

# Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno

## Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

**Sesión Ordinaria N.º 6172023 del 20 de octubre de 2023.**  
**Fecha de ratificación: 30 de octubre de 2023.**  
**Información financiera no auditada al 30 de junio de 2023.**

Contactos: María Fernanda Goitia  
 Marco Orantes Mancía

Analista financiero [mgoitia@scriesgo.com](mailto:mgoitia@scriesgo.com)  
 Director País [morantes@scriesgo.com](mailto: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 2023.

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 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.”

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 SCR El Salvador 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.

*“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 calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### 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.

- 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.
- Alta concentración de la cartera crediticia por sector económico; principalmente, en el sector consumo.

## Oportunidades

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

## Amenazas

- Entorno operativo retador derivado del riesgo país, tendencia al alza de la inflación y desaceleración económica global.
- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.

## 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"> <li>Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño.</li> <li>Exceso de flujos financiero</li> <li>Orden Irrevocable de pago</li> <li>Cuenta restringida que colecta los fondos provenientes de los pagos que hacen los patronos o agentes pagadores a los clientes del Originador.</li> <li>Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de flujos financieros futuros.</li> </ul>

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 2023	USD7.6 millones

#### 5. CONTEXTO ECONÓMICO

##### 5.1 Análisis de la plaza

A junio de 2023, el PIB aumentó en 3.0% ligeramente mayor al 2.9% de junio de 2022. La dinámica fue favorecida por el desempeño del sector construcción (+22.8%), relacionado con la ejecución de proyectos públicos de infraestructura, elevada inversión privada en proyectos residenciales, de turismo y comercio, y una mayor estabilidad en los precios de los insumos. Actualmente, se desarrollan iniciativas para dinamizar sectores como el eléctrico y actividades turísticas.

El país ha experimentado una creciente inflación desde 2021, explicado por la afectación de las cadenas de suministro, y el alza en los combustibles. Actualmente, se observa una tendencia decreciente, puntuando en junio de 2023 un 3.8% desde un 7.8% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+7.0%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+6.9%) y, bienes y servicios diversos (+5.9%) fueron los segmentos de mayor incremento. A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se elevó en 3.6% (junio 2022: +5.7%).

A nivel fiscal, aún se presentan desafíos entorno a la estructura de gastos con fuentes de financiamiento limitados, y presionados por los altos niveles de deuda. Actualmente, el Gobierno está en un proceso de modernización de los servicios públicos para mejorar la base tributaria, y reducir la evasión y elusión fiscal. La calificadora internacional *Moody's Investor Service* mantiene la calificación soberana del país en Caa3, con perspectiva estable. La agencia considera que aún se presentan altas necesidades de financiamiento, exacerbadas por el débil acceso a los mercados de capital internacionales, una posición fiscal aún vulnerable con altos costos de deuda, y sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

En un contexto de elevada inflación y el limitado espacio fiscal, las proyecciones del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) estiman un crecimiento económico del 2.6%; organismos internacionales como el Fondo Monetario

Internacional (FMI) contemplan un 2.2%; el Banco Mundial un 2.8% y 2.1% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

## 5.2 Producción Nacional

Al primer semestre de 2023, la economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores construcción (+22.8%), electricidad (+16.8%), servicios profesionales (+11.4%), explotación de minas y canteras (+9.4%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo fomentado por actividades deportivas.

## 5.3 Finanzas Públicas

Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 1.7% a junio de 2023 en relación al 17.5% reportado el año anterior; el 82.5% corresponden a los tributarios, los cuales disminuyeron en 1.2%. El comportamiento estuvo influenciado, por la reducción en los impuestos relacionados a las importaciones (-11.5%) dado el menor volumen percibido en la actividad comercial (junio 2023: -10.2%), y de los impuestos selectivos al consumo (-1.6%).

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual totalizó USD4,305.8 millones, luego de un aumento interanual del 3.2%, menor al 4.3% reportado en junio de 2022. El gasto se concentró en un 87.8% en gasto corriente y el resto en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno.

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD539.1 millones y el superávit total en USD17.6 millones (junio 2022: -USD67.4 millones). Bajo las proyecciones actuales representaría el 0.1% del PIB frente al -0.4% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD695.6 millones corresponden a intereses de deuda (16.1% de los ingresos), y USD2,450.1 millones (+6.1%) en gasto de consumo, el 56.9% del total.

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPNF, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba

USD6,184.7 millones se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la actual deuda del SPNF suma USD18,361.3 millones y percibió un aumento del 4.6% (deuda sin pensiones junio 2022: USD17,553.7 millones).

A junio de 2023, la deuda del SPNF representa el 51.9% del PIB proyectado<sup>1</sup>, relativamente menor al reportando en junio de 2022 de 54.0% del PIB (sin pensiones) y del 72.3% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 62.3% corresponde a acreedores externos y el 37.7% a internos.

## 5.4 Comercio Exterior

Durante el primer semestre de 2023, las exportaciones registraron USD3,439.3 millones, una reducción del 7.2% en relación a junio de 2022 (USD3,707.0 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-17.1%), la industria manufacturera (-5.7%) y el sector primario<sup>2</sup> (-11.2%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 36.7% de las exportaciones, seguido de los países centroamericanos (45.2%), México (2.9%) y Canadá (2.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD7,786.3 millones, una reducción del 10.1% en relación a junio de 2022.

## 5.5 Inversión Extranjera Directa (IED)

A junio de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD262.6 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD283.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD149.7 millones), específicamente; en actividades como fabricación de bebidas, productos minerales y alimenticios; además del sector servicios de comunicaciones (USD57.4 millones) y electricidad (USD51.7 millones).

En contrapeso, se perciben salidas de flujos de las actividades agropecuarias (USD2.2 millones) y, las financieras y de seguros (USD4.4 millones). España con USD105.3 millones, México con USD94.1 millones y Estados Unidos con USD78.7 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

<sup>1</sup> Proyección PIB: USD35,367.9 millones (Ministerio de Hacienda).

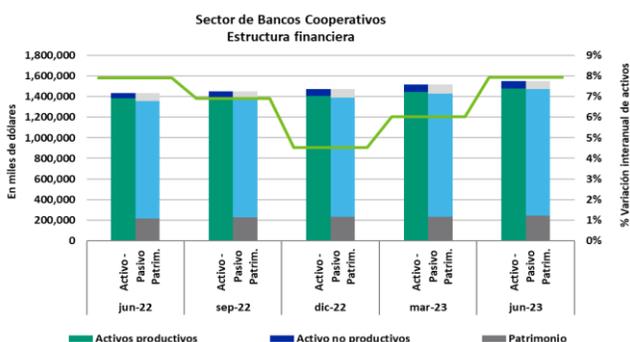
<sup>2</sup> Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

## 5.6 Remesas Familiares

A junio de 2023, las remesas familiares totalizaron USD4,019.8 millones (PIB: 12.6%), un aumento del 5.2%, mayor al 3.8% registrado en junio de 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. En promedio el 41.9% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total de remesas, el 93.2% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.5%), Italia (0.5%) y Reino Unido (0.2%).

## 6. SECTOR BANCARIO COOPERATIVO (SBC)

A junio de 2023, el SBC administró un saldo en activos de USD1,550.6 millones (excluye FEDECRÉDITO), y reflejó una expansión de 7.9%, mismo crecimiento a junio de 2022. El crecimiento es producto de la dinámica de la cartera de crédito bruta (+14.0%). Por su parte, el activo fijo del sector incrementó en USD7.7 millones, equivalente a una expansión de 20.9%. Los bienes recibidos en pago neto incrementaron en USD3.2 millones, lo cual resultó en índice de morosidad ampliada de 1.5%, cabe señalar que los excedentes de reservas en balance mitigan potenciales impactos a la solvencia de los bancos cooperativos.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia del Sistema Financiero.

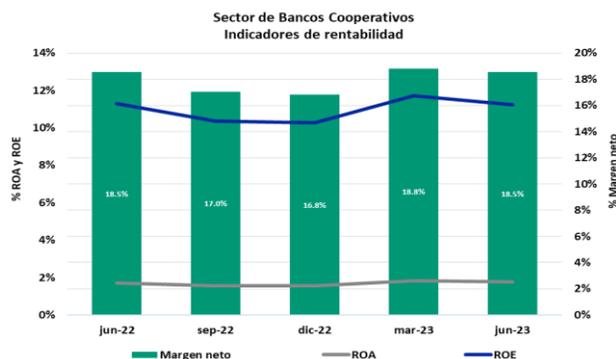
La liquidez del sector medida a través del indicador de disponibilidades a activo total, disminuyó de 21.5% a 16.3% a junio de 2023. Lo anterior, producto del crecimiento de los activos crediticios en 14.0%, y menores requerimientos regulatorios de liquidez para cobertura de depósitos lo cual permite mayores recursos para fortalecer los activos productivos. El indicador de liquidez a obligaciones se redujo a un 20.6% desde 27.0% en junio de 2022. Los préstamos netos a depósitos aumentaron a 122.0% (junio 2022: 113.5%), lo cual denota que la dinamización se ha

financiado en mayor proporción de préstamos adquiridos por parte del sector.

A junio de 2023, los depósitos crecieron a una dinámica modesta (+6.1%), cuyo desempeño fue mejor que hace un año (junio 2022: +1.4%). La proporción de depósitos a plazo se mantuvo como la más importante dentro de la estructura de pasivos, con un peso de 57.8%, versus un 15.0% de depósitos a la vista. El ritmo de crecimiento de las captaciones continúa favorecido por el ritmo de las remesas y el aumento de las tasas de interés pasivas. En contraposición, los bancos podrían experimentar una presión del margen financiero debido a costos de financiamiento más elevados, y la dificultad de trasladar los incrementos a las tasas activas.

A junio de 2023, la cartera total concentró un 97.9% en categoría A y B, reflejo de una menor exposición a riesgo lo cual ha sido recurrente en la plaza bancaria cooperativa en los últimos años. La calidad de la cartera se mantuvo estable con un índice de vencimiento de 1.0% (junio 2022: 1.2%). La cobertura de reservas sobre la cartera vencida presentó un 137.6%, menor a lo registrado el año anterior (junio 2022: 142.0%).

El margen financiero resultó en 54.0% con una utilidad financiera de USD38.8 millones. La rentabilidad del sector se mantuvo estable, con un retorno sobre capital de 11.2%, y un retorno sobre activos de 1.8%, no mostraron variaciones significativas con el periodo anterior (junio 2022: ROA: 1.7% y ROE: 11.3%). La dinámica de los retornos se asoció al desempeño de la utilidad neta del periodo, que mostró una expansión del 10.3%. Por su parte, los costos financieros se expandieron en 10.4% (junio 2022: +4.4%) y los gastos se dinamizaron a un ritmo de 22.0%. Sin embargo, la disminución de reservas de saneamiento en 24.6% y el crecimiento de otros ingresos (+10.1%) permitieron un margen neto de 18.5% (junio 2022: 17.0%).



## 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 iv), Fondo de Titularización Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno, y recientemente en marzo 2023 con Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna. 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:

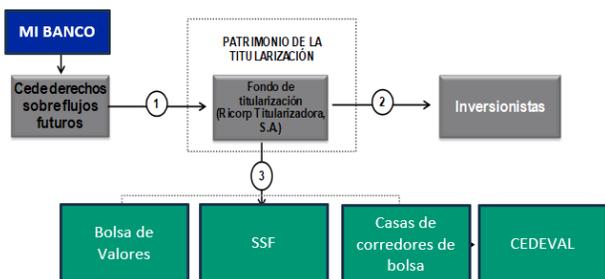
- La administración integral de riesgos por medio de un Comité de riesgos, que incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos.
- El cumplimiento de políticas de ética y conducta por medio de un Comité de ética y conducta.
- La verificación del control interno y cumplimiento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



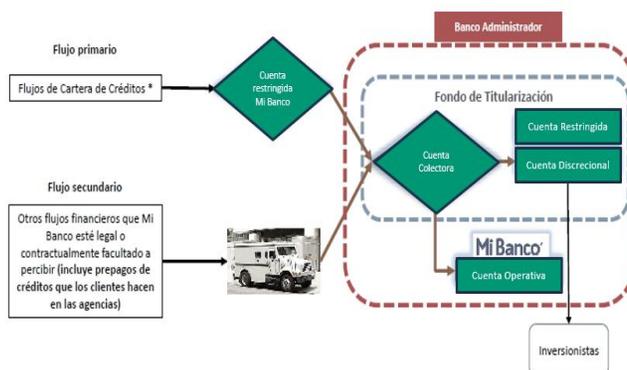
Fuente: RICORP Titularizadora S.A

### 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 17.0%. De materializarse un incumplimiento, se retendrán en la cuenta colectora tres cuotas de cesión y se devolverán hasta que la ratio este en cumplimiento dos trimestres consecutivos. El indicador fue modificado y aprobado por Junta de Tenedores en fecha 22 de febrero de 2023, pasando de un 20% a un 17%.
3. Se podrá repartir dividendos si se mantiene el coeficiente de liquidez no menos del 17.0%. Este límite también fue modificado y aprobado por Junta de Tenedores en fecha 22 de febrero de 2023, pasando de un 22% a un 17%.
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, 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, el cual fue inaugurado el 29 marzo de 2023.

Multi Inversiones Mi Banco, mantiene un modelo de negocio enfocado y especializado en banca de personas, otorgamiento de préstamos, enfocados en consumo multidesestino, 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 75.0% de las utilidades.

Multi Inversiones se registró como emisor de valores en El Salvador en noviembre 2019 y el 08 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). Asimismo, en diciembre de 2022, la Junta Directiva aprobó el nombramiento de puesto de trabajo desempeñando cargos de Alta Gerencia que corresponde a las estrategias del Banco para el cumplimiento de los objetivos trasados.

## 9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros a junio de 2023 fueron revisados por la firma independiente *KPMG, S.A.* Las políticas contables para la elaboración de los estados financieros se encuentran en apego a las Normas Contables para Bancos Cooperativos

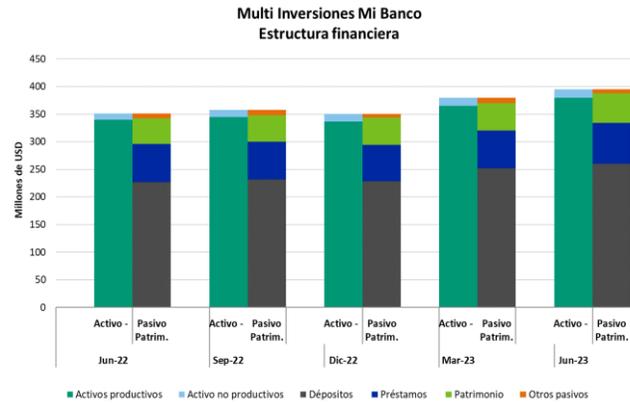
y Normas Contables para Bancos vigentes en El Salvador que difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en la valuación de activos, reconocimiento de algunos ingresos y el nivel de divulgación que requieren. SCR El Salvador, recibió información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

## 9.1 Estructura Financiera

A junio de 2023, Multi Inversiones Mi Banco registró un saldo en activos de USD394.9 millones, y concentró el 25.4% de los activos del SBC (excluye a Fedecrédito). Los activos crecieron a una tasa del 12.5% de forma interanual (+USD43.8 millones), mayor al ritmo de expansión del año anterior (+9.2%). La variación es explicada por el aumento de la cartera crediticia en 20.0% y el activo fijo en 31.8%. Este último, producto del inicio de operaciones del centro financiero en marzo 2023. La cartera crediticia continúa como el principal recurso productivo dentro del balance, con una participación del 83.0%.

La estructura de pasivos se mantuvo liderada por depósitos del público (76.3%), instituciones especializadas de crédito (20.3%), títulos de emisión propia (1.4%), correspondientes a la emisión de papel bursátil, y en otros pasivos (2.1%). Las obligaciones del Banco incrementaron en 11.8%, un equivalente a USD36.0 millones, producto de la expansión de los depósitos (+14.8%) y financiamiento de instituciones financieras en (+14.9%).

El patrimonio, incrementó en 16.9% interanual, con un saldo de USD54.0 millones, impulsado principalmente por la generación interna de capital. Las partidas se concentraron de la siguiente manera: reservas y resultados acumulados (60.6%), capital social (29.5%) y resultados del presente ejercicio (6.8%). 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.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

## 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. SCR El Salvador 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 buena gestión del margen de intermediación es estratégica para absorber los impactos 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.

SCR El Salvador monitoreará el comportamiento debido al actual contexto de subidas de tasas de interés locales e internacionales que podría afectar el costo de financiamiento de Mi Banco.

### 10.3 Riesgo de Liquidez

Las disponibilidades se contrajeron un 23.5%, producto de la dinámica de caja y bancos (-22.6%) e inversiones (-92.3%). Los recursos líquidos fueron destinados al crecimiento de la cartera (+20.0%). El monitoreo de la liquidez se encuentra a cargo del comité de finanzas, que gestiona los activos y pasivos de Mi Banco.

El Banco presentó descálces 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).

Los indicadores de liquidez mostraron reducciones importantes. La relación de las disponibilidades (Incluye cajas + bancos e inversiones negociables) sobre activos totales se redujo a 12.7% de un 18.7%, lo anterior, asociado al crecimiento de la cartera crediticia en 20.0%. En comparación con el sector, los índices fueron menores producto de la mayor colocación de recursos y el incremento de los pagos por intereses sobre préstamos.

El indicador de préstamos sobre depósitos alcanzó un 125.2% versus el 119.4% de junio de 2023. El aumento del indicador refleja la mayor utilización de los préstamos con entidades financieras como complemento para la ampliación del portafolio de crédito. Por su parte, el índice de disponibilidades sobre obligaciones financieras disminuyó a 15.0% desde 22.1% en junio de 2022.

En enero de 2023, fue aprobada la modificación al límite interno del coeficiente de liquidez neta, el cual pasó del 20.0% al 17.0%. Este cambio implicó variaciones a las condiciones especiales de los contratos de cesión del FTRTMIB01. La Junta de Tenedores en fecha 22 de febrero de 2023 aprobó las modificaciones y la dispensa en el cumplimiento del indicador al cierre del año 2022. Cabe señalar, que el comité de Normas del BCR, redujo los requerimientos de reserva de liquidez para los depósitos a plazo y depósitos de ahorro. Lo anterior, permitió a los bancos, incrementar sus recursos para fortalecimiento de los activos productivos. El nuevo límite interno del Banco se considera razonable para el monitoreo de la liquidez. A junio de 2023, el coeficiente de liquidez neta fue de 18.2%.

El comportamiento de los depósitos es estable con un índice de renovación del 83.2%, y volatilidad de 3.2% a 90 días. La entidad tiene cupos disponibles de liquidez de USD114.5 millones, los cuales le permitirían hacer frente a necesidades de liquidez. Adicionalmente, posee una estructura de captación de depósitos con vencimientos distribuida en plazos de hasta 90 días (54.1%), hasta 180 días (25.1%), hasta 360 días (18.1%) y a más de 360 días (2.4%).

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-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sistema
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	18.7%	16.0%	12.6%	12.7%	12.7%	16.3%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	22.1%	19.0%	15.0%	15.1%	15.0%	20.6%
Relación de préstamos a depósitos	119.4%	122.7%	126.7%	123.8%	125.2%	122.0%

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

### 10.4 Riesgo de Crédito

El Banco mantiene una estrategia operativa concentrada en los segmentos de mercado objetivo de bajo riesgo como créditos de consumo con modalidad de Órdenes Irrevocables de Pago (OIP), y con límites y apetito de riesgo controlados. A junio de 2023, el portafolio crediticio fue de USD327.9 millones, favorecido por un crecimiento de 20.0%, equivalente a USD54.6 millones.

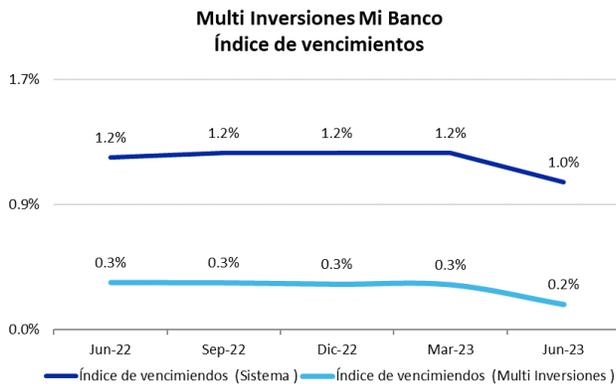
La clasificación de riesgo de la cartera se concentró principalmente en categoría A (96.5%). Favorecida por el respaldo en su mayoría de OIP, que los deudores solventan mediante descuentos automáticos de planilla salarial. De manera conjunta, la cartera A y B representó un 98.9%, y el restante corresponde a categorías mayor riesgo (1.1%). Por su parte, los 25 mayores deudores de Mi Banco agrupan un 10.3% de la cartera total, un indicador moderado de concentración de cartera.

El sector consumo se mantiene como el más representativo de la cartera, el cual agrupó el 84.7% (junio 2022: 80.3%). En menor medida fueron servicios (6.6%), construcción

(3.6%), vivienda (3.2%), instituciones financieras (1.4%), otros (0.5%). El sector que más aportó al crecimiento del portafolio de créditos fue consumo (+26.6%). Mientras que servicios, vivienda, y construcción reflejaron un menor dinamismo.

Mi Banco ha definido una política conservadora en las colocaciones dirigidas al sector de alcaldías, su participación se ha reducido a 8.7% desde un 11.3% de la cartera total en junio de 2022, cumpliendo con el límite establecido del 35.0%. Cabe señalar, para el periodo evaluado el portafolio crediticio en municipalidad contenía 35 créditos, los cuales eran 100% categoría A1. SCR El Salvador monitoreará cambios que puedan surgir en los flujos FODES que puedan deteriorar la cartera colocada en municipalidades. Por su parte, la cartera COVID registró un monto de USD6.3 millones, equivalente a un modesto 1.9% de la cartera total.

A junio de 2023, el índice de vencimiento fue de 0.2%, el más bajo del SBC, y ligeramente menor al del año anterior (0.3%). Los créditos refinanciados y reestructurados totalizaron USD1.7 millones, y exhibieron una reducción (-10.7%). La cartera de préstamos se beneficia 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.

La cobertura de reservas alcanzó un 439.8%, mayor al registro del año anterior (309.7%). El amplio indicador es parte del objetivo de Mi Banco para proteger el patrimonio y enfrentar deterioros del portafolio crediticio. El indicador fue favorecido por la reducción de los créditos vencidos en 36.3%.

Por su parte, el indicador de activos de baja productividad a patrimonio fue de -3.5%, una ligera desmejora en comparación al año anterior (-4.0%), explicado por

liberación de reservas. Para reducir el riesgo de pérdida esperada, Mi Banco cuenta con garantías distribuidas de la siguiente manera: OIP (86.0%), FODES (9.3%), hipotecaria (2.3%) y otras (2.4%).

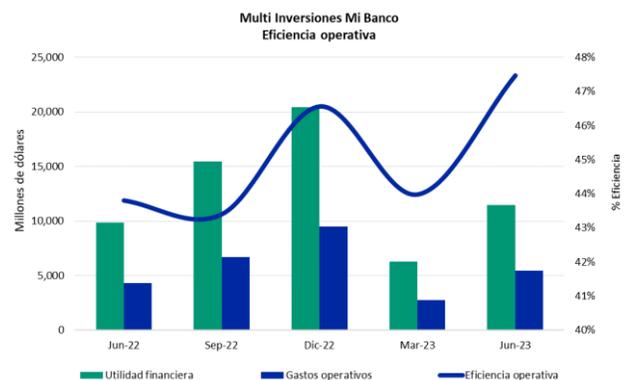
En nuestra opinión, Multi Inversiones ha demostrado un buen manejo de sus operaciones en periodos de crisis; la calidad de cartera se mantiene estable, evidenciada por sus índices crediticios controlados y favorables frente al sector.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Calidad de Activos						
	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sistema
Cartera vencida / Cartera Bruta	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	1.0%
Crédito C-D-E /Cartera Total	2.0%	1.5%	1.4%	0.9%	1.1%	2.1%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	309.7%	308.0%	302.2%	325.0%	439.8%	137.6%
Estimaciones /Crédito C-D-E	49.4%	64.6%	65.7%	114.6%	66.9%	67.9%
Activos de baja productividad / patrimonio	-4.0%	-4.0%	-3.7%	-4.3%	-3.5%	0.4%

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

## 10.5 Riesgo de Gestión y Manejo

La dinamización de los ingresos (+14.4%) en mayor proporción que los costos (+12.2%); permitió un amplio margen de intermediación de 57.0% a junio de 2023 (junio 2022: 56.1%). Los gastos operativos acumularon un saldo de USD5.4 millones, y mostraron un crecimiento de 26.0% (+USD1.1 millones), producto del inicio de operaciones del centro financiero en marzo 2023 y un contexto inflacionario. Lo anterior, resultó en la desmejora del índice de eficiencia operativa, el cual promedió 47.5% (junio 2022: 43.8%). Cabe señalar, que el Banco presentó una mejor posición en relación con el sector de Bancos cooperativos (56.9%).



Fuente: Estados financieros auditados de Multi Inversiones Mi Banco.

El indicador de gastos operativos a activos totales promedio presentó estabilidad al ubicarse en 2.9% desde 2.6% en junio de 2022. Por otra parte, el costo en reservas sobre margen de intermediación se redujo a 15.3% (junio 2022: 22.2%).

La productividad de los activos sobre gastos operativos alcanzó 34.8 veces (junio 2022: 39.3 veces). El indicador se ubicó ligeramente por encima del SBC (33.5 veces), y su comportamiento estuvo determinado por el aumento de los gastos operativos asociados al inicio de operaciones de su centro financiero.

El comportamiento de la gestión operativa de Mi Banco, continuará en función de un contexto de subidas de tasas de interés, alta inflación, así como en funcionamiento de los costos y gastos que podría generarse luego de la apertura del Centro Financiero Mi Banco realizada en marzo 2023.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Gestión y Manejo						
	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sistema
Gastos operativos / Margen de intermediación	43.8%	43.4%	46.6%	44.0%	47.5%	56.9%
Gastos operativos / Activos totales promedio	2.6%	2.5%	2.8%	3.0%	2.9%	3.0%
Costos en reservas / Margen de intermediación	22.2%	21.8%	22.8%	16.5%	15.3%	11.5%
Activos productivos / Gastos operativos	39.3	38.7	35.4	33.0	34.8	33.5

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

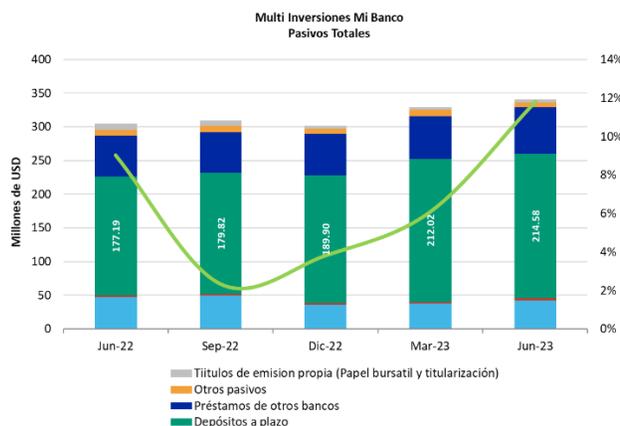
## 11. FONDEO

Las obligaciones con entidades financieras locales e internacionales totalizaron un saldo de USD69.1 millones a junio de 2023. Por su parte, la emisión de deuda registró una reducción de USD4.8 millones, asociado al vencimiento de tramos de la línea de papel bursátil. En este sentido, el pasivo total de Mi Banco registró un crecimiento de 11.8%, determinado por el incremento de préstamos bancarios (+14.9%) y depósitos (+14.8%).

El fondeo a través de depósitos tiene como función apalancar el crecimiento de la cartera de créditos. La captación de recursos de clientes aumentó en 14.8% (+USD33.4 millones), y totalizó un saldo de USD260.0 millones. La estrategia corresponde a un aumento en la captación de depósitos a plazo que permite una mayor estabilidad debido a su menor costo en relación con otro tipo de financiamiento. Los pasivos de intermediación crecieron 11.8%, mayor que lo registrado por la banca comercial y cooperativa (3.3% y 7.2% respectivamente).

Por su parte, los depósitos a la vista se contrajeron en 8.0%, y totalizaron USD45.5 millones (junio 2022: USD49.4 millones). Mientras que la captación a plazo incrementó en 21.1%, y totalizó USD214.6 millones (junio 2022: USD177.2 millones). De la estructura de depósitos, el 82.5% corresponde a plazo y el restante 17.5% a la vista. Lo anterior, se relaciona a un fondeo de menor costo en relación con instituciones financieras locales y extranjeras,

lo cual, resulta eficiente para apalancar la expansión de la cartera crediticia.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

Los 20 mayores depositantes consolidaron un 28.9% del total de depósitos a junio de 2023, el indicador se ha mantenido estable en el histórico reciente. La estructura de vencimientos se concentra en plazos mayores de 30 y 180 días, 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.

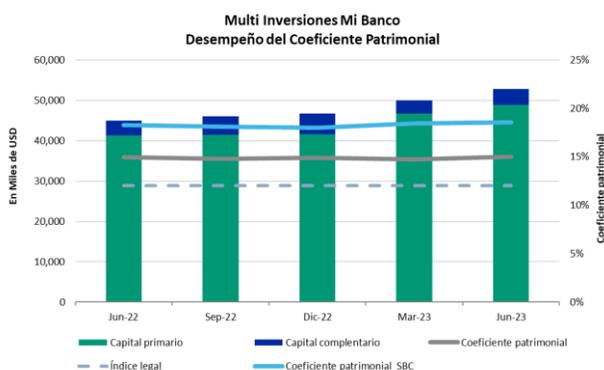
Los fondos obtenidos a través de instituciones financieras percibieron un crecimiento de 14.9%. Lo anterior, relacionado con la incorporación de nuevos acreedores internacionales, producto de su estrategia de diversificación y reducción de costos financieros. Entre estos podemos mencionar a *WorldBusiness Capital (WBC)* con un financiamiento de USD10.0 millones y *Ecumenical Development Cooperative Society U.A (Oikocredit)* con un monto de USD6.0 millones.

El financiamiento a través de préstamos con instituciones financieras y mercado bursátil está conformado por 13 acreedores. Dentro de estas se encuentran: Norfund (13.6%), Bandesal (11.1%), titularización (10.4%), Triodos Investment (13.6%), Banco Hipotecario (9.8%), Oikocredit (7.9%), BAC (7.0%), BCIE (5.8%), WBC (4.2%), Papel bursátil (6.3%) Banco Cuscatlán (6.7%), BICSA (1.9%), Fedecredito (1.7%), y Fonavipo (0.1%). La accesibilidad con proveedores financieros locales e internacionales y la relativa estabilidad de los depósitos, ponderan positivamente en nuestro análisis. A junio de 2023, la Entidad cuenta con cupos disponibles de USD114.5 millones que le permitiría ampliar su capital de trabajo y afrontar necesidades de liquidez.

## 12. CAPITAL

El dinamismo del patrimonio fue superior al registrado un año anterior, producto del aumento en las utilidades del presente ejercicio. La estructura patrimonial muestra continúa respaldando los crecimientos de cartera crediticia, y la capacidad para absorber pérdidas no esperadas. El patrimonio totalizó un saldo de USD54.0 millones, con una expansión del 16.9% (junio 2022: +10.5%) y se compone por reservas y resultados acumulados (60.6%); capital social pagado (29.5%) y resultados del ejercicio (6.8%).

La expansión patrimonio fue determinado por las utilidades del presente ejercicio (+8.2%), capital social, (+3.6%) y reservas (+27.2%). A junio de 2023, la cobertura del fondo patrimonial sobre los activos ponderados de riesgo fue de 15.0%, similar a lo observado un año atrás (14.9%), y se encontró por debajo del SBC (18.6%).



**Fuente:** Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

El aumento de los depósitos a plazo y la incorporación de proveedores de fondos internacionales, tuvo incidencia en el incremento del pasivo. Sin embargo, la expansión del patrimonio en mayor medida permitió mantener estable el indicador de deuda a patrimonio en 6.3 veces (junio 2022 6.6 veces), ligeramente mayor al presentado por el sector de 5.3 veces. Por su parte, la productividad de los activos sobre patrimonio alcanzó 7.0 veces, superior al del SBC de 6.0 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-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sistema
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	14.9%	14.8%	14.9%	14.7%	15.0%	18.6%
Capital social / Activos pond. por riesgo	5.1%	5.0%	4.9%	4.4%	4.5%	10.8%
Activos productivos / Patrimonio	7.3	7.2	6.8	7.2	7.0	6.0
Patrimonio / Activos totales	13.1%	13.4%	14.0%	13.2%	13.7%	15.8%
Deuda / Patrimonio	6.6	6.5	6.2	6.6	6.3	5.3

**Fuente:** Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

## 13. RENTABILIDAD

A junio de 2023, los ingresos de operación se expandieron en 14.4% y acumularon un saldo de USD20.1 millones (junio 2022: USD17.6 millones), favorecido por el incremento de los ingresos por intereses y comisiones que totalizaron USD19.5 millones. En conjunto representaron el 96.9% de los ingresos totales de Mi Banco. Los ingresos por depósitos en otras entidades financieras reflejaron un decremento del 17.2%, asociado a la implementación de estrategias de reducción de disponibilidades, con el objetivo de reorientar esos recursos hacia la expansión del portafolio crediticio. Por su parte, los ingresos por inversiones incrementaron en 27.7%.

El costo operativo registró un monto de USD8.7 millones, reflejo de una expansión de 12.2%, dicho incremento corresponde al pago de intereses sobre préstamos (+26.8%), producto de la dinamización del fondeo por entidades financieras y el vencimiento del segundo tramo del fondo de titularización y papel bursátil. Por su parte, el costo por depósitos aumentó en 17.6%, explicado por incremento de la captación en un 14.8%.

El margen de intermediación fue de 57.0%, superior al del periodo anterior (56.1%). La menor expansión de los costos operativos versus los ingresos permitió una utilidad financiera de USD11.5 millones (+16.2%). Por su parte, la utilidad operativa, totalizó USD4.3 millones, y registró un crecimiento de 27.5%, lo anterior favorecido por la menor constitución de reservas de saneamiento, las cuales se redujeron en un 20.2%, equivalente a USD443.5 miles.

En dicho contexto, a junio de 2023, la utilidad neta alcanzó un saldo de USD3.6 millones, con un crecimiento de 8.2% (junio 2022: +35.0%). La menor dinamización de las ganancias netas obedece a la reducción de otros ingresos netos, y el incremento de los costos y gastos producto del inicio de operaciones del Centro Financiero Mi Banco. Lo anterior, resultó en una disminución del margen neto a 18.2% de 19.2%.

Los resultados en los niveles de rentabilidad fueron menores a los mostrados a junio de 2022. El retorno sobre

activos fue de 2.0%, y sobre patrimonio de 14.2%, mismos que se encuentran por encima del SBC (1.8% y 11.2% respectivamente). Los indicadores desmejoraron debido al aumento de los costos de financiamiento y el aumento de gastos.

SCR El Salvador monitoreará el comportamiento de costos y gastos en línea con la incertidumbre de un contexto de costo de financiamiento alto, y los potenciales efectos en los márgenes financieros de la entidad y las tasas de interés activa.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Rentabilidad						
	Jun-22	Sep-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sistema
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	6.8%	6.9%	6.9%	7.7%	6.9%	6.2%
Margen de interés neto (MIN)	6.5%	6.3%	6.6%	7.5%	6.6%	5.6%
Margen neto	19.2%	18.5%	16.8%	18.8%	18.2%	18.5%
Retorno sobre el activo (ROA)	2.0%	1.9%	1.8%	2.1%	2.0%	1.8%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	15.0%	14.5%	13.0%	15.8%	14.2%	11.2%

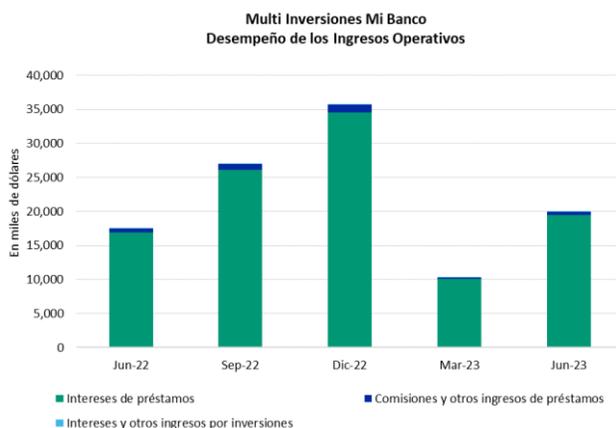
Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

## 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. 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 96.9% por intereses y comisiones por préstamos otorgados, seguido por depósitos (2.2%) e inversiones con un 0.3%.



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 7.1 veces, y los flujos provenientes de las agencias cubrieron 37.4 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 44.5 veces. Los flujos de la cuenta colectora poseen una amplia cobertura, al cierre de junio de 2023 alcanzaron un promedio de 23.2 veces en flujos acumulados.

F.I. Multi Inversiones Mi Banco: Coberturas de Cesión					
Flujos	jun 22	Sept 22	Dic 22	Mar 23	Jun 23
Flujos de cartera	6.5	6.5	6.6	7.0	7.1
Flujos financieros	63.7	57.9	55.0	60.7	37.4
Cobertura combinada	70.3	64.4	61.6	67.7	44.5

Fuente: RICORP Titularizadora S.A.

La disminución en las coberturas de cesión responde a la dinámica experimentada en los flujos de tesorería de la Agencia Los Próceres. Hasta febrero de 2023, en esta se incluían los flujos correspondientes a la Mini Agencia La Mascota y los flujos de tesorería principales de Mi Banco. Sin embargo, desde el inicio de operaciones del Centro Financiero en marzo de 2023, la Mini Agencia, cerró operaciones al público, y los flujos de tesorería principales se centralizan en el Centro Financiero; no obstante, la cobertura de la cuota de cesión de la titularización continúa siendo amplia para responder a las obligaciones con los tenedores de valores.

## 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.

---

*SCR El Salvador 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 SCR El Salvador. SCR El Salvador*

*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.*

*“SCR El Salvador 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

Multiversiónes Mi Banco  
Balance general  
En miles de dólares

Información financiera	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%
<b>Activo</b>										
Caja y bancos	64,650	18%	56,519	16%	42,704	12%	48,315	13%	50,060	13%
Depósitos en Otras Entidades del Sistema Finan	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Inversiones financieras netas	854	0%	568	0%	1,501	0%	61	0%	67	0%
Préstamos brutos	273,326	78%	286,904	80%	291,751	83%	315,711	83%	327,950	83%
Vigentes	272,448	78%	285,987	80%	288,865	82%	314,743	83%	325,704	82%
Refinanciados + Reprogramados	0	0%	0	0%	1,981	1%	0	0%	1,687	0%
Vencidos	879	0%	917	0%	905	0%	968	0%	560	0%
Reserva de saneamiento	2,722	1%	2,825	1%	2,736	1%	3,146	1%	2,461	1%
<b>Préstamos netos de reservas</b>	<b>270,604</b>	<b>77%</b>	<b>284,079</b>	<b>79%</b>	<b>289,016</b>	<b>82%</b>	<b>312,565</b>	<b>82%</b>	<b>325,489</b>	<b>82%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Inversiones accionarias	1,662	0%	1,662	0%	1,699	0%	1,699	0%	1,941	0%
Activo fijo	10,452	3%	11,540	3%	12,517	4%	13,602	4%	13,781	3%
Diversos	2,872	1%	3,009	1%	3,206	1%	3,364	1%	3,569	1%
Otros activos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total activo</b>	<b>351,095</b>	<b>100%</b>	<b>357,376</b>	<b>100%</b>	<b>350,642</b>	<b>100%</b>	<b>379,606</b>	<b>100%</b>	<b>394,908</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivo</b>										
Total depósitos	226,593	65%	231,580	65%	228,104	65%	252,426	66%	260,043	66%
Préstamos de otros bancos	60,153	17%	60,841	17%	61,645	18%	63,022	17%	69,090	17%
<b>Otros pasivos</b>	<b>8,745</b>	<b>2%</b>	<b>9,396</b>	<b>3%</b>	<b>7,099</b>	<b>2%</b>	<b>9,342</b>	<b>2%</b>	<b>7,157</b>	<b>2%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Capital social pagado	15,371	4%	15,457	4%	15,464	4%	14,870	4%	15,917	4%
Reservas y resultado acumulado	25,733	7%	25,733	7%	25,707	7%	31,678	8%	32,731	8%
Resultados del presente ejercicio	3,380	1%	5,013	1%	6,044	2%	1,954	1%	3,657	1%
Otras cuentas patrimoniales	1,682	0%	1,682	0%	1,709	0%	1,681	0%	1,679	0%
<b>Total patrimonio</b>	<b>46,166</b>	<b>13%</b>	<b>47,885</b>	<b>13%</b>	<b>48,924</b>	<b>14%</b>	<b>50,183</b>	<b>13%</b>	<b>53,984</b>	<b>14%</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>351,095</b>	<b>100%</b>	<b>357,376</b>	<b>100%</b>	<b>350,642</b>	<b>100%</b>	<b>379,606</b>	<b>100%</b>	<b>394,908</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estados Financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

Multiversiónes Mi Banco  
Estado de resultado  
En miles de dólares

Información financiera	Jun-22	%	Sep-22	%	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%
<b>Ingresos de operación</b>	<b>17,601</b>	<b>100%</b>	<b>27,109</b>	<b>100%</b>	<b>35,977</b>	<b>100%</b>	<b>10,368</b>	<b>100%</b>	<b>20,144</b>	<b>100%</b>
Intereses por ingresos	16,912	96%	26,070	96%	34,535	96%	10,082	97%	19,514	97%
Ingresos por depósitos	547	3%	843	3%	1,148	3%	202	2%	453	2%
<b>Costos de operación</b>	<b>7,727</b>	<b>44%</b>	<b>11,656</b>	<b>43%</b>	<b>15,557</b>	<b>43%</b>	<b>4,075</b>	<b>39%</b>	<b>8,667</b>	<b>43%</b>
Intereses sobre préstamos	1,887	11%	0	0%	3,821	11%	0	0%	2,392	12%
<b>Utilidad financiera</b>	<b>9,874</b>	<b>56%</b>	<b>15,453</b>	<b>57%</b>	<b>20,421</b>	<b>57%</b>	<b>6,293</b>	<b>61%</b>	<b>11,477</b>	<b>57%</b>
<b>Gastos de operación</b>	<b>4,324</b>	<b>25%</b>	<b>6,705</b>	<b>25%</b>	<b>9,507</b>	<b>26%</b>	<b>2,767</b>	<b>27%</b>	<b>5,448</b>	<b>27%</b>
De funcionarios y empleados	2,064	12%	3,214	12%	4,728	13%	1,275	12%	2,551	13%
Generales	2,108	12%	3,265	12%	4,480	12%	1,383	13%	2,599	13%
Depreciaciones y amortizaciones	152	1%	226	1%	299	1%	110	1%	297	1%
Reservas de saneamiento	2,195	12%	3,367	12%	4,646	13%	1,042	10%	1,751	9%
<b>Utilidad de operación</b>	<b>3,355</b>	<b>19%</b>	<b>5,381</b>	<b>20%</b>	<b>6,268</b>	<b>17%</b>	<b>2,485</b>	<b>24%</b>	<b>4,278</b>	<b>21%</b>
Dividendos	148	1%	0	0%	148	0%	205	2%	205	1%
<b>Utilidad (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>4,674</b>	<b>27%</b>	<b>7,149</b>	<b>26%</b>	<b>8,627</b>	<b>24%</b>	<b>2,833</b>	<b>27%</b>	<b>5,051</b>	<b>25%</b>
Impuesto sobre la renta	1,293	7%	2,136	8%	2,583	7%	879	8%	1,394	7%
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>3,380</b>	<b>19%</b>	<b>5,013</b>	<b>18%</b>	<b>6,043</b>	<b>17%</b>	<b>1,954</b>	<b>19%</b>	<b>3,657</b>	<b>18%</b>

Fuente: Estados Financieros de Multi Inversiones Mi Banco.