

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno

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 de junio de 2022.

Contactos: María Fernanda Goitia
Marco Orantes Mancía

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

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno – VTRTMIB-01, con información financiera 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 Multi-Inversiones Mi Banco Cero Uno - VTRTMIB-01				
Emisión	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTRTMIB-01	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable

*La clasificación actual no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada¹:

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

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

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

(SLV): Indicativo país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado

de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

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

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

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

- Mejoras importantes en la administración integral de riesgos del Banco, respecto a sus pares del sistema de bancos cooperativos.

Retos

- Moderado riesgo de redireccionamiento de flujos financieros un aparte de los flujos es capturado por el Originador previo al traslado a la cuenta colectora.
- Baja diversificación por depositantes, aunque relativamente estable en su histórico reciente.
- Contener el crecimiento del gasto operativo para mantener una eficiencia administrativa estable.
- Continuar mejorando la eficiencia operativa.

Oportunidades

- Alta demanda de crédito.
- Desarrollo de nuevas plataformas tecnológicas.

Amenazas

- El entorno operativo retador derivado de la crisis post pandémica, y el contexto económico internacional.
- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.
- Inflación creciente.
- Alta competitividad en el sector consumo podrían limitar a futuro el crecimiento del banco.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

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

intermediación financiera, comisiones por servicios otorgado a sus clientes, etc.

El mecanismo de captura de liquidez para el repago de los valores de titularización se realiza de dos maneras: 1) de los primeros flujos provenientes de la cartera de crédito de los clientes con modalidad de cobro por descuento automático de Multi Inversiones; éstos fondos se concentran en la cuenta restringida de Multi Inversiones y luego son trasladados a la cuenta colectora, y 2) otros flujos financieros futuros que son trasladados mediante el Convenio de Recolección por sus operaciones provenientes de las siguientes agencias: Sonsonate, Roosevelt, Metrocentro y los Próceres.

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

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

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

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

financieros futuros-, se opera únicamente con cuatro de diez agencias de Multi Inversiones.

4. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA

Características de los Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno	
Emisor	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originador	Multi Inversiones Mi Banco con cargo al Fondo
Monto	USD15,000,000.00
Tramos	Tramo 1: USD14,000,000 Tramo 2: USD1,000,000
Plazo	Tramo 1: 120 meses Tramo 2: 60 meses
Tasas de interés	Tramo 1: 6.50% Tramo 2: 6.25%
Pago intereses y principal:	Mensual
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Activos subyacentes :	Los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Multi Inversiones Mi Banco que esté legal y contractualmente facultado a percibir, correspondientes a una porción de los primeros flujos provenientes de manera ejemplificativa, más no de forma taxativa, a todas aquellas cantidades de dinero de: la cartera de créditos que incluye las recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, el resultado de las actividades de intermediación financiera, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otros que Multi Inversiones Mi Banco esté legal o contractualmente facultada a percibir.
Protección y mejoradores crediticios.	<ul style="list-style-type: none"> Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño. Exceso de flujos financiero Orden Irrevocable de pago Cuenta restringida que colecta los fondos provenientes de los pagos que hacen los patronos o agentes pagadores a los clientes del Originador. Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de flujos financieros futuros.

Destino de los fondos	Financiamiento de operaciones crediticias, reestructuración de deuda y capital de trabajo.
Fecha de colocación	Tramo 1 y 2: 22 de diciembre de 2017
Saldo a junio de 2022	USD9.1 millones

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 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).

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

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 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.

5.2 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.

5.3 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. 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.

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.

5.4 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.

5.5 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.

5.6 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%

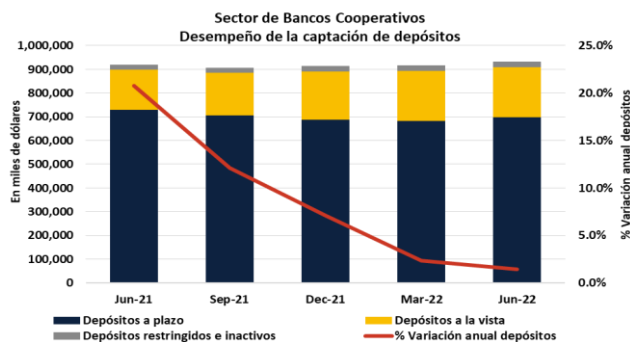
corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y el resto de los 134 países emisores, con el 4.5%.

6. SECTOR BANCARIO COOPERATIVO (SBC)

El sistema bancario cooperativo (excluye Fedecrédito) lo conforman seis entidades financieras, que totalizaron USD1,436.6 millones en activos administrados, y reflejaron un crecimiento de 7.4%, explicado por el buen dinamismo de la cartera de crédito neta (+12.0%). Cabe señalar, que el sector está concentrado en tres bancos, que de forma conjunta agrupan el 78.3% de los activos totales; BANCOVI (28.7%), COMEDICA (25.2%) y Multi Inversiones Mi Banco (24.4%). El sector cooperativo contribuye al desarrollo económico y a la inclusión financiera, demostrando una mayor accesibilidad a distintas zonas geográficas, debido a su mayor tolerancia al riesgo en comparación con la banca comercial.

El dinamismo menos acelerado de las remesas y los altos índices inflacionarios experimentados en el país han impactado la capacidad de inversión y ahorro de las personas debido a la mayor necesidad de liquidez, lo cual se refleja en una menor actividad en la captación recursos. El 30.6% del saldo total de remesas fue direccionado a cuentas bancarias, un equivalente de USD1,158.0 millones, con un crecimiento de 6.1%, menor al percibido el año anterior (+59.2%)¹

A junio de 2022, los depósitos a la vista registraron un incremento de 24.2% interanual, mientras que los depósitos a plazo mostraron una contracción de 4.2%. La proporción de depósitos a plazo se mantuvo como la más importante dentro de la estructura de pasivos, con un peso de 57.3%, versus un 17.3% de depósitos a la vista. Se observa una ligera migración de depósitos a plazo hacia la vista, lo cual favorece al sector para abaratar costos de fondeo.



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

A junio de 2022, la colocación de recursos incrementó en 11.9%, menor al crecimiento promedio registrado de junio 2021 (+12.1%). La desaceleración es producto del incremento de las tasas activas, y la competencia existente dentro del sector regulado, como no regulado.

La calidad de la cartera se mantuvo estable, explicada por el volumen de creciente de la cartera de préstamos en relación con los préstamos vencidos (+9.8), reflejó un índice de vencimiento de 1.2%. (junio 2021: 1.2%). La cobertura de reservas sobre la cartera vencida presentó un 142.0%, ligeramente menor a lo registrado el año anterior (junio 2021: 148.0%). En promedio el sector mantuvo un índice de cobertura por encima del 100% prudencial establecido por la SSF.

A junio de 2022, la cartera total del sector se concentró un 97.3% en categoría A y B, lo cual reflejó una exposición a menor riesgo. Los tres principales bancos reflejaron los menores índices de vencimiento, Multi Inversiones Mi Banco (0.3%), COMEDICA (0.8%) y BANCOVI (1.0%). Por su parte, la diversificación por sector económico se concentró principalmente en los rubros siguientes: consumo (53.5%), servicios (18.0%) y vivienda (14.8%).

En términos de rentabilidad, el sector se mantuvo estable con un retorno sobre capital (11.6%), similar a lo reflejado en junio de 2021 (11.4%). Por su parte el retorno sobre activos (1.7%); no mostró variaciones significativas de forma interanual. La dinámica de los retornos está alineada al desempeño de la utilidad neta del periodo, que mostró una expansión del 14.0% a junio de 2022.

En el contexto de la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin, los bancos cooperativos sostienen una posición conservadora, manteniendo sus balances en dólares

¹ Cifras de Banco Central de Reserva

estadounidenses. Las entidades han implementado políticas para la administración del riesgo por pérdidas cambiarias, entre ellas, la convertibilidad inmediata a dólares cuando se recibe bitcoin, debido a la alta volatilidad del mismo. El uso de la criptomoneda de curso legal es bajo, sin embargo, uno de los mayores retos deriva en desarrollar controles informáticos y sistemas contables que les permita operar con Bitcoin y dólares; lo cual estimamos se hará de manera gradual y dependerá del grado de transacciones que se realicen.

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 Millennium 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:

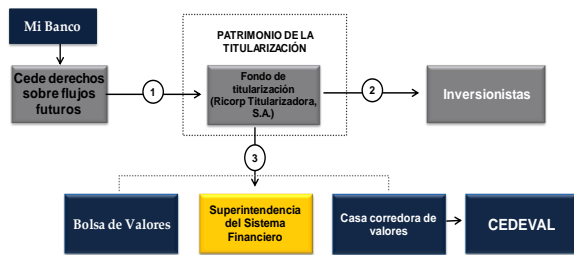
- La administración integral de riesgos por medio de un Comité de riesgos, que incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos.
- El cumplimiento de políticas de ética y conducta por medio de un Comité de ética y conducta.
- La verificación del control interno y cumplimiento 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.

7.1 Proceso de Titularización



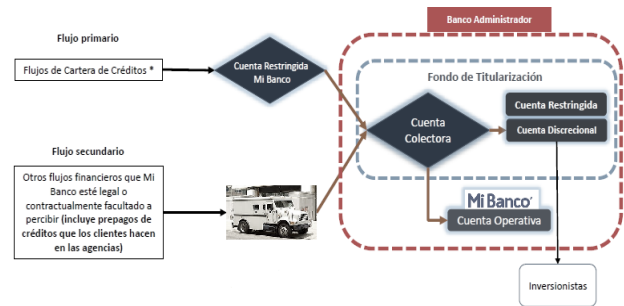
Fuente: RICORP Titularizadora S.A.

7.2 Emisión

- Mediante contrato de cesión y administración de flujos futuros, Multi Inversiones cede los derechos sobre una porción de los primeros flujos financieros que mensualmente perciba por sus operaciones financieras.
- El Fondo emitió Valores de Titularización (USD15.0 millones); por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
- La Sociedad Titularizadora emitió dos tramos, el primero a 120 meses y el segundo a 60 meses.
- Los recursos captados de la emisión y entregados a Multi Inversiones (aproximadamente USD15 millones) se destinaron al financiamiento de operaciones crediticias, cancelación de pasivos, ampliación de servicios financieros y capital de trabajo.

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

7.3 Mecanismo de Captación de Fondos



Fuente: RICORP Titularizadora S.A.

Originador: Multi Inversiones Mi Banco.

Estructurador: RICORP Titularizadora, S.A.

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

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

Patrimonio del Fondo: independiente del Originador.

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

Cuenta colectora: abierta a nombre del Fondo en el banco administrador. Los flujos financieros mensuales de Multi Inversiones correspondientes a una porción de los primeros flujos financieros derivados de la cartera de crédito de los pagadores seleccionados, y de los flujos que perciba por sus

operaciones financieras provenientes de las siguientes agencias: Sonsonate, Roosevelt, Metrocentro y los Próceres, o cualquier otro flujo que se adicione posteriormente. Los excedentes serán transferidos al Originador solo por instrucción de la Titularizadora.

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

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

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

7.4 Mejoras Crediticias

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

7.5 Cumplimiento de Condiciones y Ratios Financieros

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

El auditor externo de Multi Inversiones, es el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas. Únicamente la certificación correspondiente al treinta y uno de diciembre de cada año, deberá emitirse con los estados financieros anuales auditados y remitirse a la

Titularizadora a más tardar al último día hábil de marzo de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión.

7.6 Distribución de Pagos

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

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

7.7 Pérdidas y Redención Anticipada por Incumplimiento

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

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

7.8 Redención Anticipada de los Valores a Opción del Emisor

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

7.9 Procedimiento en Caso de Mora

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

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

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

7.10 Caducidad

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

Inversiones, este último procederá a entregar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago a la fecha hasta la suma de veintiún millones setecientos veinte mil dólares exactos de los EE. UU. Esto en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora. Esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de convocar a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo con lo establecido en el literal “c” del artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

En este caso, la Titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores de Titularización, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por Multi Inversiones hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los valores emitidos. Esto debe ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

7.11 Procedimiento en Caso de Liquidación

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

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

8. ANÁLISIS DEL ORIGINADOR

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

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

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

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

En el año 2021, Multi Inversiones Mi Banco adquirió un nuevo edificio para establecer el centro financiero del banco, proyectan inicie operaciones a finales del año 2022.

Multi Inversiones Mi Banco, mantiene un modelo de negocio enfocado y especializado en la banca de personas, otorgamiento de préstamos, enfocados en consumo multigestino, empleados públicos y privados. Se caracteriza por tener una gestión conservadora de sus activos de riesgos, respaldada por sus bajos niveles de morosidad, amplias coberturas con reservas, baja exposición de activos productivos y adecuadas herramientas técnicas para la administración y análisis del riesgo crediticio, liquidez y operativo. La Junta Directiva y la Alta Dirección, tiene un amplio compromiso con el crecimiento sostenido de la institución, evidenciado en los niveles de capitalización atribuidos a su política de dividendos de retener el 75% de las utilidades.

Multi Inversiones se registró como emisor de valores en El Salvador en noviembre 2019 y el 8 de octubre de 2020, emitió papel bursátil denominado PBMIBANCO1 por USD25.0 millones, de los cuales se encuentran vigentes USD 9.6 millones. La emisión no cuenta con garantía y tiene plazo de un año.

8.1 Gobierno Corporativo y Gestión de Riesgo

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

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

generar transparencia y responsabilidad frente a los distintos grupos de interés.

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

Los Directores Propietarios y suplentes durarán en sus cargos cinco años y podrán ser reelectos y removidos por causas justificadas. El nombramiento de los nuevos miembros debe realizarse a más tardar dentro de seis meses después de vencido el período de funciones. La actual Junta Directiva tiene vigencia hasta marzo de 2024.

En cumplimiento de las normativas y leyes aplicables, así como por sanas prácticas el Banco posee distintos comités de apoyo y técnicos que permite una adecuada gestión empresarial y fortalece las prácticas de Gobierno Corporativo, gestionando los distintos tipos de riesgo como crédito, mercado, liquidez, operacional, reputacional y riesgo de lavado de dinero. Cabe destacar que en los comités de tiene participación de miembros de Junta Directiva y/o de la Alta Gerencia.

Como parte de cambios en la estructura organizativa de la entidad, en noviembre de 2021 incorporaron un Subcomité para la Gestión de la Continuidad del Negocio y Seguridad de la Información como parte de las iniciativas para el cumplimiento de las normativas aprobadas por el Banco Central de Reserva que corresponden a las Normas Técnicas para la Gestión de la Seguridad en la Información (NRP-23) y Normas Técnicas para el Sistema de Gestión de la Continuidad del Negocio (NRP-24), para las cuales el plazo de adecuación finaliza este año.

9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

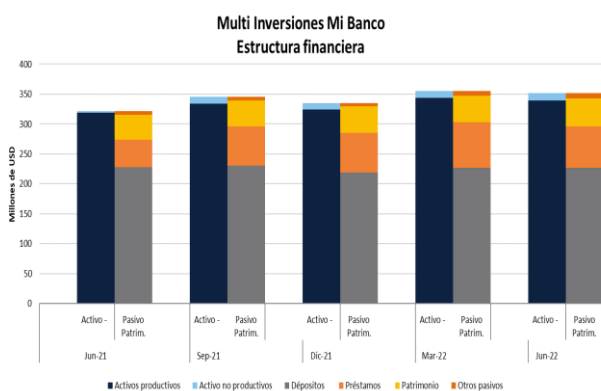
9.1 Estructura Financiera

A junio de 2022, Multi Inversiones Mi Banco concentró el 24.4% de los activos totales del SBC (excluye a Fedecredito). Mientras, la captación de depósitos se colocó en tercera posición con un saldo de USD226.5 millones; la cartera de préstamos se ubicó en la segunda posición del sector, y registró un monto de USD273.3 millones, y los préstamos

vencidos representaron la menor proporción en relación con total del sector (7.0%). Lo anterior, refleja una sólida posición del Banco en el SBC.

El Banco registró un total de activos por USD351.3 millones, con un crecimiento promedio interanual de 9.3% al finalizar junio de 2022, menor al ritmo de expansión del año anterior (+30.8%). La variación es explicada por la disminución en las disponibilidades y las inversiones financieras, 14.8% y 92.9%, respectivamente. La cartera crediticia continúa como el principal recurso productivo dentro del balance, favorecido por un incremento de 18.5% (+USD42.7 millones).

Los pasivos mantuvieron una estructura diversificada de fondeo, liderada por depósitos del público (74.3%), instituciones especializadas de crédito (19.7%), títulos de emisión propia (3.1%), correspondientes a la emisión de papel bursátil, y en otros pasivos (2.9%).



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

A junio de 2022, el patrimonio aumentó en 11.0% con respecto a lo observado un año atrás, y totalizó USD46.4 millones (junio 2021: USD41.8 millones), impulsado por el aumento en reservas y resultados acumulados (+7.6%), y los resultados del ejercicio corriente (+35.0%). El patrimonio del Banco es favorecido por políticas conservadoras de capitalización anuales que establecen una reinversión de las utilidades del 75.0%, con el objetivo de financiar futuros incrementos de cartera.

10. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

10.1 Riesgo Cambiario

Históricamente, Multi Inversiones Mi Banco no ha enfrentado riesgos materialmente importantes de tipo de cambio, debido a que su balance esta expresado en dólares

estadounidenses. La entrada en vigencia del Bitcoin, como moneda de curso legal, genera una alternativa de medio de pago e inversión al entorno económico salvadoreño. SCRiesgo monitoreará el comportamiento del riesgo cambiario relacionado al Bitcoin, tomando en cuenta que el uso del dólar se mantiene con mayor importancia en el territorio nacional.

10.2 Riesgo de Tasa de Interés

El mercado del SBC se caracteriza por una alta competitividad en las tasas de interés activas y pasivas. En este sentido, la gestión del margen de intermediación se vuelve estratégicamente importante; especialmente, en el contexto actual de altos niveles inflacionarios.

Para el Banco, la principal exposición de tasas de interés proviene de los préstamos otorgados y las obligaciones adquiridas con sus proveedores financieros. La participación del patrimonio en el financiamiento de sus operaciones, adecuados márgenes de intermediación y la facultad de ajustar las tasas de interés a discreción, favorece la gestión de activos y pasivos sensibles a variaciones.

10.3 Riesgo de Liquidez

Multi Inversiones cuenta con un comité de finanzas que gestiona de forma eficiente los activos y pasivos, dentro de sus funciones esta monitorear el comportamiento de la liquidez. A junio de 2022, las disponibilidades (cajas y bancos) totalizaron USD64.7 millones (junio 2021: USD75.9 millones), mostrando una reducción de un 14.8%, asociado principalmente al uso de recursos para las colocaciones de préstamos.

A junio de 2022, Multi Inversiones presentó disminuciones en los indicadores de liquidez. La relación de las disponibilidades sobre obligaciones totales se redujo al 25.7% de un 27.7% observado hace un año. El coeficiente de préstamos y depósitos aumentó a 113.1% (junio 2021: 99.8%). Lo anterior, exhibe que la cartera de préstamos se fondeó por depósitos de clientes y lo complementó con mayor deuda adquirida.

El indicador de disponibilidades sobre activo total disminuyó a 21.9% (junio 2021: 23.6%), asociado a la reducción de las disponibilidades y el incremento del activo total; en comparación con el sector, el índice presentó una mejor posición. El coeficiente de liquidez neta registró un 27.7%, lo cual cumple con el límite establecido de un 20%.

El comité de Normas del BCR, redujo el coeficiente de requerimiento de reserva de liquidez para los depósitos a plazo y depósitos de ahorro. Lo cual permitió a los bancos, incrementar sus recursos para fortalecimiento de los activos productivos.

El Banco presentó descargos en las bandas individuales a partir de 31 a 60 días, con mayor énfasis en las bandas de 61 a 90 días, y 91 a 180 días, asociado al volumen de vencimientos de depósitos y al incremento en los préstamos recibidos. No obstante, las brechas acumuladas de hasta 60 días exhibieron superávits, en cumplimiento con las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05).

En nuestra opinión, la Entidad posee las herramientas adecuadas para gestionar los riesgos de liquidez. Las reservas actuales permiten un espacio holgado para el cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo y su personal, cuenta con las facultades técnicas y analíticas para su debida gestión y seguimiento. Adicionalmente, la incorporación de los fondos captados a través de la venta de papel bursátil, y la búsqueda de financiamiento a tasas atractivas en el mercado internacional, brindará una mayor flexibilidad financiera.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Liquidez						
	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sistema
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	23.6%	23.6%	21.9%	22.0%	18.4%	21.48%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	27.7%	27.6%	25.7%	25.8%	21.8%	27.0%
Relación de préstamos a depósitos	99.8%	106.4%	113.1%	115.0%	119.4%	113.3%

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

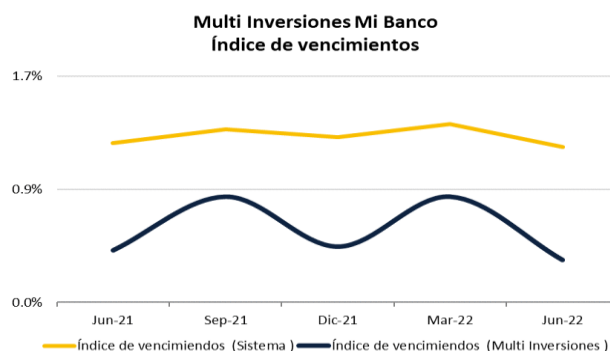
10.4 Riesgo de Crédito

La cartera de créditos presentó una dinámica positiva (+18.5%) en un entorno de bajo crecimiento económico y altas tasas de inflación. Mantienen una estrategia operativa concentrada en los segmentos de mercado objetivo de bajo riesgo, con límites y apetito de riesgo establecidos para la colocación de préstamos, y así lograr acrecentar los volúmenes.

Los préstamos brutos a junio de 2022 sumaron USD273.3 millones, 18.5% más que el año anterior (USD230.6 millones). La clasificación de la cartera se concentró principalmente en categoría de riesgo A (96.6%), la cual es respaldada en su mayoría por órdenes irrevocables de pago que los deudores solventan mediante descuentos automáticos en planilla salarial.

A junio de 2022, la concentración de la cartera colocada en el sector consumo, reportó un peso de 80.3%, mayor al registrado en junio de 2021 (76.5%). El sector vivienda presentó un aumento del 4.0% (junio 2021: 2.6%). Los sectores servicios y construcción reflejaron bajas en sus niveles de concentración, 8.5% y 4.7% respectivamente (junio 2021: 11.3% y 6.3%). Mi Banco definió una política muy conservadora ante nuevas colocaciones en el sector de alcaldías, su participación se ha reducido a un 11.2% desde un 13.4% en junio 2021 de la cartera total, cumpliendo con el límite establecido. Por su parte, la cartera COVID registró un monto de USD8.6 millones, equivalente a un 3.1% de la cartera total.

La Entidad registró un índice de vencimiento de 0.3%, el más bajo del SBC. El indicador de cartera vencida fue ligeramente menor a lo presentado a junio de 2021 (0.4%) y a marzo de 2022 (0.4%), por su parte, el índice de refinanciados registró 0.7% de la cartera total. Lo anterior, beneficiado por órdenes irrevocables de descuento en planilla, el buen comportamiento de pago de sus deudores y la política interna del Banco de realizar saneamientos de cartera.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

Multi Inversiones Mi Banco mantiene amplias coberturas de reservas para enfrentar deterioros del portafolio crediticio y mantener la sanidad de la cartera de préstamos. A junio de 2022, la cobertura fue de 309.7%, menor a lo registrado en junio 2021 (343.5%), producto de la disminución de la cartera vencida y liberación de reservas de saneamiento.

En nuestra opinión, Multi Inversiones ha demostrado un buen manejo de sus operaciones en periodos de crisis; la calidad de cartera se mantiene estable, evidenciada por sus índices crediticios controlados y favorables frente al sector. El Banco continúa, con perspectivas favorables para el crecimiento de sus operaciones.

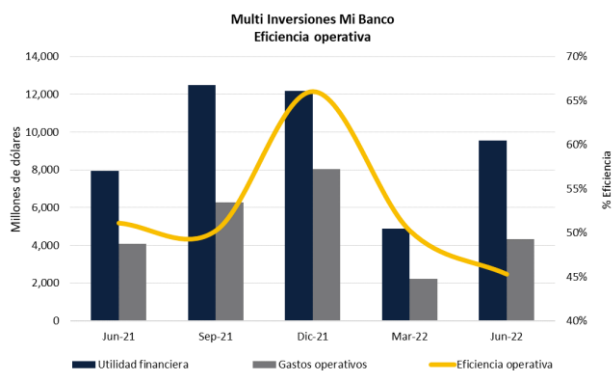
Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Calidad de Activos						
	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sistema
Cartera vencida / Cartera Bruta	0.4%	0.8%	0.4%	0.8%	0.3%	1.2%
Crédito C-D-E / Cartera Total	1.7%	2.5%	2.1%	2.5%	2.0%	2.7%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	343.5%	186.1%	253.9%	186.1%	309.7%	142.0%
Estimaciones / Crédito C-D-E	79.0%	59.1%	52.2%	59.1%	50.6%	61.2%
Activos de baja productividad / patrimonio	-5.3%	-3.2%	-3.0%	-3.2%	-3.5%	-1.4%

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

10.5 Riesgo de Gestión y Manejo

Los ingresos operativos acumularon USD17.5 millones, 15.3% más que lo reflejado en junio de 2021, impulsados por un mayor flujo de intereses y comisiones que totalizaron USD16.9 millones (+38.2%). Los costos operativos alcanzaron USD7.9 millones, y crecieron 10.1% de forma interanual debido al costo creciente de los depósitos (+35.9%). Los ingresos aumentaron en mayor proporción al crecimiento de los costos, lo cual permitió una utilidad financiera de USD9.5 millones (junio 2021: USD7.9 millones), con un crecimiento de 20.1%.

En línea con los resultados financieros presentados, la eficiencia operativa se ubicó en 45.3%, inferior al resultado de junio de 2021 (51.1%). La mejora está relacionada al incremento de la utilidad financiera y una adecuada gestión de los gastos operativos. Cabe señalar, que el Banco presenta mejor eficiencia en relación con el sector de Bancos cooperativos (51.4%).



Fuente: Estados financieros auditados de Multi Inversiones Mi Banco.

A junio de 2022, el indicador de eficiencia de gastos operativos sobre activos totales promedio disminuyó ligeramente a 2.6% desde 2.9%, colocándose muy cercano al promedio del sector (2.6%). El costo en reservas sobre margen de intermediación incrementó a 20.6% (junio 2021: 16.0%). En la medida que la actividad económica se normaliza, las operaciones productivas han aumentado junto con una mejor gestión del gasto. Los activos

productivos sobre los gastos operativos reflejaron un índice de 39.3 veces, superior a lo presentado por el sector de un 38.2, lo que refleja la dinámica de los activos productivos.

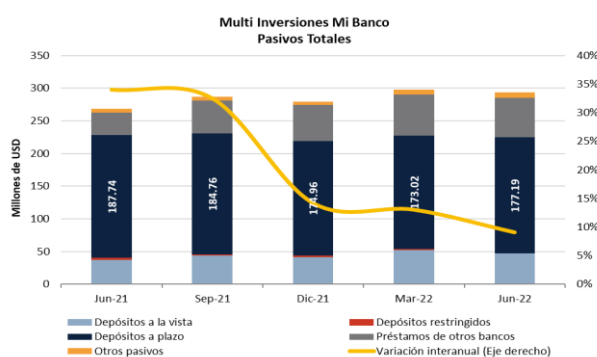
Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Gestión y Manejo						
	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sistema
Gastos operativos / Margen de intermediación	51.1%	50.2%	66.0%	50.2%	45.3%	51.4%
Gastos operativos / Activos totales promedio	2.9%	2.7%	2.6%	2.7%	2.6%	2.6%
Costos en reservas / Margen de intermediación	16.0%	17.2%	37.0%	17.2%	20.6%	16.9%
Activos productivos / Gastos operativos	39.3	40.0	40.3	40.0	39.3	38.2

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

11. FONDEO

A junio de 2022, los depósitos a la vista (+28.1%), y la adquisición de obligaciones por préstamos con instituciones financieras (+73.3%), determinaron el crecimiento de las obligaciones del Banco, estas totalizaron con un saldo de USD304.9 millones, y un crecimiento del 9.0%, menor en relación con junio de 2021 (+34.0%). Por su parte, los depósitos a plazo y de la emisión de deuda reflejaron un menor dinamismo al mostrar una reducción de 5.6% y 14.5% respectivamente.

La captación de recursos bajo la figura de depósitos de clientes disminuyó en 0.6%, y totalizó con un saldo de USD226.6 millones (junio 2021: USD228.0 millones). La estrategia establecida por el Banco corresponde a la sustitución de los depósitos del público con mayor costo por los depósitos de ahorro, la cual se evidenció con un incremento en los depósitos a la vista de un 22.6%, versus la contracción de los depósitos a plazo 5.6% de forma interanual.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

Los fondos obtenidos a través de instituciones financieras ascienden a USD60.1 millones, un crecimiento de 73.3%. Lo anterior, relacionado a la incorporación nuevos acreedores internacionales producto de su estrategia de diversificación

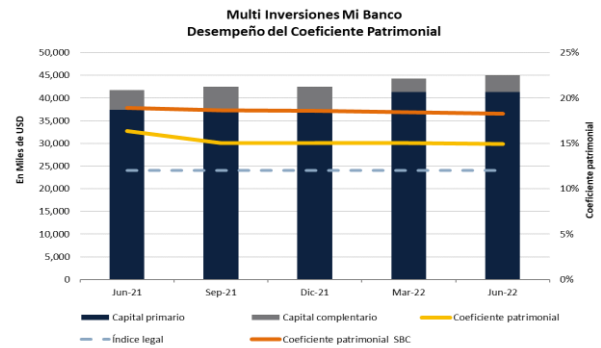
y reducción de costos financieros. Entre estos podemos mencionar al fondo *Norwegian Investment Fund for Developing Countries (Norfund)* con un financiamiento de USD10.0 millones para capital de trabajo. A partir del año 2021, Multi Inversiones ha establecido la estrategia de búsqueda de financiamiento con entidades financieras internacionales, que le permitan reducir los costos y lograr mantener márgenes financieros estables para otorgar tasas competitivas.

Los 25 mayores depositantes consolidaron un 31.6% del total de depósitos a junio de 2022, el indicador se ha mantenido estable en el histórico reciente. La estructura de vencimientos se concentra en plazos mayores de 30 y 180 días, y con un alto índice de renovación. Los mayores depositantes tienen posiciones principalmente en depósitos a plazo, permitiendo una mayor estabilidad de esta categoría en relación con las cuentas de ahorro.

Los préstamos con instituciones financieras locales e internacionales mostraron un saldo de USD59.8 millones a junio de 2022, están conformados por 12 acreedores. Dentro de estas fuentes de fondeo se encuentran: Norfund (16.7%), Bandedal (16.1%), titularización (15.3%), Triodos Investment (11.7%), BAC (10.9%), Banco Hipotecario (10.6%), BCIE (8.4%), Banco Cuscatlán (3.8%), BICSA (3.5%), Fedecredito (1.4%), Towerbank (1.3%), y Fonavipo (0.1%). La accesibilidad y diversificación de crédito con proveedores financieros locales e internacionales y relativa estabilidad de depósitos, ponderan positivamente en nuestro análisis.

12. CAPITAL

La estructura patrimonial muestra solidez y continúa respaldando los crecimientos de cartera crediticia y una buena capacidad para absorber pérdidas no esperadas. El patrimonio ascendió a USD46.4 millones, con una expansión del del 11.0% (junio 2021: +12.7%), y se compone por reservas y resultados acumulados (55.9%); capital social pagado (33.1%) y resultados del ejercicio (7.3%). El dinamismo del patrimonio fue inferior a lo registrado el año anterior, producto del menor aumento en las utilidades del presente ejercicio.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

A junio de 2022, la cobertura del fondo patrimonial sobre los activos ponderados de riesgo disminuyó a 14.9%, inferior a lo observado un año atrás debido al mayor ritmo de crecimiento de los activos crediticios en relación con el capital regulatorio. El capital social sumó USD15.4 millones (+1.4%) y las reservas USD25.9 (+7.6%).

El aumento en depósitos a la vista y la incorporación de acreedores internacionales tuvo incidencia en el pasivo; sin embargo, la dinámica positiva del patrimonio generó que el indicador de deuda patrimonio se mantuviera estable al reportar un resultado de 6.6 veces (junio 2021: 6.7 veces). El Banco presenta un indicador superior al presentado por el sector de 5.6 veces.

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

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Solvencia						
	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sistema
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	16.4%	15.0%	15.0%	15.0%	14.9%	18.3%
Capital social / Activos pond. por riesgo	6.0%	5.4%	5.4%	5.4%	5.1%	11.0%
Activos productivos / Patrimonio	7.6	7.7	7.3	7.7	7.3	6.3
Patrimonio / Activos totales	13.0%	12.6%	13.2%	12.5%	13.2%	15.2%
Deuda / Patrimonio	6.7	7.0	6.6	7.0	6.6	5.6

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

13. RENTABILIDAD

Los ingresos operativos alcanzaron USD17.5 millones, y crecieron 15.3% en comparación a junio 2021 (USD15.2 millones). La dinámica es explicada por mayores flujos en concepto de intereses derivados de la intermediación financiera y de comisiones (+38.2%) que de forma conjunta componen el 96.6% de ingresos operativos, seguido de

ingresos por depósitos (3.1%). Los ingresos por depósitos en otras entidades financieras reflejaron un decremento del 40.6% esto asociado a la disminución de las inversiones financieras de la entidad.

Con un total de USD7.9 millones, el costo operativo creció 10.1% sobre la base de junio de 2021 (USD7.2 millones), el aumento reflejó un menor ritmo en relación con el crecimiento observado de los ingresos operativos. El incremento fue propiciado por un creciente costo por intereses de depósitos (+35.9%). Los costos de intereses sobre préstamos exhibieron una contracción del 84.8%, lo cual permitió una utilidad financiera resultante de USD9.5 millones (+20.1%), mayor respecto a los USD7.9 millones observados un año atrás.

La utilidad de operación reflejó un crecimiento de 24.5%, favorecida por un ritmo de expansión menos acelerado de los gastos operativos (+6.4%), en comparación al incremento del año anterior (+40.2%). El volumen de la utilidad operativa alcanzó USD3.2 millones, mientras que a junio 2021 fue de USD2.6 millones.

Al cierre de junio 2022 la utilidad neta alcanzó un saldo de USD3.4 millones, 35.0% más de lo generado hace un año. Lo anterior, debido al incremento de los ingresos y un crecimiento menos acelerado de los costos y gastos de operación.

Los resultados permitieron niveles de rentabilidad ligeramente superiores a los mostrados en junio de 2021, el retorno sobre activos fue de 2.0%, y sobre patrimonio de 15.3%, mismos que se encuentran por encima del sector los cuales alcanzaron un 1.7% y 11.6%, respectivamente. Los indicadores mejoraron considerablemente debido al aprovechamiento de la actividad productiva y su incidencia en la demanda del crédito una mejor gestión de los costos operativos, y un mejor desempeño de los gastos de estructura, que se alinean a las estrategias para mejoras de las eficiencias operativas.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Rentabilidad						
	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sistema
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	6.9%	6.6%	4.7%	6.6%	6.9%	6.6%
Margen de interés neto (MIN)	4.6%	4.2%	4.5%	4.2%	6.0%	5.5%
Margen neto	16.5%	16.1%	18.3%	17.7%	19.3%	18.5%
Retorno sobre el activo (ROA)	1.8%	1.7%	1.6%	1.7%	2.0%	1.7%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	12.7%	12.5%	11.8%	12.5%	15.3%	11.6%

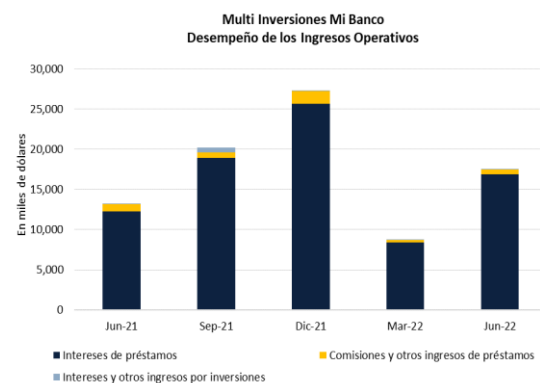
Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

14. ANÁLISIS DE FLUJOS

14.1 Ingresos Operativos

Los ingresos provienen principalmente del negocio crediticio concentrado en el segmento de consumo. Los resultados del Banco están determinados por la expansión de la cartera crediticia, que ha logrado mantener un crecimiento sostenible en el proceso de recuperación económica. La Institución mantiene niveles importantes de utilidades y generación interna de capital para los riesgos asumidos en los últimos años.

Los ingresos operativos están compuestos en un 96.6% de los intereses por ingresos y comisiones, ingresos de depósitos en 3.1% y 0.2% por intereses y otros ingresos por inversiones.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

14.2 Análisis de Flujos Financieros

Las coberturas de los flujos financieros mensuales de Multi Inversiones correspondientes a la cartera de crédito de los pagadores seleccionados, fueron suficientes para cubrir la cuota mensual de cesión, hasta 6.5 veces, y los flujos provenientes de las agencias cubrieron 63.7 veces. En caso de debilitarse las coberturas, por instrucción de la Titularizadora, el Originador está en la obligación de adicionar más agencias para asegurar el pago a los tenedores. La cobertura promedio combinada de ambos mecanismos fue de 70.3 veces. En marzo y junio de 2022 el indicador aumento de manera significativa relacionado a un incremento importante en el flujo de una de las agencias.

F.I. Multi Inversiones Mi Banco: Coberturas de Cesión					
Flujos	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	jun 22
Flujos de cartera	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Flujos financieros	57.0	58.1	57.4	68.6	63.7
Cobertura combinada	63.5	64.6	64.0	75.1	70.3

Fuente: RICORP Titularizadora S.A.

Los flujos de la cuenta colectora poseen una amplia cobertura, al cierre de junio de 2022 alcanzaron una cobertura de 44.1 veces. Lo anterior, refleja que la Entidad genera suficientes flujos para cubrir las cuotas de cesión correspondientes al pago de intereses y capital.

15. RIESGO LEGAL

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

El dictamen jurídico concluye que los contratos aportados regulan adecuadamente la estructura y no se observan omisiones importantes que incrementen el riesgo, más allá de lo que es propio por la naturaleza misma del negocio que se está estructurando y del activo subyacente. Si bien, la titularización cumple con todas las formalidades legales, la

cesión de los flujos titularizados, no permite lograr la separación entre los riesgos de la titularización y los vinculados al Originador. El perfil crediticio del Fondo es proporcionalmente directo a la continuidad y éxito del negocio del Originador.

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

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

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

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

16. ANEXOS

Multiverciones Mi Banco

Balance general

En miles de dólares

Información financiera										
	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%
Activo										
Caja y bancos	75,865	24%	81,659	24%	73,322	22%	78,109	22%	64,650.05	18%
Depósitos en Otras Entidades del Sistema Finan	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00	0%
Valores no negociables	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00	0%
Préstamos brutos	230,601	72%	248,951	72%	249,898	75%	264,021	74%	273,326.41	78%
Vigentes	228,341	71%	246,967	71%	247,309	74%	262,987	74%	272,447.54	78%
Refinanciados + Reprogramados	1,352	0%	0	0%	1,536	0%	0	0%	0.00	0%
Vencidos	909	0%	1,984	1%	1,054	0%	1,034	0%	878.87	0%
Reserva de saneamiento	3,121	1%	3,691	1%	2,675	1%	2,863	1%	2,722.22	1%
Préstamos netos de reservas	227,480	71%	245,260	71%	247,223	74%	261,158	74%	270,604.20	77%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	0	0%	314	0%	314	0%	205	0%	205.24	0%
Inversiones accionarias	1,477	0%	1,477	0%	1,514	0%	1,514	0%	1,661.60	0%
Activo fijo	1,842	1%	9,789	3%	9,760	3%	9,718	3%	10,452.46	3%
Diversos	2,699	1%	3,122	1%	1,997	1%	3,182	1%	2,872.08	1%
Otros activos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00	0%
Total activo	321,441	100%	345,789	100%	334,783	100%	355,021	100%	351,299.99	100%
Pasivo										
Total depósitos	228,041	82%	230,411	76%	218,621	65%	227,086	64%	226,593.44	65%
Préstamos con el BCR	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00	0%
Préstamos de otros bancos	34,701	12%	50,215	17%	55,467	17%	63,264	18%	60,152.75	17%
Otros pasivos	5,894	2%	6,224	2%	4,899	1%	7,685	2%	8,745.17	2%
Interes minoritario	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0.00	0%
Patrimonio										
Capital social pagado	15,163	36%	15,166	35%	15,164	34%	15,364	4%	15,371	4%
Reservas y resultado acumulado	24,099	58%	22,266	51%	24,004	54%	25,936	7%	25,938	7%
Resultados del presente ejercicio	2,504	6%	3,821	9%	5,000	11%	1,554	0%	3,380	1%
Otras cuentas patrimoniales	0	0%	2,144	5%	0	0%	1,682	0%	1,682	0%
Total patrimonio	41,766	100%	43,397	100%	44,167	100%	44,536	13%	46,371	13%
Total pasivo y patrimonio	321,441	100%	345,789	100%	334,783	100%	355,021	100%	351,299.99	100%

Fuente: Estados Financieros de Multi Inversiones Mi Banco

Multiverciones Mi Banco

Estado de resultado

En miles de dólares

Información financiera										
	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%
Ingresos de operación	15,176	100%	23,757	100%	27,272	100%	8,775	100%	17,501.82	100%
Intereses por ingresos y comisiones	12,238	81%	18,883	79%	25,623	94%	8,429	96%	16,911.57	97%
Ingresos por depósitos	922	6%	682	3%	1,636	6%	278	3%	547.05	3%
Costos de operación	7,220	48%	11,258	47%	15,076	55%	3,892	44%	7,949.17	45%
Intereses sobre préstamos	1,466	10%	0	0%	2,594	10%	92	1%	222.34	1%
Utilidad financiera	7,956	52%	12,499	53%	12,197	45%	4,884	56%	9,552.65	55%
Gastos de operación	4,064	27%	6,277	26%	8,053	30%	2,233	25%	4,324.37	25%
De funcionarios y empleados	2,054	14%	3,081	13%	3,648	13%	1,017	12%	2,063.85	12%
Generales	1,849	12%	2,944	12%	4,063	15%	1,143	13%	2,108.34	12%
Depreciaciones y amortizaciones	160	1%	252	1%	342	1%	74	1%	152.19	1%
Reservas de saneamiento	1,277	8%	2,152	9%	4,515	17%	1,140	13%	1,972.27	11%
Utilidad de operación	2,615	17%	4,070	17%	-372	-1%	1,511	17%	3,256.00	19%
Dividendos	146	1%	0	0%	146	1%	0	0%	0.00	0%
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	3,242	21%	5,231	22%	6,851	25%	2,300	26%	4,673.52	27%
Impuesto sobre la renta	739	5%	1,410	6%	1,851	7%	746	9%	1,293.07	7%
Utilidad (pérdida) neta	2,504	16%	3,821	16%	5,000	18%	1,554	18%	3,380.45	19%

Fuente: Estados Financieros de Multi Inversiones Mi Banco