



# FONDO DE TITULARIZACIÓN – RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE 01

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 30 de abril de 2021

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (VTRTCCSV 01)	AA.sv	AA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Negativa	Negativa	

“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.”

## Fondo de Titularización

Patrimonio Independiente Originador:	Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (FTRTCCSV 01). Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (VTRTCCSV 01).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	US\$15,000,000.00
Tramo 1:	US\$14,250,000 a 10 años.
Tramo 2:	US\$750,000 a 5 años.
Respaldo de la Emisión:	Los derechos sobre flujos financieros operativos futuros mensuales de la Caja de Crédito de San Vicente correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja de Crédito de San Vicente con FEDECRÉDITO, y subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja de Crédito de San Vicente estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

-----MM US\$ al 31.12.20 -----		
Activos: 13.3	Excedente: 0.000	Ingresos: 0.9

<b>Historia de Clasificación:</b> Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (VTRTCCSV 01) → AA.sv (18.10.16).
--

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020 del Originador y del Fondo de Titularización, así como información financiera adicional por parte de la sociedad titularizadora y originador.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la categoría AA.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre.

En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) el buen nivel de cobertura (flujo recibido / cuota de cesión) y la generación de flujos del activo titularizado (reintegro de cuentas por cobrar); (ii) el número de cuotas en cuenta restringida (tres), (iii) el perfil crediticio del Originador y (iv) el mecanismo para la captura de flujos a través de la firma de una Orden Irrevocable de Pago.

En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: (i) el hecho que la cuenta colectora no se encuentra a nombre del Fondo de Titularización (restringida en su uso), (ii) la no existencia

de un mecanismo de aceleración de fondos; (iii) la ausencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas); y (iv) los riesgos particulares del Originador.

La coyuntura por la crisis del COVID-19, ha sido valorada por el Comité de Clasificación, dado el efecto potencial sobre el flujo de remesas y el desempeño financiero y de gestión del Originador. La perspectiva de calificación se mantiene en Negativa.

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (FTRTCCSV 01) se constituyó el 7 de diciembre de 2016. Posteriormente, el FTRTCCSV 01 emitió US\$15.0 millones en la plaza bursátil local el 20 de diciembre de 2016.

Los recursos operativos captados por la emisión se encuentran respaldados por los derechos sobre los flujos operativos futuros mensuales de la Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limi-

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

(\*)Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

tada de Capital Variable (en adelante CCSV, Caja de Crédito u Originador). Dichos flujos provienen de una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la CCSV con la Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO) y, en segunda instancia de los derechos sobre cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada a recibir. Cabe señalar que la mayor proporción de las cuentas por cobrar a FEDECRÉDITO corresponde a los flujos provenientes de remesas.

Aspectos relevantes en la calificación otorgada se detallan a continuación:

**Entidad socia de FEDECRÉDITO:** La CCSV forma parte del Sistema FEDECRÉDITO y ha suscrito con dicha Federación el Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros (CPSRCOSF). FEDECRÉDITO posee una sólida franquicia denotando una destacada posición competitiva en los diferentes nichos de mercado en los cuales opera, entre estos el servicio de pago de remesas. Al respecto, la Federación administra una amplia red mediante alianzas con diferentes agentes remesadores en Estados Unidos y otros países.

**Flujo de remesas a nivel nacional:** El flujo de remesas que recibió El Salvador durante 2020 estuvo marcado por los efectos de la contingencia sanitaria y las medidas de confinamiento y nivel de empleo en Estados Unidos. Cabe destacar la importancia de las remesas familiares en la economía de El Salvador, representando aproximadamente el 24.1% en relación al Producto Interno Bruto del país para el año 2020.

Al cierre de 2020, el acumulado de remesas totalizó US\$5,918.6 millones, de acuerdo al Banco Central de Reserva de El Salvador, exhibiendo un crecimiento anual de 4.8%. Si bien se registró una caída significativa en el envío mensual de remesas en abril de 2020, la fuerte recuperación de los flujos durante el resto del año ha determinado la mejora descrita. Adicionalmente, se señala que la tendencia de crecimiento de remesas se mantiene al cierre del primer trimestre de 2021.

Se ha considerado la disminución del nivel de desempleo latino en los últimos meses, ubicándose en 9.3% al cierre de 2020 (18.9% en marzo de 2020), lo cual ha favorecido el sostenimiento de los flujos de remesas. Zumma Ratings estima que los flujos de remesas para 2021 podrán mantenerse elevados, en la medida que la tasa de desempleo hispano en Estados Unidos continúe su tendencia de recuperación.

Cabe señalar que, el departamento de San Vicente totalizó una recepción de remesas acumulada en 2020 de US\$195.9 millones, exhibiendo un crecimiento anual de 2.6%. A pesar de lo anterior, el importe de remesas pagadas por la CCSV, exhibe una tasa de expansión del 18.4% en el mismo período.

**Generación de flujos y elevado nivel de cobertura:** La CCSV paga las remesas a sus respectivos beneficiarios, recursos que son reintegrados posteriormente por FEDECRÉDITO. Así, el Fondo de Titularización adquirió los derechos de esos flujos que son el respaldo para el pago de los títulos de deuda. Desde que se emitieron los valores de titularización con cargo al FTRCCSV 01 hasta diciembre de 2020, han transcurrido 49 meses; ha-

ciendo notar que la cobertura promedio mensual del flujo proveniente de la cuenta por cobrar a FEDECRÉDITO entre la cuota de cesión mensual se ubicó en 26.7 veces al cierre de 2020 (22.5 veces en 2019). Es importante mencionar que, durante abril de 2020, - en línea con el comportamiento del flujo de remesas - la cobertura se redujo a 13.8 veces, recuperándose en los meses posteriores.

**Instrucción de OIP's:** Por medio del contrato de cesión de derechos sobre Flujos Operativos Futuros, la Caja de Crédito de San Vicente se obliga a transferir a la Cuenta Colectora los flujos correspondientes a la cesión de derechos, girando la o las Órdenes Irrevocables de Pago (OIP) a quien o quienes hagan la función de colecturía de sus flujos operativos, principalmente relacionados con los reintegros de las cuentas por cobrar, siendo actualmente instruida a FEDECRÉDITO. Asimismo, la CCSV puede disponer para el pago de la obligación por titularización los ingresos que esté facultada a recibir de intereses, comisiones y otros recargos relacionados a la cartera de préstamos; intereses provenientes de las inversiones y depósitos que haya realizado la CCSV; utilidad por la venta de activos; así como la recuperación de capital en la cartera de créditos.

**Cuenta restringida:** Esta cuenta es administrada por Ricorp Titularizadora, como administrador del FTRCCSV 01 y el monto en ésta no deberá ser menor a las próximas tres cuotas mensuales de cesión de flujos futuros. Dicho mejorador otorga una fortaleza adicional a la estructura, en caso se requieran recursos de forma coyuntural. Al 31 de diciembre de 2020, los recursos en cuenta restringida (US\$531 mil) se encuentran en dos depósitos a plazo, en Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.

**Perfil del originador:** CCSV es una entidad financiera no regulada (aunque apegándose a sus límites y aplicando la normativa prudencial de FEDECRÉDITO). La compañía refleja las siguientes fortalezas crediticias: el desempeño en términos de expansión crediticia acorde con los volúmenes de negocio generados en los últimos años; la buena calidad de activos, el favorable nivel de solvencia y de eficiencia operativa, así como el seguimiento a buenas prácticas en términos de gestión integral de riesgos y Gobierno Corporativo; se han ponderado favorablemente en el análisis.

En contraposición, factores de riesgo vinculados con la concentración de la cartera por sector económico (participación relevante en créditos de consumo y a Municipalidades); potenciales modificaciones a los porcentajes del FODES que deterioren la capacidad de pago de este segmento (relevante participación en cartera y peso en sus principales deudores); las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros, así como el retardador entorno de lenta recuperación económica; condicionan el perfil de riesgo de la Entidad.

Considerando el desafiante entorno posterior a la pandemia, Zumma Ratings anticipa que la calidad de activos reflejará un grado de deterioro, en el marco de las normativas que regulan el reinicio en el conteo de días mora a partir de marzo de 2021.

**Mecanismo de aceleración de fondos:** La estructura de titularización no cuenta con un mecanismo que permita al Fondo tomar recursos adicionales de la cuenta colectora.

**Mecanismo de garantías y colaterales:** La estructura de titularización no cuenta garantías reales (hipotecas/prendas) u otro tipo de colaterales.

**La cuenta colectora no está a nombre del Fondo:** El esquema de titularización estipula que la CCSV está obligada a transferir a la cuenta colectora los recursos correspondientes a través de girar la o las OIP's a quien o quienes hagan la función de colecturía de sus flujos. Cabe precisar que la cuenta colectora en la cual FEDECRÉDITO deposita los reintegros por pago de remesas estará a nombre de la CCSV (uso restringido);

cuenta de la cual se realiza la transferencia diaria hacia la cuenta discrecional a nombre del Fondo de Titularización. Cabe señalar que FEDECRÉDITO juega un papel importante en el esquema, en razón a su rol de administrador de la cuenta colectora a nombre de la CCSV. De igual manera, la capacidad de FEDECRÉDITO para generar negocios con los agentes remesadores y realizar pagos oportunamente a favor del Originador se convierten en elementos relevantes en el proceso.

Finalmente, la estructura de titularización no exige el cumplimiento de razones financieras, a diferencia de otras estructuras similares.

### **Fortalezas**

1. Perfil crediticio del Originador.
2. Favorable nivel de cobertura (flujo cuenta colectora / cuota de cesión).
3. Constitución de cuenta restringida equivalente a tres cuotas mensuales de cesión.

### **Debilidades**

1. Cuenta colectora a nombre de la CCSV, aunque restringida en su uso.
2. Ausencia de otros mejoradores diferentes a la cuenta restringida, como covenants y otras garantías.

### **Oportunidades**

1. Recuperación económica superior de la economía de Estados Unidos que favorezca el flujo de remesas.

### **Amenazas**

1. Entorno desafiante de lenta recuperación económica, que resulte en un deterioro del perfil crediticio del originador.
2. Alza en el índice de desempleo latino en el mercado laboral de Estados Unidos.
3. Reformas migratorias que restrinjan y/o sensibilicen el flujo de remesas.

## ENTORNO ECONÓMICO

La crisis sanitaria provocada por el COVID-19 ha sido un evento sin precedentes; generando un efecto disruptivo en la economía a nivel global. En ese sentido, en el segundo y tercer trimestre de 2020 la economía de El Salvador registró significativas disminuciones interanuales en su PIB (-19.8% y -10.2%, respectivamente). Además, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó una contracción anual entre -7.0% y -8.5% para el cierre de 2020. Lo anterior refleja el impacto en la economía de las medidas de cierre temporal de fronteras, aeropuertos, restricciones a la libre movilidad, confinamiento social y cese de la actividad económica de los sectores no esenciales para disminuir el número de casos y contagios por la pandemia.

El 24 de agosto de 2020, la economía inició su reapertura. Si bien la reapertura en la economía contribuyó a una recuperación de puestos de trabajo que quedaron en estatus de suspensión temporal, el nivel de empleo formal registró una disminución anual de 2.1% al cierre de 2020. Con base en datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), El Salvador reflejará una expansión en su economía del 4.0% para 2021. Entre los factores positivos que podrían contribuir con la recuperación económica se encuentran la disminución en los índices de violencia, los modestos y estables niveles de inflación, el mayor flujo de remesas, el inicio de la vacunación contra el COVID-19 y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales. En contraposición, entre los elementos adversos se señalan el aumento en el precio del petróleo, el elevado nivel de endeudamiento público, el acceso a financiamiento del Gobierno sin medidas fiscales claras, la contracción en la inversión privada (local y extranjera), el menor volumen de exportaciones y la percepción que tenga la comunidad internacional sobre el Estado de Derecho en el país.

Según datos del BCR, las exportaciones totales registraron una contracción anual del 15.4% al cierre de 2020, explicada principalmente por el menor importe de los sectores industria manufacturera y maquilas. Durante los meses críticos de la coyuntura sanitaria en que se presentó el cierre de fronteras y sectores no esenciales de la economía, se observó una contracción severa en las exportaciones, sin embargo, la reapertura económica local y de los socios comerciales de El Salvador conllevó una importante recuperación de las exportaciones mensuales en el último trimestre de 2020, logrando niveles mensuales similares a los registrados antes de la pandemia.

Por otra parte, las importaciones decrecieron anualmente en 11.8%, al cierre de 2020, especialmente de productos de industria manufacturera. En otro aspecto, la factura petrolera se redujo un 36.8% producto de los bajos precios registrados (Precio promedio por barril del crudo WTI durante 2020: USD\$39.1), así como por la reducción de la demanda durante el período de confinamiento. No obstante, el precio internacional del petróleo ha mostrado una tendencia al alza en los primeros meses del 2021. El volumen acumulado de remesas recibido en 2020 ascendió a US\$5,918.6 millones, reflejando un incremento

anual del 4.8%. En sintonía con la crisis sanitaria y las restricciones de movilidad en Estados Unidos, las remesas familiares registraron una reducción en el segundo trimestre de 2020. Sin embargo, la apertura de la economía norteamericana, así como una recuperación en la tasa de desempleo hispano contribuyeron a su incremento en el segundo semestre de 2020.

La actual crisis encontró las finanzas públicas en una posición de fragilidad debido al elevado endeudamiento y al estrecho espacio fiscal. El volumen de deuda pública total incrementó anualmente un 14.2% en 2020 (uno de los más altos de la región); estimándose que el ratio deuda/PIB se ubicó en 90.0% al cierre de 2020. Al respecto, el país emitió US\$1,000 millones con un plazo de 32 años y una tasa de interés del 9.50% en julio de 2020; valorándose el alto costo de este financiamiento en virtud del perfil crediticio de El Salvador (B- y B3 por S&P y Moody's, respectivamente). Cabe mencionar que Moody's modificó la perspectiva crediticia de El Salvador a Negativa en febrero de 2021, debido a los retos fiscales y de sostenibilidad de la deuda pública que presenta el Gobierno. Durante los dos primeros meses del 2021, el Gobierno presentó atrasos en el pago a proveedores y en la transferencia de recursos FODES, mientras que los ingresos recaudados fueron menores a los presupuestados; presionando aún más las finanzas públicas.

Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2021, principalmente por el vencimiento de LETES y CETES y el limitado acceso a financiamiento externo e interno. Un aspecto clave será la estrategia fiscal que impulse el Gobierno; considerando el control que tendrá el partido Nuevas Ideas en la Asamblea Legislativa a partir del 1 de mayo. Además, el Gobierno ha confirmado que mantiene negociaciones con el FMI para una Línea de Crédito Extendida, conllevando a la implementación de un potencial ajuste fiscal.

## DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

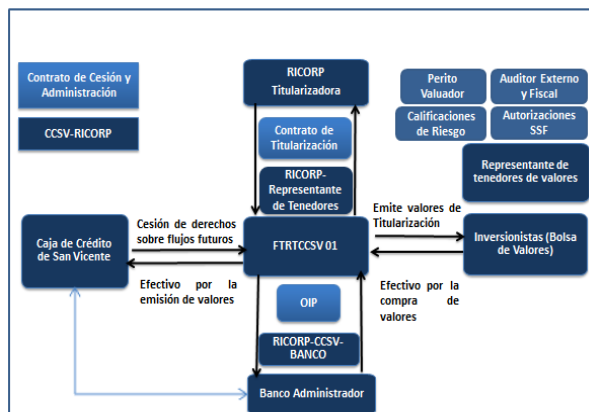
### Proceso de Titularización

El Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – Caja de Crédito de San Vicente 01 (FTRTCCSV 01) fue autorizado el 1 de diciembre de 2016, con fecha de colocación el 21 de diciembre de 2016. El FTRTCCSV 01 fue creado con el objetivo de titularizar los derechos sobre los flujos futuros mensuales correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las Cuentas por Cobrar que se generan a favor de la Caja de Crédito de San Vicente con FEDECRÉDITO, así como de los derechos sobre cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

### ESTRUCTURA LEGAL DE LA TITULARIZACIÓN

La CCSV tiene suscrito el Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Fi-

nancieros (CPSRCOSF) con FEDECRÉDITO, el cual comprende los montos correspondientes a las transferencias netas en concepto de reintegros de fondos, así como los importes de las comisiones que corresponden a la CCSV por la prestación de ese servicio.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Contrato de cesión y Administración

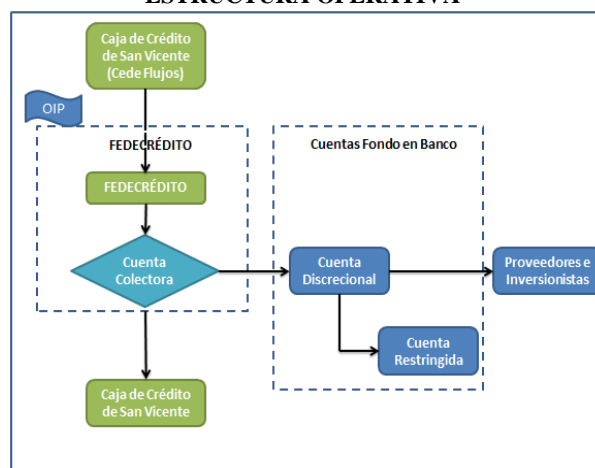
Mediante el contrato de cesión y administración, la CCSV cedió de manera irrevocable a favor de Ricorp Titularizadora, S.A., para el Fondo FTRTCCSV 01, los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con FEDECRÉDITO, y subsidiariamente los derechos sobre cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, hasta un monto máximo de US\$21,240,000.00, los cuales son captados por el Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$177,000.00, a partir de diciembre de 2016.

Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a la Caja de Crédito de San Vicente el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, que cause la generación de dichos Flujos Operativos Futuros, en caso le aplicasen.

### Orden Irrevocable de Pago

A través del contrato de cesión de derechos sobre Flujos Operativos Futuros, la Caja de Crédito de San Vicente se obliga a transferir a la Cuenta Colectora los flujos correspondientes a la cesión de derechos a través de girar la o las Órdenes Irrevocables de Pago a quien o quienes hagan la función de colecturía de sus Flujos Operativos, principalmente relacionados con los reintegros de las Cuentas por Cobrar, siendo inicialmente instruida a FEDECRÉDITO.

### ESTRUCTURA OPERATIVA



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Cuenta Colectora

La CCSV abrió una cuenta en FEDECRÉDITO, a la cual se le denomina Cuenta Colectora, y gira la instrucción mediante Orden Irrevocable de Pago (OIP) a FEDECRÉDITO para depositar diariamente en dicha cuenta la cantidad correspondiente a los reintegros de las Cuentas por Cobrar que se generan a favor de la Caja en razón del CPSRCOSF con FEDECRÉDITO o de cualquier otra relación contractual que exista en el futuro con FEDECRÉDITO cuyo objeto sea establecer las condiciones mediante las cuales la CCSV preste a FEDECRÉDITO servicios para la recepción o envío de dinero, y subsidiariamente cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

La cuenta colectora es restringida para la CCSV, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba la CCSV para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato de cesión, por lo que la CCSV no puede realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma.

### Cuenta Discrecional

Dicha cuenta fue abierta en Banco Davivienda Salvadoreño para realizar operaciones pasivas a nombre del FTRTCCSV 01, administrada por Ricorp Titularizadora. Una vez se cumple con la cuota de cesión de flujos pactada, los fondos remanentes en la Cuenta Colectora se trasladan diariamente por FEDECRÉDITO a la cuenta que la CCSV indique dentro de FEDECRÉDITO. Cabe señalar que FEDECRÉDITO está facultado para cargar cualquier otra cuenta de la CCSV abierta en FEDECRÉDITO hasta completar el valor de la cuota mensual cedida, en caso no hubiera fondos en la cuenta discrecional para pagar las obligaciones del Fondo.

### **Cuenta Operativa**

Una vez cumplida la obligación de transferir la cuota de cesión de flujos a favor del FTRTCCSV 01, los fondos remanentes son trasladados a la cuenta operativa a nombre de la CCSV.

### **Cuenta Restringida**

Ricorp Titularizadora constituyó la denominada “Cuenta Restringida”, la cual o las cuales han sido abiertas en Banco Davivienda Salvadoreño, en donde se resguarda, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las próximas tres cuotas mensuales de cesión. Al 31 de diciembre de 2020, los recursos en cuenta restringida (US\$531 mil) se encuentran en dos depósitos a plazo, en Banco Davivienda Salvadoreño.

### **Procedimiento en caso de Mora**

Si 10 días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la cuenta discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en la totalidad del valor de la cuota de intereses y/o 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. 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/o principal próxima siguiente de la presente emisión, se le notificará inmediatamente al Originador para que éste proceda a depositar en la cuenta discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los 10 días siguientes a la notificación, entonces habrá lugar a una situación de mora.

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

### **Destino de los Recursos**

Los fondos que la CCSV recibió en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales que efectúe a favor del Fondo de Titularización FTRTCCSV 01, están siendo invertidos por la Caja principalmente para financiar la expansión de sus operaciones crediticias y la cancelación de pasivos.

### **Caducidad**

La CCSV y Ricorp Titularizadora, suscribieron el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros, en el cual se describen los casos de caducidad del contrato. De aplicarse esta cláusula, las obligaciones a cargo de la CCSV y a favor de Ricorp, serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y, en con-

secuencia, la CCSV deberá enterar a Ricorp como administrador del Fondo de Titularización FTRTCCSV 01, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar el monto máximo de US\$21,240,000.00, en los casos siguientes:

- Si sobre los Flujos Operativos Futuros objeto de cesión recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.
- Si la Administración o la Junta Directiva de la CCSV resolviera modificar cualquiera de las condiciones consignadas en cualquiera de los contratos firmados.
- En el caso que la CCSV incumpliere con cualquiera de las condiciones especiales en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- Si el evento de mora a cargo de la CCSV no fuere solventado en los términos que constan en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros que corresponda a la CCSV.

## **ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN**

Durante 2020, los recursos que fueron recibidos por el Fondo provenientes del activo de titularización fueron canalizados para el pago de proveedores y servicio de la deuda de la emisión. El efectivo e inversiones cubren en 0.52 veces las obligaciones financieras (emisión de los valores de titularización), sin embargo, se valora la predictibilidad y el crecimiento de los flujos que entran a la cuenta colectora del Fondo (remesas pagadas por la CCSV), así como de sus gastos (tasa de interés fija).

Es relevante mencionar que, a pesar del contexto adverso, solo durante los meses críticos de confinamiento por la pandemia se observaron deterioros en los flujos que entran a la cuenta colectora; posterior a ello, se ha observado una notable tendencia de recuperación y crecimiento (Ver Sección *Análisis de Remesas*). Adicionalmente, los recursos líquidos permiten pagar, aproximadamente, los siguientes cuatro pagos de capital e intereses de la emisión.

## **DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA FEDECRÉDITO**

La Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO) es una sociedad cooperativa por acciones de capital variable, que tiene por objeto fundamental propiciar el desarrollo del sistema de cooperativas de ahorro y crédito. FEDECRÉDITO es una institución financiera regulada que fue constituida en octubre de 1940.

Dicha Federación se integra por sus Entidades socias, totalizando 48 Cajas de Crédito y 7 Bancos de los Trabajadores. FEDECRÉDITO está facultada para realizar principalmente las siguientes operaciones: recibir de las Entidades Socias depósitos a la vista retirables; administrar tarjetas de débito y tarjetas de crédito de las Entidades Socias; servir de agente financiero de instituciones y empresas nacionales o extranjeras, para la colocación de recursos en el país; contraer obligaciones con personas jurídicas, nacionales o extranjeras, así como organismos internacionales; operar sistemas de centralización de liquidez de las Entidades Socias, con la reglamentación específica; constituirse en garante de obligaciones asumidas por las Entidades Socias, a solicitud de éstas; entre otras.

Como parte del proceso de ampliación de servicios, FEDECRÉDITO ha impulsado el desarrollo de productos para la implementación en todo el Sistema FEDECRÉDITO (FEDECRÉDITO y sus Entidades Socias), brindando el servicio de red de cajeros automáticos, corresponsales no bancarios, banca por celular, call center, administración de la tarjeta de crédito y débito, y pago de remesas familiares.

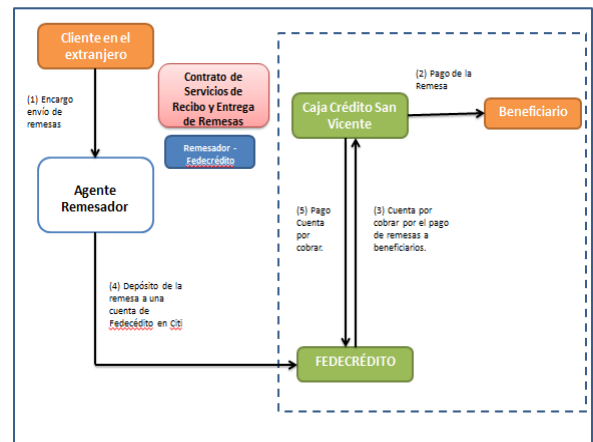
Por otra parte, FEDECREDITO replica las normativas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero y exige el cumplimiento de estas a los miembros de su sistema. En ese sentido, a inicios de la contingencia sanitaria ocasionada por la pandemia del COVID-19, las entidades del sistema adoptaron medidas para el diferimiento de pagos de cuotas crediticias de la población y sus efectos en el registro de créditos vencidos y constitución de reservas. De igual forma, se han adherido a la nueva normativa que regula la gradualidad de la constitución de reservas para deudores afectados por la contingencia sanitaria y el reinicio de conteo de días mora a partir del 14 de marzo de 2021.

### Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros.

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

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

Wells Fargo, Remesas Familiares Citi, INTERMEX, Multiexpress, entre otros.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Dentro del proceso operativo que sigue el flujo de remesas familiares, se generan las cuentas por cobrar que conforman los flujos operativos futuros que se ceden a favor del Fondo de Titularización. El proceso se realiza en el siguiente orden: (i) el cliente en el extranjero acude donde un agente remesador y solicita el servicio de envío de remesas a través de la red de FEDECRÉDITO; (ii) el agente remesador recibe el dinero y de manera inmediata contacta al beneficiario en El Salvador, informándole que puede retirar su remesa; (iii) el beneficiario acude a la CCSV para solicitar su remesa y es pagada por la CCSV, creándose en ese momento una cuenta por cobrar a favor de la CCSV, la cual es reintegrada posteriormente por FEDECRÉDITO.

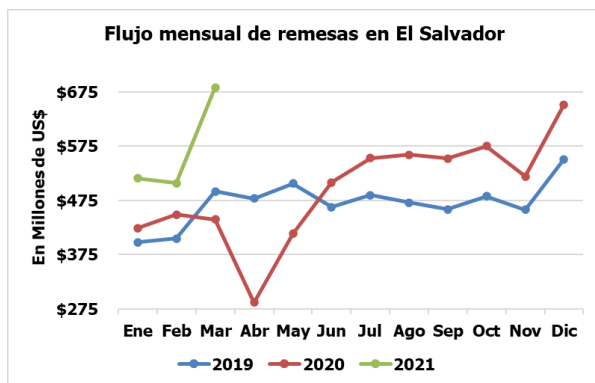
Si bien FEDECRÉDITO debe trasladar el flujo por reintegro de cuentas por cobrar por el pago de remesas de la CCSV a la cuenta colectora, esto no limita la responsabilidad de la CCSV de trasladar directamente las cuotas mensuales establecidas en el contrato de cesión al FTRCCSV 01, disponiendo para ello de los ingresos que esté facultada a percibir, incluyendo la prestación de las siguientes operaciones:

- Ingresos de Operaciones de Intermediación: vinculado a los intereses y comisiones que se generen de la cartera de préstamos; y los intereses relacionados con la cartera de inversiones de la CCSV y los depósitos que haya realizado la Caja.
- Ingresos no Operacionales: intereses y utilidad por venta de activos.
- Recuperación de capital de cartera de préstamos.

### ANÁLISIS DE REMESAS

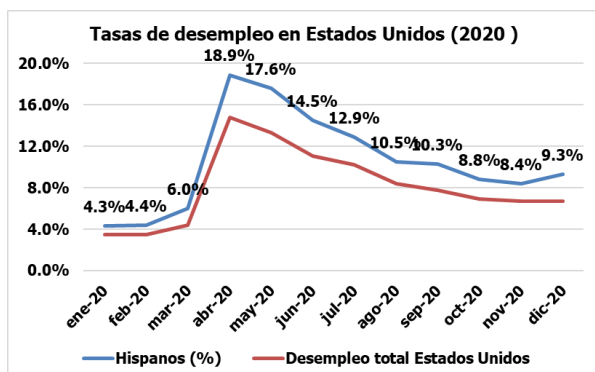
El flujo de remesas que recibió El Salvador durante 2020 ha estado marcado por los efectos de la contingencia sanitaria y las medidas de confinamiento en Estados Unidos. Al cierre de 2020, el acumulado de remesas totalizó

US\$5,918.6 millones, de acuerdo al Banco Central de Reserva de El Salvador, exhibiendo un crecimiento anual de 4.8%. Si bien se registró una caída significativa en el envío mensual de remesas en abril de 2020 (Ver Gráfico *Flujo mensual de remesas en El Salvador*), la fuerte recuperación de los flujos durante el resto del año ha determinado la mejora descrita. Adicionalmente, se señala que la tendencia de crecimiento de remesas se mantiene al cierre del primer trimestre de 2021. Cabe destacar la importancia de las remesas familiares en la economía de El Salvador, representando aproximadamente el 24.1% en relación al Producto Interno Bruto del país para el año 2020.



Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El comportamiento observado en las remesas en 2020 se encuentra altamente relacionado a las medidas de confinamiento decretadas en Estados Unidos ante la pandemia; el otorgamiento de bonos de alivio por el gobierno de dicho país a su población; así como con la tasa de desempleo hispano registrada durante el período. En relación a esto último, se señala la recuperación en dicha tasa reflejada durante el período de mayo a diciembre de 2020, en línea con la reapertura económica del país norteamericano, luego del importante deterioro de abril de 2020 (Ver Gráfico *Tasas de desempleo en Estados Unidos*).



Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Zumma Ratings estima que los flujos de remesas para 2021 podrán mantenerse elevados, en la medida que la tasa de desempleo hispano en Estados Unidos continúe su tendencia de recuperación.

Cabe señalar que, el departamento de San Vicente totalizó una recepción de remesas acumulada en 2020 de US\$195.9 millones, exhibiendo un crecimiento anual de 2.6%. A pesar de lo anterior, el importe de remesas pagadas por la CCSV, exhibe una tasa de expansión del 18.4% en el mismo período.

Al comparar el importe del reintegro del flujo de remesas de FEDECRÉDITO hacia la CCSV desde el año 2017 a 2020, se determina una amplia cobertura para cumplir con dicha obligación, mostrando una tendencia creciente (promedio de 26.7 veces en 2020). Es importante mencionar que durante abril de 2020 - en línea con el comportamiento del flujo de remesas nacional- la cobertura se redujo a 13.8 veces, recuperándose en los meses posteriores a niveles superiores a 22 veces. Desde que se emitieron los valores de titularización con cargo al FTRTCCSV 01 hasta el cierre de diciembre de 2020, han transcurrido 49 meses, haciendo notar que la cobertura promedio del flujo proveniente de la cuenta por cobrar a FEDECRÉDITO entre la cuota de cesión mensual registrada, ha superado las coberturas proyectadas al inicio de la emisión.

Cobertura Promedio mensual (veces)	2017	2018	2019	2020
Flujo por Cuenta				
Colectora/Cuota de cesión	19.1x	21.2x	22.5x	26.7x

Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Zumma Ratings considera que los niveles de cobertura del flujo proveniente de la cuenta por cobrar a FEDECRÉDITO sobre la cuota de cesión, se mantendrán elevados para 2021, en línea con la expectativa en el comportamiento de remesas.

### PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE 01 (FTRTCCSV 01)

**Emisor:** Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora 01(FTRTCCSV 01).

**Originador:** Caja de Crédito de San Vicente (CCSV).

**Denominación de la emisión:** Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente 01 (VTRTCCSV 01).

**Monto del programa:** US\$15.0 millones de dólares.

**Interés:** Fija por la totalidad del plazo.

**Tramo 1:** US\$14.25 millones de dólares a un plazo de 120 meses con una tasa de interés del 7.05%.

**Tramo 2:** US\$0.75 millones de dólares a un plazo de 60 meses con una tasa de interés del 6.40%.

**Pago de Cupón:** El capital y los intereses son pagados mensualmente.

**Plazo de la emisión:** 120 meses (10 años).

**Fecha de colocación:** 20 de diciembre de 2016.



## ANTECEDENTES GENERALES DEL ORIGINADOR

La Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable (CCSV) fue fundada el 7 de marzo de 1943 en la ciudad de San Vicente. La finalidad de la Caja de Crédito es la concesión de créditos a sus socios a efectos de contribuir al mejoramiento económico de estos. Su domicilio es la ciudad de San Vicente, contando con la facultad de abrir agencias o sucursales en el interior de la República si fuera necesario.

Desde su fundación, la CCSV se había regido por la Ley de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, la cual fue derogada con la entrada en vigencia en enero de 2001 de la Ley de Intermediarios Financieros no Bancarios (LIFNOBA). En la actualidad se rige por lo establecido en el Código de Comercio. La Caja de Crédito de San Vicente S.C. de R.L. de C.V. es una afiliada a la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECREDITO) siendo una de las instituciones proveedoras de recursos financieros a favor de la Caja de Crédito, y la Caja de Crédito más grande, en términos de negocios y activos totales, del sistema FEDECREDITO.

Por otra parte, la Entidad no capta depósitos del público (solo de sus socios). En términos de regulación y supervisión, la Caja de Crédito no se encuentra regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero, sin embargo, sigue los lineamientos normativos y de fiscalización de FEDECREDITO, así como adopciones voluntarias a las mejores prácticas observadas en el mercado. Cabe destacar que la Caja de Crédito se encuentra cercana a superar el monto mínimo de depósitos y aportaciones para pasar a formar parte de las entidades fiscalizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero. A criterio de la Administración, CCSV aplica un porcentaje elevado de la normativa vigente para bancos cooperativos.

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECREDITO) y en aquellas situaciones no previstas en estas normas, la opción más conservadora de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2020, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de la Caja de Crédito.

## GOBIERNO CORPORATIVO

En cumplimiento con la Norma Prudencial “Normas de Gobierno Corporativo en las Entidades Socias que Captan Depósitos exclusivamente de sus Socios- NRP-002” la Caja de Crédito ha implementado un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de los Comités de Junta Directiva y Comités de Alta Gerencia. El Código de Gobierno Corporativo reúne

un conjunto de normas que definen y regulan derechos y responsabilidades de los Accionistas, la Junta Directiva, la Alta Gerencia, Unidades de Control, Empleados y otros sujetos involucrados en el Gobierno Corporativo de la Caja de Crédito. El Código a su vez establece principios que rigen las relaciones de dichos sujetos entre sí, y las relaciones entre la Entidad con otros grupos de interés; con el propósito de alcanzar un buen gobierno corporativo. La elaboración de un informe anual de cumplimiento a lo requerido en la normativa ha sido parte de las prácticas de gobierno corporativo adoptadas por la CCSV.

Miembros de Junta Directiva - Diciembre 2020	
Cargo	Nombre
Director Presidente	Joaquín Cosme Aguilar
Director Secretario	Fulbio Alirio Hernández
Primer Director	Catarino Amado López Bautista
Director Suplente	José Rogelio Navarrete
Director Suplente	Pedro Antonio Vides Villalta
Director Suplente	Julio César Vargas

La junta directiva de la Caja de Crédito está integrada por tres directores propietarios y tres directores suplentes, todos independientes de la directa administración de la caja. Por otro lado, la alta gerencia se encuentra integrada por personal con muchos años de experiencia en el negocio, siguiendo uno de los principales pilares de la Entidad, la confianza y cercanía con sus clientes.

Las operaciones de crédito con partes relacionadas no comprometen la independencia de la administración, ya que éstas representan el 1.00% del fondo patrimonial al 31 de diciembre de 2020.

## GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

En cumplimiento a las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Socias que captan Depósitos Exclusivamente de sus Socios – NRP-001, la Caja de Crédito elabora un Plan Anual de Trabajo que incorpora entre otros aspectos las Metodologías utilizadas para la gestión de los diferentes riesgos a los que está expuesta la Entidad, las áreas sujetas a evaluación, Planes de Capacitación y Cronograma de Actividades.

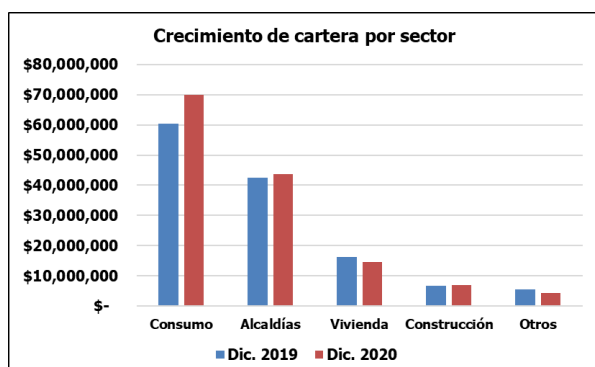
Para la administración de la Caja de Crédito, la gestión integral de riesgos es uno de los pilares fundamentales para el desarrollo de sus negocios, ya que las buenas prácticas (con adopción voluntaria de las observadas en el sistema financiero) aseguran la continuidad y mejora continua de sus operaciones. Para lo anterior, la Junta Directiva cuenta con los siguientes comités de apoyo: de riesgos, de auditoría, de prevención de lavado de dinero, activos y financiamiento al terrorismo, entre otros.

## ANÁLISIS DE RIESGO DEL ORIGINADOR

### Gestión de Negocios

Al cierre de 2020, los activos totalizan US\$174.3 millones, exhibiendo un crecimiento anual del 6.0%. Dicho comportamiento viene determinado por la expansión de la cartera crediticia (6.9%) y las disponibilidades (7.4%). En ese sentido, el mayor volumen de negocios proviene de la colocación en el sector consumo (Ver gráfico *Crecimiento de cartera por sector*). Por otra parte, la participación de los principales destinos en la estructura del portafolio se integra por consumo (50.1%), alcaldías (31.3%) y vivienda (10.5%).

La estrategia de crecimiento de la Caja de Crédito estima mantener estas proporciones para 2021; sin embargo, la posible modificación del porcentaje del FODES que es recibido por las municipalidades y sirve como garantía para los créditos otorgados a éstas, podría conllevar a cambios en los niveles de otorgamientos a dicho sector.



Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

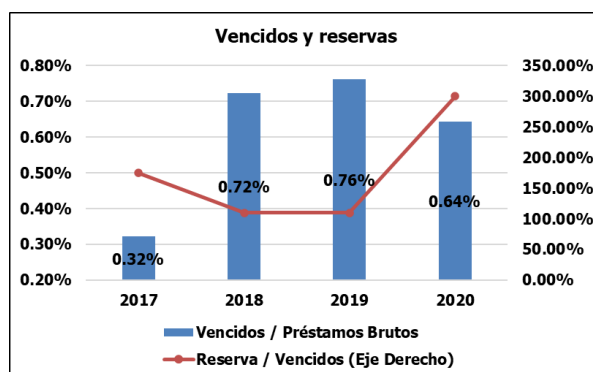
Cabe señalar que el crecimiento de cartera crediticia durante 2020 se refleja inferior al registrado en períodos previos (tasas superiores al 10%), en razón de la política conservadora que presentó la CCSV durante el período crítico de la contingencia sanitaria; así como a la menor demanda. Zumma Ratings estima que el crecimiento en la cartera de préstamos para 2021 pueda retomar tasas de expansión elevadas similares a las de años anteriores, en línea con su estrategia y apetito de riesgo.

### Calidad de Activos

La calidad de activos de la Caja de Crédito durante 2020 se mantuvo en niveles favorables, en virtud de la aplicación de las medidas temporales para el diferimiento obligatorio de las cuotas de los créditos y la suspensión del conteo de días mora (igual que el sistema bancario). De igual forma, se valora la elevada constitución de provisiones ante potenciales afectaciones.

A diciembre de 2020, el índice de mora pasa a 0.64% (0.76% en 2019 – ver gráfico 2. *Vencidos y reservas*), menor al promedio del sector bancario (1.6%) y el sector de cooperativos regulados (1.0%). Si adicionalmente se incluyen en el indicador los créditos refinanciados, el índice se ubica en 1.2%, similar al registrado en el año

previo. En relación a la estructura por categorías de riesgo, los créditos clasificados en C, D y E tienen una baja participación del 0.9% (2.4% en 2019).



Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Se pondera favorablemente la mayor dinámica en constitución de provisiones registrada durante 2020. En ese sentido, el volumen de las reservas de saneamiento incrementa de forma anual en 146.3%, lo que determina una cobertura sobre créditos vencidos del 300.0% (110.0% en 2019). Adicionalmente, de incorporar en la medición los créditos refinanciados pasa a 167.6%. Se señala el incremento en las provisiones voluntarias, totalizando US\$2.3 millones al 31 de diciembre de 2020 (US\$662 mil en 2019). A criterio de Zumma Ratings, la dinámica en la constitución de reservas será menor en 2021.

Por otra parte, CCSV exhibe una moderada concentración individual de deudores al representar las mayores diez exposiciones crediticias el 12.8% del portafolio total, correspondiendo a financiamientos otorgados a Alcaldías (con garantía FODES). Al respecto, en el caso de una potencial modificación al volumen de recursos FODES que se transfieren a las municipalidades, la capacidad de pago de éstas podría presentar deterioro. En ese sentido, se considera el posible impacto en la calidad de activos de la Caja de Crédito, debido a la relevante participación de este destino en la estructura de cartera, así como por el peso de sus principales deudores. A la fecha del presente informe, ninguna Alcaldía ha registrado atraso en alguno de sus pagos, ni tampoco han solicitado medidas de alivio.

En otro aspecto, la Caja de Crédito exhibe una relación garantía real / deuda del 32.8% a diciembre de 2020 (garantías hipotecarias y prendarias). Cabe señalar que, del restante de la cartera, alrededor de un 28% corresponden a créditos de consumo con Orden Irrevocable de Descuento (OID) en el sector público (Educación y salud, principalmente) y un 31.3% a préstamos a municipalidades con OID a los flujos provenientes del FODES.

### Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de la Caja de Crédito se fundamentó en depósitos a plazo, préstamos con otras instituciones financieras, depósitos a la vista y el pasivo por titularización. Su evolución en los últimos doce meses ha estado determinada por la mayor captación de depósitos,

principalmente a la vista (34.6%), cuentas a plazo (2.6%) y la disminución del pasivo por titularización (-10.8%). Esto último se fundamenta en el pago de las cuotas acorde con el plan de amortización del programa de titularización.

Entre los principales proveedores de recursos se encuentran Fedecrédito, Banco Davivienda, Banco G&T Continental, Banco Hipotecario y FONAVIPO, con una concentración en la principal institución (FEDECRÉDITO es el mayor proveedor con un 40.4% de los préstamos recibidos de terceros). En términos de concentraciones individuales relevantes por depositante, los diez mayores representan un bajo 5.3% del total de captaciones a diciembre de 2020.

A la fecha del presente reporte, la CCSV se encuentra en proceso de apertura de nuevas líneas de crédito con dos instituciones financieras adicionales. Por otra parte, ya tienen aprobada la emisión de papel bursátil, no obstante, harán uso de esta cuando el comportamiento de las tasas sea favorable.

En opinión de Zumma Ratings, la estructura de fondeo de la CCSV no presentará variaciones significativas durante el primer semestre de 2021, no obstante, se considera que se retomarán estrategias agresivas de crecimiento en depósitos, en sintonía con los planes de crecimiento de la cartera crediticia.

En términos de liquidez, los activos disponibles registran una menor participación en la estructura de balance de comparar con el período previo. Dichos recursos favorecen una cobertura sobre las operaciones de ahorro (0.84 veces), la cual pasa a 0.26 veces de considerar la totalidad de depósitos. Los activos disponibles muestran una baja relación al total de activos a diciembre de 2020 (13%). A la fecha de evaluación, la Caja de Crédito ha dado cumplimiento a los requerimientos de encaje legal; fondos que se encuentran depositados en FEDECREDITO.

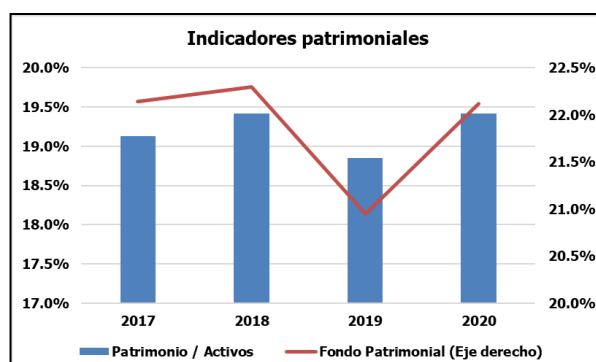
El portafolio de inversiones de la CCSV representa 2.5% del total de activos, constituido en su totalidad por LETES del Gobierno de El Salvador. Se valora como factor de riesgo las fragilidades que exhiben las finanzas públicas provenientes del elevado déficit fiscal, nivel de endeudamiento y el limitado desempeño de la economía. En opinión de Zumma Ratings, el saldo del portafolio podría disminuir durante 2021, en sintonía con las necesidades de capital de trabajo de la Caja de Crédito.

Por otra parte, la Caja de Crédito registra un descalce de plazos en algunas ventanas de tiempo, lo cual se ve mitigado parcialmente por los excedentes acumulados de las primeras brechas. En ese sentido, CCSV registra descalce acumulado en la ventana de tiempo de 181 a 360 días. Cabe precisar que el programa de titularización contribuye en los objetivos de la Caja de Crédito para mejorar el calce en razón a su perfil de vencimiento a largo plazo.

## Solvencia

La Caja de Crédito exhibe una elevada posición de solvencia de forma histórica. La relación de fondo patrimonial a activos ponderados es holgada, ubicándose en 22.1% a diciembre de 2020 (20.9% en diciembre de 2019). Dicho nivel se valora como un aspecto favorable en el perfil crediticio de la Caja de Crédito de San Vicente dado que favorece la flexibilidad financiera, potencial de crecimiento y respaldo frente a los activos de baja productividad.

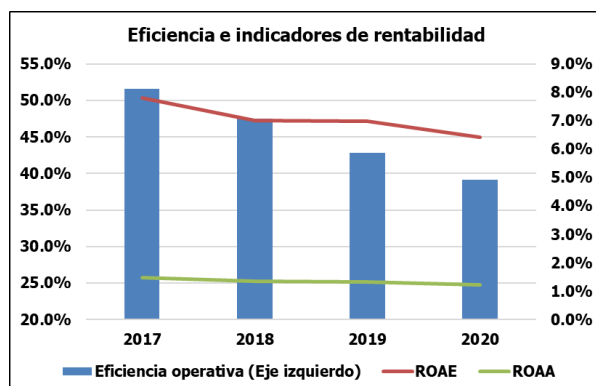
Asimismo, el índice patrimonio/activos pasa a 19.4% desde 18.8% en el lapso de doce meses, haciendo notar la importancia que tiene la generación interna de capital, en los indicadores de solvencia de la Caja de Crédito. En opinión de Zumma Ratings, los indicadores de solvencia se mantendrán elevados durante 2021, en razón de su continua generación de utilidades y su política de no distribuir una porción de estas (80% aproximadamente).



Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

## Análisis de Resultados

Al 31 de diciembre de 2020, la utilidad neta de la CCSV asciende a US\$2.1 millones, similar a la registrada en 2019. El comportamiento de los resultados estuvo determinado por la expansión de los ingresos y el mayor aporte de los ingresos no operacionales, en contraposición al mayor nivel de gasto por provisiones.



Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La base de activos productivos ha favorecido un aumento del 5.6% en los ingresos de operación, valorándose el aporte de los intereses de préstamos e inversiones. Por otra parte, los costos financieros aumentan por la expansión en las captaciones de socios.

A diciembre de 2020, la utilidad financiera crece anualmente en 8.0% acorde con la proporción en que crecen los ingresos respecto de los costos. Por otra parte, los gastos operativos registran una leve contracción anual de 1.3%. Lo anterior determina la mejora en la eficiencia operativa, que pasa a 39.1%.

En otro aspecto, el incremento en los ingresos no operacionales corresponde a una liberación de provisiones por un litigio que el Originador ganó en los juzgados. Finalmente, los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio desmejoran a 1.2% y 6.4%. En opinión de Zumma Ratings, el desempeño financiero de la Caja de Crédito en términos de utilidades podría incrementar en 2021, considerando el potencial aumento de ingresos por la expectativa de crecimiento de cartera y sus buenos niveles de eficiencia.

**ANEXO 1**

**CESIÓN DE FLUJOS FTRTCCSV 01**

<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>
1	\$177,000.00	31	\$177,000.00	61	\$177,000.00	91	\$177,000.00
2	\$177,000.00	32	\$177,000.00	62	\$177,000.00	92	\$177,000.00
3	\$177,000.00	33	\$177,000.00	63	\$177,000.00	93	\$177,000.00
4	\$177,000.00	34	\$177,000.00	64	\$177,000.00	94	\$177,000.00
5	\$177,000.00	35	\$177,000.00	65	\$177,000.00	95	\$177,000.00
6	\$177,000.00	36	\$177,000.00	66	\$177,000.00	96	\$177,000.00
7	\$177,000.00	37	\$177,000.00	67	\$177,000.00	97	\$177,000.00
8	\$177,000.00	38	\$177,000.00	68	\$177,000.00	98	\$177,000.00
9	\$177,000.00	39	\$177,000.00	69	\$177,000.00	99	\$177,000.00
10	\$177,000.00	40	\$177,000.00	70	\$177,000.00	100	\$177,000.00
11	\$177,000.00	41	\$177,000.00	71	\$177,000.00	101	\$177,000.00
12	\$177,000.00	42	\$177,000.00	72	\$177,000.00	102	\$177,000.00
13	\$177,000.00	43	\$177,000.00	73	\$177,000.00	103	\$177,000.00
14	\$177,000.00	44	\$177,000.00	74	\$177,000.00	104	\$177,000.00
15	\$177,000.00	45	\$177,000.00	75	\$177,000.00	105	\$177,000.00
16	\$177,000.00	46	\$177,000.00	76	\$177,000.00	106	\$177,000.00
17	\$177,000.00	47	\$177,000.00	77	\$177,000.00	107	\$177,000.00
18	\$177,000.00	48	\$177,000.00	78	\$177,000.00	108	\$177,000.00
19	\$177,000.00	49	\$177,000.00	79	\$177,000.00	109	\$177,000.00
20	\$177,000.00	50	\$177,000.00	80	\$177,000.00	110	\$177,000.00
21	\$177,000.00	51	\$177,000.00	81	\$177,000.00	111	\$177,000.00
22	\$177,000.00	52	\$177,000.00	82	\$177,000.00	112	\$177,000.00
23	\$177,000.00	53	\$177,000.00	83	\$177,000.00	113	\$177,000.00
24	\$177,000.00	54	\$177,000.00	84	\$177,000.00	114	\$177,000.00
25	\$177,000.00	55	\$177,000.00	85	\$177,000.00	115	\$177,000.00
26	\$177,000.00	56	\$177,000.00	86	\$177,000.00	116	\$177,000.00
27	\$177,000.00	57	\$177,000.00	87	\$177,000.00	117	\$177,000.00
28	\$177,000.00	58	\$177,000.00	88	\$177,000.00	118	\$177,000.00
29	\$177,000.00	59	\$177,000.00	89	\$177,000.00	119	\$177,000.00
30	\$177,000.00	60	\$177,000.00	90	\$177,000.00	120	\$177,000.00
<b>Total</b>							<b>\$21,240,000.00</b>

**ANEXO 2**

**AMORTIZACIÓN CAPITAL TRAMO 1 VTRTCCSV01**

<b>Tramo 1</b>					
<b>Mes</b>	<b>Amortización</b>	<b>Mes</b>	<b>Amortización</b>	<b>Mes</b>	<b>Amortización</b>
1	\$61,919.44	41	\$94,798.95	81	\$135,711.48
2	\$69,645.21	42	\$84,532.13	82	\$137,830.25
3	\$80,780.97	43	\$95,921.53	83	\$137,464.12
4	\$73,118.11	44	\$91,946.51	84	\$121,290.92
5	\$76,289.71	45	\$95,039.72	85	\$139,111.09
6	\$65,334.49	46	\$97,691.83	86	\$137,610.37
7	\$77,178.89	47	\$96,282.74	87	\$143,221.94
8	\$72,506.77	48	\$81,155.48	88	\$141,905.13
9	\$75,475.95	49	\$97,244.33	89	\$143,873.14
10	\$78,591.89	50	\$95,388.28	90	\$134,981.49
11	\$76,472.41	51	\$104,368.11	91	\$145,601.51
12	\$61,814.83	52	\$99,179.80	92	\$143,024.65
13	\$77,292.88	53	\$101,736.06	93	\$146,438.69
14	\$75,367.84	54	\$91,728.83	94	\$148,298.10
15	\$86,024.44	55	\$102,950.03	95	\$148,322.32
16	\$78,911.57	56	\$99,238.04	96	\$131,886.59
17	\$81,946.43	57	\$102,379.86	97	\$149,992.01
18	\$71,201.91	58	\$104,860.53	98	\$148,502.70
19	\$82,907.82	59	\$103,719.74	99	\$154,310.91
20	\$78,449.11	60	\$87,951.44	100	\$152,942.89
21	\$81,456.67	61	\$119,524.48	101	\$154,649.03
22	\$84,431.43	62	\$117,865.31	102	\$146,163.70
23	\$82,529.49	63	\$126,267.07	103	\$156,458.73
24	\$67,728.91	64	\$121,929.52	104	\$154,227.94
25	\$83,427.27	65	\$124,378.31	105	\$157,651.86
26	\$81,541.86	66	\$114,757.66	106	\$159,173.84
27	\$91,681.43	67	\$125,864.29	107	\$159,549.81
28	\$85,162.01	68	\$122,549.38	108	\$142,771.57
29	\$88,049.30	69	\$125,834.57	109	\$161,285.88
30	\$77,532.13	70	\$128,189.86	110	\$159,827.07
31	\$89,088.60	71	\$127,462.17	111	\$164,563.51
32	\$84,860.14	72	\$111,528.48	112	\$164,270.35
33	\$87,909.10	73	\$128,918.43	113	\$165,617.20
34	\$90,731.53	74	\$127,319.43	114	\$166,246.55
35	\$89,064.29	75	\$134,920.88	115	\$167,541.12
36	\$74,109.44	76	\$131,499.66	116	\$165,746.12
37	\$90,165.98	77	\$133,719.29	117	\$169,239.04
38	\$88,388.87	78	\$124,448.98	118	\$347,454.41
39	\$95,787.97	79	\$135,323.54	119	\$348,840.18
40	\$92,076.83	80	\$132,363.40	120	\$346,669.22

**ANEXO 3**

**AMORTIZACIÓN CAPITAL TRAMO 2 VTRTCCSV01**

<b>Tramo 2</b>			
<b>Mes</b>	<b>Amortización</b>	<b>Mes</b>	<b>Amortización</b>
1	\$10,566.75	41	\$13,186.43
2	\$10,620.23	42	\$13,209.47
3	\$11,061.34	43	\$13,324.90
4	\$10,738.09	44	\$13,353.31
5	\$10,920.42	45	\$13,425.70
6	\$10,855.81	46	\$13,535.28
7	\$11,034.97	47	\$13,571.84
8	\$10,974.80	48	\$13,677.48
9	\$11,034.46	49	\$13,717.93
10	\$11,208.80	50	\$13,791.60
11	\$11,155.37	51	\$13,941.37
12	\$11,326.44	52	\$13,942.35
13	\$11,277.57	53	\$14,038.18
14	\$11,338.87	54	\$14,094.44
15	\$11,713.95	55	\$14,186.16
16	\$11,464.17	56	\$14,248.16
17	\$11,626.91	57	\$14,325.61
18	\$11,589.69	58	\$14,411.09
19	\$11,749.03	59	\$14,481.81
20	\$11,716.55	60	\$14,530.40
21	\$11,780.24	61	\$0.00
22	\$11,934.44	62	\$0.00
23	\$11,909.14	63	\$0.00
24	\$12,059.86	64	\$0.00
25	\$12,039.43	65	\$0.00
26	\$12,104.87	66	\$0.00
27	\$12,409.59	67	\$0.00
28	\$12,238.12	68	\$0.00
29	\$12,379.96	69	\$0.00
30	\$12,371.93	70	\$0.00
31	\$12,510.16	71	\$0.00
32	\$12,507.18	72	\$0.00
33	\$12,575.17	73	\$0.00
34	\$12,707.91	74	\$0.00
35	\$12,712.60	75	\$0.00
36	\$12,841.63	76	\$0.00
37	\$12,854.65	77	\$0.00
38	\$12,926.07	78	\$0.00
39	\$13,102.16	79	\$0.00
40	\$13,067.16	80	\$0.00

CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE  
 SOCIEDAD COOPERATIVA DE R.L. DE C.V.  
 BALANCES GENERALES  
 (MILES DE DÓLARES)

	DIC.17		DIC.18		DIC.19		DIC.20	
		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>								
Caja y bancos	22,997	17.0%	23,365	16.1%	21,219	12.9%	22,787	13.1%
Inversiones financieras				0.0%	3,990	2.4%	4,389	2.5%
<b>Préstamos brutos</b>	<b>104,502</b>	<b>77.3%</b>	<b>114,919</b>	<b>79.0%</b>	<b>132,068</b>	<b>80.3%</b>	<b>141,173</b>	<b>81.0%</b>
Vigentes	103,893	76.9%	113,818	78.2%	130,527	79.4%	139,545	80.1%
Refinanciamientos	272	0.2%	268	0.2%	534	0.3%	718	0.4%
Vencidos	336	0.2%	832	0.6%	1,007	0.6%	910	0.5%
Menos:								
Reserva de saneamiento	589	0.4%	915	0.6%	1,108	0.7%	2,729	1.6%
<b>Préstamos netos de reservas</b>	<b>103,914</b>	<b>76.9%</b>	<b>114,004</b>	<b>78.3%</b>	<b>130,960</b>	<b>79.7%</b>	<b>138,445</b>	<b>79.4%</b>
Bienes recibidos en pago	803	0.6%	201	0.1%	207	0.1%	298	0.2%
Inversiones accionarias	1,996	1.5%	2,392	1.6%	2,626	1.6%	2,882	1.7%
Activo fijo neto	3,498	2.6%	3,383	2.3%	3,308	2.0%	3,228	1.9%
Otros activos	1,922	1.4%	2,211	1.5%	2,103	1.3%	2,280	1.3%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>135,130</b>	<b>100.0%</b>	<b>145,554</b>	<b>100.0%</b>	<b>164,412</b>	<b>100.0%</b>	<b>174,309</b>	<b>100.0%</b>
<b>PASIVOS</b>								
<b>Depósitos</b>								
Depósitos de ahorro	13,946	10.3%	16,928	11.6%	20,169	12.3%	27,152	15.6%
<i>Depósitos a la vista</i>	<b>13,946</b>	<b>10.3%</b>	<b>16,928</b>	<b>11.6%</b>	<b>20,169</b>	<b>12.3%</b>	<b>27,152</b>	<b>15.6%</b>
Cuentas a plazo	42,135	31.2%	50,197	34.5%	58,778	35.8%	60,278	34.6%
<i>Depósitos a plazo</i>	<b>42,135</b>	<b>31.2%</b>	<b>50,197</b>	<b>34.5%</b>	<b>58,778</b>	<b>35.8%</b>	<b>60,278</b>	<b>34.6%</b>
<b>Total de depósitos</b>	<b>56,081</b>	<b>41.5%</b>	<b>67,124</b>	<b>46.1%</b>	<b>78,947</b>	<b>48.0%</b>	<b>87,430</b>	<b>50.2%</b>
Préstamos con otras Instituciones de Crédito	36,436	27.0%	34,385	23.6%	38,894	23.7%	38,330	22.0%
Pasivo por titularización	13,999	10.4%	12,595	8.7%	11,738	7.1%	10,475	6.0%
Otros pasivos	2,764	2.0%	3,187	2.2%	3,835	2.3%	4,234	2.4%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>109,281</b>	<b>80.9%</b>	<b>117,292</b>	<b>80.6%</b>	<b>133,415</b>	<b>81.1%</b>	<b>140,468</b>	<b>80.6%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>								
Aporte social pagado	1,634	1.2%	1,644	1.1%	1,646	1.0%	1,645	0.9%
Reservas de Capital, P. Restringido y R. Acum.	22,283	16.5%	24,722	17.0%	27,278	16.6%	30,115	17.3%
Resultados del presente ejercicio	1,932	1.4%	1,896	1.3%	2,073	1.3%	2,081	1.2%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>25,849</b>	<b>19.1%</b>	<b>28,263</b>	<b>19.4%</b>	<b>30,997</b>	<b>18.9%</b>	<b>33,841</b>	<b>19.4%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>135,130</b>	<b>100.0%</b>	<b>145,554</b>	<b>100.0%</b>	<b>164,412</b>	<b>100.0%</b>	<b>174,309</b>	<b>100.0%</b>



CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE  
 SOCIEDAD COOPERATIVA DE R.L. DE C.V.  
 ESTADOS DE RESULTADOS  
 (MILES DE DÓLARES)

	DIC.17		DIC.18		DIC.19		DIC.20	
		%		%		%		%
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>13,984</b>	<b>100%</b>	<b>15,694</b>	<b>100%</b>	<b>17,195</b>	<b>100%</b>	<b>18,158</b>	<b>100%</b>
Intereses de préstamos	12,442	89%	13,843	88%	15,176	88%	16,067	88%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	794	6%	909	6%	1,168	7%	967	5%
Ingresos sobre inversiones		0%		0%		0%	409	2%
Intereses sobre depósitos de ahorro	581	4%	504	3%	385	2%	206	1%
Ingresos de otras operaciones	166	1%	437	3%	467	3%	510	3%
<b>COSTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>6,487</b>	<b>46%</b>	<b>7,025</b>	<b>45%</b>	<b>7,564</b>	<b>44%</b>	<b>7,752</b>	<b>43%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	2,407	17%	2,834	18%	3,292	19%	3,634	20%
Intereses sobre préstamos	3,444	25%	3,548	23%	3,608	21%	3,623	20%
Otros servicios y contingencias	636	5%	643	4%	664	4%	495	3%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>7,497</b>	<b>54%</b>	<b>8,668</b>	<b>55.2%</b>	<b>9,631</b>	<b>56.0%</b>	<b>10,406</b>	<b>57.3%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>3,869</b>	<b>28%</b>	<b>4,123</b>	<b>26%</b>	<b>4,125</b>	<b>24%</b>	<b>4,072</b>	<b>22%</b>
Personal	2,266	16%	2,401	15%	2,377	14%	2,564	14%
Generales	1,378	10%	1,487	9%	1,507	9%	1,294	7%
Depreciación y amortización	224	2%	236	2%	241	1%	214	1%
<b>Reservas de saneamiento</b>	<b>636</b>	<b>5%</b>	<b>787</b>	<b>5%</b>	<b>1,026</b>	<b>6%</b>	<b>2,008</b>	<b>11%</b>
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA</b>	<b>2,992</b>	<b>21%</b>	<b>3,758</b>	<b>24%</b>	<b>4,481</b>	<b>26%</b>	<b>4,327</b>	<b>24%</b>
Otros ingresos y gastos no operacionales	1,000	7%	675	4%	496	3%	952	5%
<b>UTILIDAD(PÉRDIDA) ANTES IMPUESTO</b>	<b>3,992</b>	<b>29%</b>	<b>4,434</b>	<b>28%</b>	<b>4,976</b>	<b>29%</b>	<b>5,278</b>	<b>29%</b>
Reserva Legal	798	6%	887	6%	995	6%	1,056	6%
<b>Utilidad antes de Impuesto</b>	<b>3,193</b>	<b>23%</b>	<b>3,547</b>	<b>23%</b>	<b>3,981</b>	<b>23%</b>	<b>4,223</b>	<b>23%</b>
Impuesto Sobre la Renta	1,262	9%	1,651	11%	1,909	11%	2,142	12%
<b>EXCEDENTE NETO DEL PERÍODO</b>	<b>1,932</b>	<b>14%</b>	<b>1,896</b>	<b>12%</b>	<b>2,073</b>	<b>12%</b>	<b>2,081</b>	<b>11%</b>

**CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE  
SOCIEDAD COOPERATIVA DE R.L. DE C.V.**

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>DIC.17</b>	<b>DIC.18</b>	<b>DIC.19</b>	<b>DIC.20</b>
<b>Capital</b>				
Pasivo / Patrimonio	4.23	4.15	4.30	4.15
Pasivo / Activo	0.81	0.81	0.81	0.81
Patrimonio / Préstamos brutos	24.7%	24.6%	23.5%	24.0%
Patrimonio/ Vencidos	7683%	3397%	3078%	3721%
Vencidos / Patrimonio + Reservas	1.27%	2.85%	3.14%	2.49%
Patrimonio / Activos	19.13%	19.42%	18.85%	19.41%
Activo Fijo / Patrimonio	13.53%	11.97%	10.67%	9.54%
Fondo patrimonial	22.14%	22.30%	20.95%	22.12%
<b>Liquidez</b>				
Efectivo / Depósitos a la vista	1.65	1.38	1.05	0.84
Efectivo / Depósitos totales	0.41	0.35	0.27	0.26
Efectivo / Activo total	0.17	0.16	0.13	0.13
Préstamos Netos / Depósitos totales	185.3%	169.8%	165.9%	158.4%
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE	7.80%	7.01%	6.99%	6.42%
ROAA	1.48%	1.35%	1.34%	1.23%
Margen financiero neto	53.6%	55.2%	56.0%	57.3%
Utilidad neta / Ingresos financieros	13.8%	12.1%	12.1%	11.5%
Gastos operativos / Total activos	2.86%	2.83%	2.51%	2.34%
Componente extraordinario en utilidades	51.7%	35.6%	23.9%	45.7%
Rendimiento de préstamos	11.91%	12.05%	11.49%	11.38%
Costo de la deuda	5.49%	5.59%	5.32%	5.33%
Margen de operaciones	6.41%	6.45%	6.17%	6.05%
Eficiencia operativa	51.6%	47.6%	42.8%	39.1%
<b>Calidad de activos</b>				
Vencidos / Préstamos brutos	0.32%	0.72%	0.76%	0.64%
Reservas / Vencidos	175.00%	110.00%	110.00%	300.00%
Préstamos brutos / Activos	77.3%	79.0%	80.3%	81.0%
Activos inmovilizados	2.13%	0.42%	0.34%	-4.50%
Activos extraordinarios Netos	803	201	207	298
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	0.58%	0.96%	1.17%	1.15%
Reservas / Vencidos + refinanciados	96.69%	83.17%	71.88%	167.61%
<b>Otros indicadores</b>				
Ingresos de intermediación	13,237	14,753	16,344	17,034
Costos de intermediación	5,851	6,382	6,900	7,257
Utilidad actividades de intermediación	7,386	8,371	9,444	9,776

Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno  
BALANCES GENERALES  
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.17		DIC.18		DIC.19		DIC.20	
		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>								
Caja y bancos	196	1%	193	1%	193	1%	185	1%
Cartera de inversiones	531	3%	531	3%	531	3%	531	4%
Activos en titularización corto plazo	2,124	11%	2,124	12%	2,124	14%	2,124	16%
Rendimientos por cobrar	1	0%	1	0%	2	0%	0	0%
Gastos pagados por anticipado	-	0%		0%		0%		0%
<b>Total activo corriente</b>	<b>2,852</b>	<b>15%</b>	<b>2,850</b>	<b>16%</b>	<b>2,850</b>	<b>18%</b>	<b>2,840</b>	<b>21%</b>
Activos en titularización largo plazo	16,815	85%	14,691	84%	12,567	82%	10,443	79%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>19,667</b>	<b>100%</b>	<b>17,541</b>	<b>100%</b>	<b>15,417</b>	<b>100%</b>	<b>13,283</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>								
Comisiones por pagar	0.2	0%	0.2	0%	0.2	0%	0.2	0%
Honorarios profesionales por pagar	14	0%	12	0%	12	0%	3	0%
Otras cuentas por pagar	0.8	0%	0.0	0%	0.0	0%	-	0%
Obligaciones por titularización de activos corto plazo	1,118	6%	1,200	7%	1,288	8%	1,383	10%
Impuestos y retenciones por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>1,133</b>	<b>6%</b>	<b>1,212</b>	<b>7%</b>	<b>1,300</b>	<b>8%</b>	<b>1,386</b>	<b>10%</b>
Obligaciones por titularización de activos largo plazo	12,911	66%	11,738	67%	10,475	68%	9,115	69%
Ingresos diferidos	5,618	29%	4,585	26%	3,636	24%	2,777	21%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>18,529</b>	<b>94%</b>	<b>16,323</b>	<b>93%</b>	<b>14,111</b>	<b>92%</b>	<b>11,892</b>	<b>90%</b>
<b>EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN</b>								
Reservas de excedentes anteriores	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
Excedentes del ejercicio	1	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>19,667</b>	<b>100%</b>	<b>17,541</b>	<b>100%</b>	<b>15,417</b>	<b>100%</b>	<b>13,283</b>	<b>100%</b>

Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Uno  
ESTADOS DE RESULTADOS  
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.17		DIC.18		DIC.19		DIC.20	
		%		%		%		%
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>1,144</b>	<b>100%</b>	<b>1,057</b>	<b>100%</b>	<b>973</b>	<b>100%</b>	<b>882</b>	<b>100%</b>
Ingresos de operación y administración	1,118	98%	1,033	98%	949	98%	858	97%
Ingresos por inversiones	24	2%	21	2%	22	2%	21	2%
Otros Ingresos	3	0%	3	0%	3	0%	3	0%
<b>EGRESOS</b>	<b>23</b>	<b>2%</b>	<b>23</b>	<b>2%</b>	<b>23</b>	<b>2%</b>	<b>88</b>	<b>10%</b>
<b>Gastos de administración y operación</b>								
Por administración y custodia	2	0%	2	0%	2	0%	58	7%
Por clasificación de riesgo	18	2%	18	2%	18	2%	18	2%
Por auditoría externa y fiscal	3	0%	3	0%	4	0%	3	0%
Por servicios de valuación	-	0%						
Por honorarios profesionales	-	0%					9	
Pago de servicio de la deuda	1	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Por impuestos y contribuciones	-	0%						
<b>EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GASTOS</b>	<b>1,121</b>	<b>98%</b>	<b>1,034</b>	<b>98%</b>	<b>950</b>	<b>98%</b>	<b>794</b>	<b>90%</b>
<b>Gastos Financieros</b>								
Intereses sobre valores de titularización	1,019	89%	946	89%	867	89%	783	89%
<b>EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS</b>	<b>103</b>	<b>9%</b>	<b>89</b>	<b>8%</b>	<b>83</b>	<b>8%</b>	<b>11</b>	<b>1%</b>
Otros gastos	85	7%	80	8%	74	8%	3	0%
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>17.5</b>	<b>2%</b>	<b>8.9</b>	<b>1%</b>	<b>8.5</b>	<b>1%</b>	<b>8.1</b>	<b>1%</b>
Remanentes devueltos al Originador	17	1%	8	1%	8	1%	8	1%
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>0.7</b>	<b>0%</b>	<b>0.4</b>	<b>0%</b>	<b>0.5</b>	<b>0%</b>	<b>0.0</b>	<b>0%</b>

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTRTCCSV 01	\$15,000	\$10,475	20/12/2016	Tramo 1: 7.05% Tramo 2: 6.40%	Tramo 1: 120 meses Tramo 2: 60 meses	Una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la CCSV con FEDECREDITO

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.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.