% la constituían reservas voluntarias. Por categoría de riesgo, el portafolio concentró el 98.1% de los créditos en categoría A y B, y 1.9% de la cartera en clasificación C, D y E. Al cierre de junio de 2022, los créditos con medidas de alivio por la pandemia fueron del 5.8% de la cartera total, la mayoría de los créditos han pagado con normalidad, y cuentan con el respaldo de garantías reales.

La Caja mantuvo garantías adicionales para reducir las pérdidas esperadas de la cartera global distribuidas de la siguiente manera: fiduciaria (73.4%), hipotecaria (26.5%) y prendaria (0.1%). Dentro de la garantía fiduciaria alrededor del 41.8% correspondía a créditos de consumo con orden irrevocable de descuento (OID) en empleados del sector público, entre estos revisten importancia el sector salud y educación, y un 26.0% con OIP de préstamos a municipalidades, garantizados con los flujos provenientes del FODES.

Los 25 mayores deudores de la Caja acumularon un saldo de USD32.3 millones con una participación del 20.8% del total de la cartera, donde el 93.2% corresponden a alcaldías municipales con categoría A1, y con repagos garantizados por órdenes irrevocables de descuento provenientes de FODES, condición que ha mitigado históricamente escenarios de incumplimiento.

La CCSV presentó un indicador de activos de baja productividad (cartera vencida + bienes recibidos en pago) frente al patrimonio de -4.7%, lo cual reflejó un bajo nivel de riesgos sobre el patrimonio. La Caja ha establecido de manera prudencial un sistema de gestión de riesgos de conformidad a las entidades reguladas, contando con el apoyo y supervisión de Fedecredito. Los créditos a partes relacionadas representaron el 0.4% del patrimonio a junio de 2022, (límite legal: hasta 5.0%).

SCRiesgo considera que la Caja cuenta con una sólida posición competitiva dentro de su área de influencia directa. Recientemente, ha iniciado un proceso conservador de expansión física, con la recién inaugurada agencia situada en San Salvador. Lo anterior, le puede brindar mayores oportunidades en términos de colocación y captación.

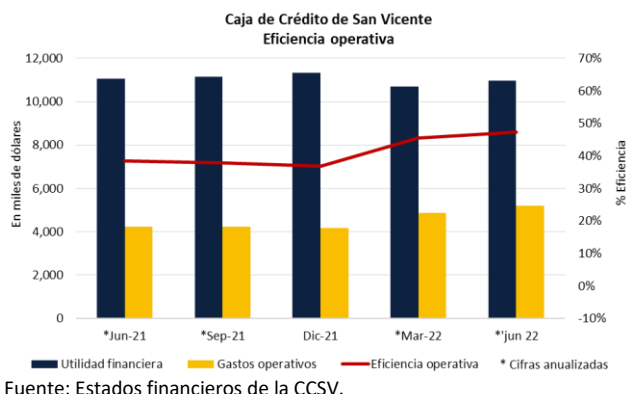
Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.					
Indicadores de calidad de activos	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Créditos vencidos + Cobro judicial / Cartera bruta	0.5%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%
Crédito C-D-E /Cartera total	1.2%	1.5%	1.2%	1.2%	1.9%
Reservas / Crédito vencidos + Cobro jud	455.6%	380.2%	363.8%	300.0%	276.9%
Reservas /Crédito C-D-E	177.9%	154.2%	155.6%	164.4%	101.8%
Activos de baja productividad / patrimonio	-6.6%	-6.2%	-5.5%	-5.0%	-4.7%

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

### 10.3 Riesgo de gestión y manejo

Los gastos de operación crecieron en un 22.3% sobre la base acumulada de 2021, y totalizaron USD2.6 millones, un aumento de USD473.5 mil. El cual se concentró en funcionarios con un 63.2%, generales con 31.9% y el restante corresponde a depreciación y amortización. El mayor efecto del crecimiento corresponde a funcionarios y empleados (+18.8%). En febrero 2022, con el inicio de operaciones de la nueva agencia, incrementaron los gastos para cubrir las necesidades de dicha operación. Lo anterior, se reflejó en un indicador de eficiencia operativa de 47.3% mayor a lo reflejado en junio de 2021 (38.4%). La ampliación de los gastos continuará determinada por la estrategia de expansión y los efectos inflacionarios.

El contar con el respaldo tecnológico y fuerza de marca de Fedecredito, ha permitido a la Caja operar con una estructura física modesta y centralizada, aplicar economías de escalas y obtener cobertura geográfica mediante las plataformas tecnológicas y puntos de atención que le brinda.



Los costos de reservas frente a la utilidad financiera presentaron un leve incremento al pasar de 21.0% a 22.9%, resultado de la disminución del margen de intermediación en 0.8%. Lo anterior producto de un aumento más acelerado de los costos operativos (+12.8%), de las provisiones (+7.8%), y los gastos (+22.3%), en relación con de los ingresos de operación (+4.7%). La relación de activos productivos a gastos operativos disminuyó a 32.5 veces (junio 2021: 37.2 veces). SCRiesgo monitoreará la gestión de costos y gastos de la Caja.

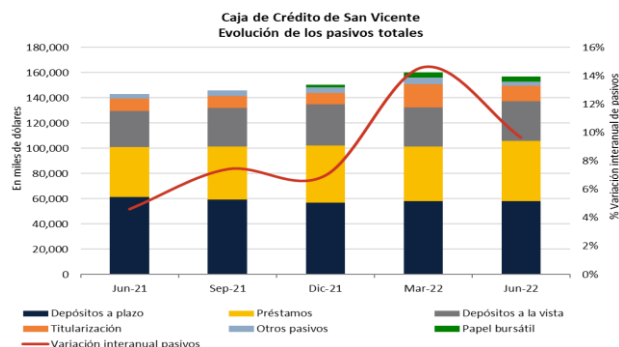
Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.					
Indicadores de gestión y manejo	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Gastos operativos / Margen de intermediación	38.4%	37.9%	36.9%	45.6%	47.3%
Gastos operativos / Activos totales promedio	2.4%	2.4%	2.3%	2.6%	2.7%
Costos en reservas / Margen de intermediación	21.0%	18.1%	17.4%	13.7%	22.9%
Activos productivos / Gastos operativos	37.2	38.0	39.2	35.0	32.5

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 10.4 Fondo

El cierre de junio de 2022, el fondeo se concentró en captación de recursos de los socios (57.1%), los cuales se distribuyeron en un 35.1% a la vista y en un 64.9% a plazo sobre el total de depósitos. Los fondos obtenidos a plazo mostraron una contracción de 5.3%, mientras que a la vista se expandieron en un 10.1%. Lo anterior, se reflejó en un descenso de los recursos obtenidos del público del 0.4%, y totalizaron USD89.5 millones. La distribución geográfica de los saldos captados del público incluye los 14

departamentos del país, con mayor concentración en San Vicente (88.8%), San Salvador (5.5%) y La Libertad (3.6%). Los pasivos totales experimentaron un incremento del 9.7%, asociado al mayor dinamismo del financiamiento por préstamos de otras entidades y titularización. En diciembre de 2021, iniciaron el fondeo por medio de las emisiones de papel bursátil en el mercado de valores, con un saldo vigente de USD 4.0 millones a junio de 2022.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

Los 20 principales depositantes representaron un 7.9% del total de depósitos a junio de 2022, (junio 2021: 9.0%). El indicador se ha mantenido estable en el histórico reciente con niveles bajos de concentración y volatilidad, no se estiman cambios significativos de esta variable en el corto y mediano plazo. Los mayores depositantes se ubican principalmente en depósitos a plazo, lo cual permite una mayor estabilidad en esta categoría en relación con cuentas de ahorro.

Los préstamos con instituciones financieras totalizaron USD41.3 millones a junio de 2022, y están conformados por 12 acreedores, de los cuales 8 son créditos decrecientes y 4 son líneas de crédito. Dentro de estas fuentes de fondeo se encuentran: Fedecredito (42.8%), Agrícola (9.6%), Fonavipo (11.5%), Hipotecario (8.0%), Mibanco (6.2%), Davivienda (5.1%), G&T Continental (4.1%), Bandedal (4.5%), Credicomer (4.2%), BCIE (3.2%), BAC (0.1%), y Caja de Crédito de San Ignacio (0.1%). El restante de las fuentes de fondeo corresponde a financiamiento por titularización y papel bursátil.

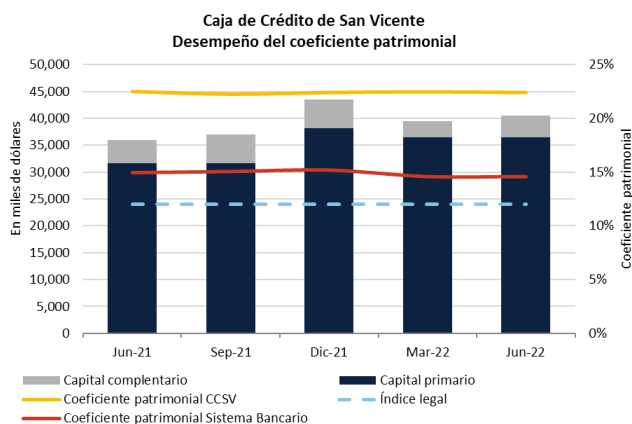
SCRiesgo considera, un reto para la CCSV sostener una mezcla de fondeo que le permita un costo promedio de financiamiento estable. Esto en consideración a las proyecciones de menor crecimiento de los depósitos de sus socios, versus los mayores recursos provenientes de instituciones financieras y mercado bursátil.



## 10.5 Capital

A junio de 2022, los recursos propios incrementaron en 12.5%, y acumularon USD40.5 millones, beneficiado por la generación interna a través de utilidades (+11.0%) y reservas (+15.8%), sumado a la política conservadora de distribución de dividendos. La participación que ejerce el patrimonio en la estructura financiera es de 20.5% superior al promedio de bancos comerciales y cooperativos, 10.5% y 15.5%, respectivamente. Lo anterior, refleja los menores niveles de apalancamiento de la Caja respecto a los participantes del sistema regulados.

La estructura del patrimonio se encontraba compuesta de la siguiente manera: reservas voluntarias de capital (85.9%), utilidades del presente ejercicio (6.8%), capital social (4.1%), reservas por resultados acumulados (3.2%) y el resto en otras cuentas patrimoniales. La alta participación de las reservas voluntarias de capital está asociado a la retención de alrededor del 80% de las utilidades del ejercicio de cada año y la distribución del 20.0% restante como dividendos.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

Cabe señalar, que dentro de los compromisos adquiridos con el programa de titularización se establecieron condiciones especiales donde la Caja está obligada a mantener durante todo el plazo de la emisión las reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de USD10.8 millones.

A junio de 2022, la relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo fue 22.4% (junio 2021: 22.5%), el coeficiente se mantiene estable y le brinda una amplia capacidad para la expansión de sus operaciones y un soporte adecuado para los riesgos principales de su balance. En comparación, con el sistema de bancos

comerciales y cooperativos, la Caja se encuentra con un coeficiente superior, la media sectorial fue de 14.8% y 18.3% respectivamente, superior al mínimo establecido por la regulación local del 12.0%.

El indicador de deuda a patrimonio se mantiene estable, beneficiado por el mayor dinamismo del patrimonio versus los compromisos financieros adquiridos. A junio de 2022, el patrimonio incremento en un 12.5%, mientras que el pasivo incremento en un 9.7%.

Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.					
Indicadores de solvencia	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	22.5%	22.2%	22.4%	22.5%	22.4%
Capital social / Activos pond. por riesgo	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Activos productivos / Patrimonio	4.3	4.2	4.2	4.2	4.1
Patrimonio / Activos totales	20.1%	20.2%	20.3%	19.7%	20.5%
Deuda / Patrimonio	4.0	3.9	3.9	4.1	3.9

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 10.6 Rentabilidad

A junio de 2022, los ingresos de operación incrementaron en 4.7% (junio 2021: 7.0%), y totalizaron USD9.7 millones, beneficiado por el crecimiento de los intereses por préstamos e intereses sobre depósitos. Los ingresos operativos se concentraron en intereses por préstamos con una participación del 94.7%, el restante a intereses sobre depósitos y otros ingresos operacionales.

Los costos de operación acumularon USD4.2 millones (+12.8%), los cuales se expandieron a un mayor ritmo relativo que los ingresos. La dinámica de los costos ha estado en función de un mayor incremento de los intereses sobre préstamos en un 32.0%, los cuales representaron un 24.2% de los ingresos operativos. Lo anterior, es explicado por el efecto del incremento en el costo financiero debido a la redención anticipada del FTRCCSV01 por el reconocimiento total del remanente.

La mayor expansión de los costos de operación versus los ingresos operativos impactó ligeramente en la reducción interanual de la utilidad financiera en un 0.8%, y totalizó un saldo USD5.5 millones (junio 2021: USD5.5 millones). Lo anterior, se reflejó en la contracción del margen financiero a un 56.4% de un 59.5% reflejado en junio de 2021.

La utilidad operativa se contrajo en un 27.2%, asociado al crecimiento más acelerado de los gastos y costos operativos, 22.3% y 12.8%, respectivamente, versus el

incremento menos dinámico de los ingresos operativos (+4.7%). La utilidad neta se expandió en 11.0%, y totalizó un saldo de USD2.7 millones; beneficiado por el aumento en ingresos no operacionales asociados a la recuperación de préstamos e intereses, liberación de reservas y recuperación de gastos. Lo anterior, permitió márgenes de rentabilidad estables, ROA (2.9%) y ROE (14.4%); los cuales fueron cercanos a los promedios de la banca comercial (1.6% y 15.0%, respectivamente) y de los bancos cooperativos (1.7% y 11.6%, en su orden).

Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.					
Indicadores de rentabilidad	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Utilidad financiera / Activos ponder. por riesgo	7.4%	7.3%	7.6%	6.6%	6.7%
Margen de interés neto	6.3%	7.2%	6.3%	7.2%	6.7%
Margen neto	26.7%	24.9%	17.1%	32.0%	28.3%
Retorno sobre el activo (ROA)	2.8%	2.6%	1.8%	3.3%	2.9%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	14.5%	13.3%	9.0%	16.6%	14.4%

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 11. ANÁLISIS DEL FONDO

### 11.1 Análisis de los flujos futuros cedidos

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

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

Dentro del proceso operativo que sigue el flujo de remesas familiares, se generan las cuentas por cobrar que conforman los flujos operativos futuros que se ceden a favor del FTRTCCSV02. El proceso se realiza en el siguiente orden:

1. El cliente en el extranjero acude donde un agente remesador y solicita el servicio de envío de remesas a través de la red de Fedecrédito.
2. El agente remesador recibe el dinero y de manera inmediata contacta al beneficiario en El Salvador, informándole que puede retirar su remesa.
3. El beneficiario acude a la CCSV para solicitar su remesa y es pagada por la Caja, creándose en ese momento una cuenta por cobrar a favor del Originador, la cual es reintegrada posteriormente por Fedecrédito.

Fedecrédito debe trasladar el flujo por reintegro de cuentas por cobrar por el pago de remesas de la Caja a la cuenta colectora. Lo anterior, no limita la responsabilidad de la Sociedad Cedente de trasladar directamente las cuotas mensuales establecidas en el contrato de cesión al FTRTCCSV02, disponiendo para ello de los ingresos que esté facultada a percibir, incluyendo la prestación de las siguientes operaciones:

- Ingresos de operaciones de intermediación: vinculado a los intereses y comisiones que se generen de la cartera de préstamos; y los intereses relacionados con la cartera de inversiones de la Caja y los depósitos que haya realizado el Originador.
- Ingresos no operacionales: intereses y utilidad por venta de activos.
- Recuperación de capital de cartera de préstamos.

### 11.2 Análisis de Flujos financieros

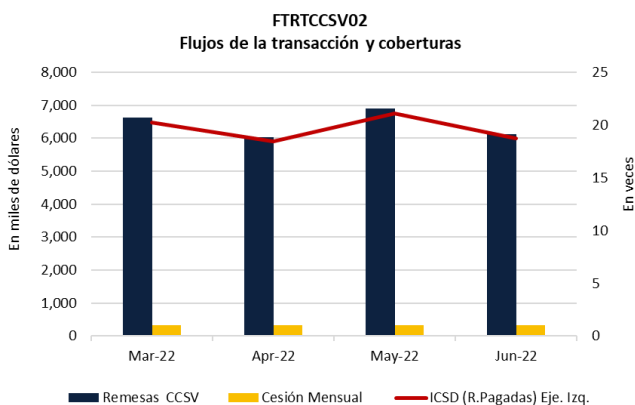
Las coberturas de los flujos financieros mensuales, correspondientes a las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con Fedecrédito, brindaron una cobertura de hasta 18.7 veces la cuota de cesión. El Originador en caso de debilitarse el flujo principal deberá adicionar otros ingresos que estuviere facultado o contractualmente a percibir.

Índices de cobertura	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22
Cesión/ Remesas(%)	4.9%	5.4%	4.7%	5.3%
ICSD (R.Pagadas) Eje. Der	20.3	18.4	21.1	18.7
Ingresos operativos/Cesión	4.9	4.9	4.9	5.0

ICSD: Índice de cobertura del servicio de la deuda

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

Los ingresos operativos de la Caja tuvieron una amplia cobertura en relación con la cuota de cesión mensual, la cual alcanzó 5.0 veces. En conjunto los flujos de remesas e ingresos operativos cubrieron 23.7 veces lo correspondiente a la cesión.



ICS D: Índice de cobertura del servicio de la deuda

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

## 12. RIESGO LEGAL

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

El dictamen jurídico concluye que los contratos aportados regulan adecuadamente la estructura y no se observan omisiones importantes que incrementen el riesgo, más allá de lo que es propio por la naturaleza misma del negocio

que se está estructurando y del activo subyacente. Si bien, la titularización cumple con todas las formalidades legales, la cesión de los flujos titularizados, no permite lograr la separación entre los riesgos de la titularización y los vinculados al Originador. El perfil crediticio del Fondo es proporcionalmente directo a la continuidad y éxito del negocio del Originador.

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

*SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde el año 2021. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.*

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

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

# ANEXO 1

## CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE BALANCE GENERAL

Balance general	Información financiera (US\$ miles)									
	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%
<b>Activos</b>										
Caja x bancos	6,533,270	3.7%	8,451,862	4.6%	9,998,900	5.3%	13,036,216	6.5%	9,757,103	4.9%
Depósitos en Otras Entidades del Sistema Finan	19,241,381	10.8%	20,685,309	11.3%	20,588,401	10.9%	23,589,686	11.8%	23,096,497	11.7%
Inversiones financieras	1,693,524	0.9%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
<b>Préstamos (brutos)</b>	<b>146,047,159</b>	<b>81.6%</b>	<b>148,228,939</b>	<b>81.0%</b>	<b>151,573,989</b>	<b>80.4%</b>	<b>154,317,031</b>	<b>77.3%</b>	<b>155,945,750</b>	<b>79.1%</b>
Vigentes	145,350,325	81.2%	147,330,920	80.5%	149,789,585	79.5%	152,384,747	76.3%	153,900,529	78.0%
Refinanciados o reprogramados	0	0.0%	0	0.0%	883,999	0.5%	889,534	0.4%	961,627	0.5%
Vencidos	696,834	0.4%	898,019	0.5%	900,405	0.5%	1,042,750	0.5%	1,083,595	0.5%
Menos:										
Reserva de saneamiento	3,174,547	1.8%	3,414,361	1.9%	3,276,028	1.7%	3,128,250	1.6%	3,000,000	1.5%
<b>Préstamos después de reservas</b>	<b>142,872,612</b>	<b>79.8%</b>	<b>144,814,578</b>	<b>79.1%</b>	<b>148,297,961</b>	<b>78.7%</b>	<b>151,188,781</b>	<b>75.7%</b>	<b>152,945,750</b>	<b>77.5%</b>
Bienes recibidos en pago	245,659	0.1%	342,417	0.2%	264,227	0.1%	237,460	0.1%	9,700	0.0%
Inversiones accionarias	3,662,162	2.0%	3,662,162	2.0%	3,662,162	1.9%	4,089,373	2.0%	4,089,373	2.1%
Activo fijo neto	2,432,023	1.4%	2,827,896	1.5%	3,251,779	1.7%	3,875,748	1.9%	3,874,603	2.0%
Otros activos	2,261,814	1.3%	2,228,903	1.2%	2,408,016	1.3%	3,579,747	1.8%	3,453,797	1.8%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>178,942,447</b>	<b>100.0%</b>	<b>183,013,127</b>	<b>100.0%</b>	<b>188,471,446</b>	<b>100.0%</b>	<b>199,597,011</b>	<b>100.0%</b>	<b>197,226,823</b>	<b>100.0%</b>
<b>Pasivos</b>										
<b>Depósitos</b>										
Depósitos a la vista	28,541,470	16.0%	30,340,966	16.6%	32,367,410	17.2%	30,828,808	15.4%	31,437,505	15.9%
Depósitos a plazo	61,311,527	34.3%	59,289,668	32.4%	56,959,861	30.2%	58,115,019	29.1%	58,062,371	29.4%
<b>Total depósitos</b>	<b>89,852,997</b>	<b>50.2%</b>	<b>89,630,634</b>	<b>49.0%</b>	<b>89,327,271</b>	<b>47.4%</b>	<b>88,943,828</b>	<b>44.6%</b>	<b>89,499,875</b>	<b>45.4%</b>
Préstamos con otras entidades	39,582,121	22.1%	42,243,778	23.1%	45,446,978	24.1%	43,289,734	21.7%	41,453,226	21.0%
Titularización	9,802,215	5.5%	9,685,079	5.3%	9,134,300	4.8%	18,664,667	9.4%	18,432,367	9.3%
Otros pasivos	3,704,920	2.1%	4,430,318	2.4%	4,363,842	2.3%	5,284,893	2.6%	3,347,256	1.7%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>142,942,254</b>	<b>79.9%</b>	<b>145,989,809</b>	<b>79.8%</b>	<b>150,272,885</b>	<b>79.7%</b>	<b>160,189,068</b>	<b>80.3%</b>	<b>156,738,241</b>	<b>79.5%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>										
Capital social pagado	1,640,797	0.9%	1,641,184	0.9%	1,645,885	0.9%	1,654,727	0.8%	1,655,081	0.8%
Reservas	30,024,543	16.8%	30,025,526	16.4%	36,552,676	19.4%	34,780,945	17.4%	34,782,346	17.6%
Reservas x resultado acumulado	1,392,481	0.8%	1,727,051	0.9%	0	0.0%	1,310,162	0.7%	1,294,858	0.7%
Provisiones bienes recibidos	141,591	0.1%	137,312	0.1%	0	0.0%	119,134	0.1%	2,337	0.0%
Resultados del presente ejercicio	2,479,746	1.4%	3,490,685	1.9%	0	0.0%	1,541,649	0.8%	2,752,756	1.4%
Otras cuentas patrimoniales	321,035	0.2%	1,560	0.0%	0	0.0%	1,326	0.0%	1,203	0.0%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>36,000,193</b>	<b>20.1%</b>	<b>37,023,318</b>	<b>20.2%</b>	<b>38,198,561</b>	<b>20.3%</b>	<b>39,407,942</b>	<b>19.7%</b>	<b>40,488,582</b>	<b>20.5%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>178,942,447</b>	<b>100.0%</b>	<b>183,013,127</b>	<b>100.0%</b>	<b>188,471,446</b>	<b>100.0%</b>	<b>199,597,011</b>	<b>100.0%</b>	<b>197,226,823</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Estados financieros de la CCSV

CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE  
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

Estado de resultado	Información financiera (US\$ miles)									
	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%
<b>Ingresos de operación</b>	<b>9,291,009</b>	<b>100.0%</b>	<b>14,042,480</b>	<b>100.0%</b>	<b>18,997,406</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,812,852</b>	<b>100.0%</b>	<b>9,725,423</b>	<b>100.0%</b>
Intereses por préstamos	8,241,910	88.7%	13,409,888	95.5%	16,806,460	88.5%	4,589,320	95.4%	9,212,231	94.7%
Intereses sobre depósitos	99,137	1.1%	163,276	1.2%	263,604	1.4%	96,855	2.0%	244,099	2.5%
Intereses x otros ingresos por inversiones	89,611	1.0%	101,787	0.7%	101,787	0.5%	0	0.0%	0	0.0%
<b>Costos de operación</b>	<b>3,761,569</b>	<b>40.5%</b>	<b>5,678,548</b>	<b>40.4%</b>	<b>7,654,729</b>	<b>40.3%</b>	<b>2,137,179</b>	<b>44.4%</b>	<b>4,241,524</b>	<b>43.6%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	1,736,279	18.7%	2,594,988	18.5%	3,439,228	18.1%	804,548	16.7%	1,620,619	16.7%
Intereses sobre préstamos	1,784,679	19.2%	2,674,469	19.0%	3,673,034	19.3%	1,203,660	25.0%	2,355,423	24.2%
Otros servicios y contingencias	240,611	2.6%	409,092	2.9%	542,467	2.9%	128,971	2.7%	265,482	2.7%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>5,529,440</b>	<b>59.5%</b>	<b>8,363,931</b>	<b>59.6%</b>	<b>11,342,677</b>	<b>59.7%</b>	<b>2,675,673</b>	<b>55.6%</b>	<b>5,483,899</b>	<b>56.4%</b>
Reserva de saneamiento	1,163,127	12.5%	1,513,968	10.8%	1,974,376	10.4%	366,031	7.6%	1,254,357	12.9%
<b>UTILIDAD DESPUÉS DE RESERVAS</b>	<b>4,366,313</b>	<b>47.0%</b>	<b>6,849,963</b>	<b>48.8%</b>	<b>9,368,301</b>	<b>49.3%</b>	<b>2,309,642</b>	<b>48.0%</b>	<b>4,229,541</b>	<b>43.5%</b>
<b>Gastos de operación</b>	<b>2,122,575</b>	<b>22.8%</b>	<b>3,168,294</b>	<b>22.6%</b>	<b>4,187,624</b>	<b>22.0%</b>	<b>1,219,672</b>	<b>25.3%</b>	<b>2,596,104</b>	<b>26.7%</b>
Personal	1,380,908	14.9%	2,030,118	14.5%	2,512,605	13.2%	761,953	15.8%	1,640,981	16.9%
Generales	646,129	7.0%	989,325	7.0%	1,471,812	7.7%	397,881	8.3%	829,077	8.5%
Depreciación y amortización	95,538	1.0%	148,851	1.1%	203,208	1.1%	59,838	1.2%	126,046	1.3%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>2,243,739</b>	<b>24.1%</b>	<b>3,681,669</b>	<b>26.2%</b>	<b>5,180,677</b>	<b>27.3%</b>	<b>1,089,970</b>	<b>22.6%</b>	<b>1,633,437</b>	<b>16.8%</b>
Otros ingresos netos	1,409,891	15.2%	1,543,949	11.0%	1,854,302	9.8%	688,006	14.3%	1,961,673	20.2%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>3,653,630</b>	<b>39.3%</b>	<b>5,225,618</b>	<b>37.2%</b>	<b>7,034,978</b>	<b>37.0%</b>	<b>2,030,107</b>	<b>42.2%</b>	<b>3,595,110</b>	<b>37.0%</b>
Reserva	0	0.0%	0	0.0%	1,406,996	7.4%	0	0.0%	0	0.0%
Impuesto sobre la renta	1,173,884	12.6%	1,734,933	12.4%	2,370,185	12.5%	488,458	10.1%	842,354	8.7%
Contribución especial	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
<b>UTILIDAD DEL PERÍODO</b>	<b>2,479,746</b>	<b>26.7%</b>	<b>3,490,685</b>	<b>24.9%</b>	<b>3,257,798</b>	<b>17.1%</b>	<b>1,541,649</b>	<b>32.0%</b>	<b>2,752,756</b>	<b>28.3%</b>

Fuente: Estados financieros de la CCSV

Fondo de titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 02

Detalle de las emisiones de valores

Emisión	Código Valor	Monto en USD	Fecha colocación	Fecha vencimiento	Tasa Vigente	Garantía	Estado al 30/06/2022
Tramo A	FTRTCCSV02	15,000,000	21/2/2022	21/11/2031	7.55%	Sin garantía	Vigente
Tramo B	FTRTCCSV02	2,730,000	21/2/2022	21/2/2027	7.00%	Sin garantía	Vigente
Tramo C	FTRTCCSV02	1,420,000	16/3/2022	21/11/2031	7.55%	Sin garantía	Vigente

Fuente: Bolsa de Valores