

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

Comité No. 37/2022		Fecha de comité: 23 de marzo de 2022				
Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021.						
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Financiero/ El Salvador			
Equipo de Análisis						
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com		Alexis Figueroa afigueroa@ratingspcr.com		(+503) 2266-9471		
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información		dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
Fecha de comité		04/03/2021	07/07/2021	06/10/2021	07/01/2022	23/03/2022
Valores de Titularización Ricorp Titularizadora						
Multi Inversiones Mi Banco 01						
Tramo 1		AA	AA	AA	AA	AA
Tramo 2		AA	AA	AA	AA	AA
Perspectiva		Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

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

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo¹ dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo".

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

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

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR ratificó la clasificación de "AA" con perspectiva "Estable" para los Valores de Titularización de Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01 Valores de Titularización a los tramos 1 y 2.

La clasificación se fundamenta en la muy alta capacidad de pago del Originador hacia el Fondo producto de los holgados flujos de ingresos provenientes principalmente de su cartera de préstamos, la cual ha mostrado un crecimiento sostenido con altos niveles de calidad. También se considera el cumplimiento de los covenants financieros establecidos dentro de la Emisión, así como los mecanismos operativos y legales que propician una correcta funcionalidad del Fondo.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **El Fondo cuenta con adecuados resguardos legales y operativos:** Los respaldos legales y operativos continúan garantizando el correcto funcionamiento del Fondo, donde al observar la recolección de los flujos percibidos por parte de la Cuenta Colectora, se obtuvo una cobertura holgada de 47 veces (diciembre 2020: 38.6 veces) respecto al pago de las cesiones a la fecha de estudio, representando a su vez una mínima porción del total de ingresos de intermediación del Originador (8% de total).
- **El Fondo cumplió adecuadamente con los covenants financieros revisados por el auditor externo:** Según la revisión semestral de los covenants financieros del Fondo, el coeficiente de liquidez se situó en 32.1%, posicionándose holgado por encima al mínimo permitido (20%). Asimismo, el financiamiento otorgado por parte del Originador a alcaldías se ubicó en 12.7% de la cartera bruta, respetando el máximo permitido (35%).

- **Crecimiento sostenido de la cartera de préstamos con especialización en el segmento consumo:** La cartera neta de préstamos alcanzó los US\$247,223 miles, con una destacable tasa de crecimiento de 17.2% (+US\$36,259 miles), reafirmando el ritmo de crecimiento del Originador Mi Banco, permitiéndole alcanzar el nivel más alto de los últimos cinco años y consolidándolo como una de las entidades más importantes del sector de Bancos Cooperativos. Dicha evolución ha sido incentivada por el modelo de negocio con alto énfasis en la colocación de créditos de consumo, especialmente a empleados públicos y privados que ha mostrado un buen desempeño en el último año, así como de la estrategia de contribución al impulso económico del país, a través del otorgamiento de créditos clasificados en el sector empresa, luego de las afectaciones de la pandemia por COVID-19.
- **Modelo de negocio permite bajos niveles de morosidad:** El índice de vencimiento se ha mantenido históricamente por debajo del 1% producto del modelo de negocio enfocado en pagadores con alta estabilidad en su flujo de ingresos. A la fecha de estudio, el Originador presentó un indicador de mora de 0.4%, situándose ligeramente por encima del período previo (diciembre 2020: 0.2%), dada la reanudación del conteo de los días mora de la cartera con medidas COVID-19 a partir de marzo de 2021; sin embargo, tal mora sigue estando alejada del promedio del sector (1.2% excluyendo a FEDECRÉDITO).
- **Pese al bajo índice de vencimiento, El Originador mantuvo su política de constitución de provisiones:** Desde el año 2020 hasta la fecha, Mi Banco ha aplicado un Plan de Constitución de Reservas Voluntarias como estrategia prudencial y de buena práctica bancaria para mitigar posibles saneamientos de créditos afectados por la pandemia por COVID-19. Por lo anterior, al cierre de 2021 la entidad registró una cobertura de 253.9%, colocándose como la más alta del segmento de Bancos Cooperativos (141.3%), y superando inclusive la cobertura de la industria bancaria (161.9%).
- **Mejora en la estructura de fondeo del Banco:** La estructura de fondeo estuvo moderadamente diversificada, compuesta por los depósitos del público, préstamos y emisiones bursátiles, las cuales le permiten financiar sus operaciones de manera adecuada. A pesar de la mejora en la estructura de fondeo, la concentración por depositantes aún se mantiene alta. Por su parte, la entidad registró un costo financiero de 5.8%, exhibiendo un ligero incremento de 0.4 p.p. influenciado por la importante reducción de las inversiones financieras (-94.2%) que imposibilitó cubrir la ampliación de los costos de captación de recursos (+19.5%).
- **El margen financiero disminuye ante mayores saneamientos de cartera:** A pesar de las acciones de Mi Banco en reducir la tasa activa global para lograr mayor competitividad dentro del mercado, la expansión en el costo financiero mantuvo sin variaciones el spread bancario cerrando en 5.1%; sin embargo, al incluir los mayores costos por saneamientos de cartera (+85.4%), principalmente la afectada por COVID-19, se observa que el margen financiero neto de reservas pasa de 36.8% a 28.2% a la fecha de análisis, desmejorando la operación financiera del negocio.
- **Rentabilidad favorecida por el margen neto que fue impulsado por el desempeño de otros ingresos:** A partir de la importancia que representan los otros ingresos en el resultado financiero de Mi Banco, los cuales guardan relación directa con la dinámica de la cartera de préstamos, el buen ritmo de estos (+86.2%), elevó la posición del margen neto que pasó de 17.8% a 18.3%, beneficiando la rentabilidad del negocio. En ese sentido, el ROA pasó de 1.4% a 1.5%, gracias al mejor margen neto, y el ROE pasó de 10.3% a 11.2%, como efecto del mayor apalancamiento de la institución. Dichas métricas se colocaron por encima de las registradas por el sistema cooperativista (ROA: 1.6%; ROE: 10.7%).
- **Mayor eficiencia en el uso del patrimonio del Banco manteniendo niveles de solvencia adecuados:** A partir de la mayor eficiencia en el uso del capital de Mi Banco para expandir el tamaño del portafolio, la solvencia de la entidad continuó estando en niveles adecuados de 15.2% (diciembre 2020: 16.9%) cumpliendo satisfactoriamente con lo requerido por Ley (12%), aunque estando por debajo del promedio del sector cooperativista (18.6%). Por lo anterior, también se observó un mayor apalancamiento patrimonial que pasó de 6.2 veces a 6.5 veces a la fecha de estudio, situándose por encima del promedio de los últimos cinco años (5.4 veces), y a su vez del promedio reportado por el sector cooperativo (4.8 veces), relacionado con el crecimiento del negocio.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

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

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

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

Metodología utilizada

La opinión contenida en el presente informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para la Clasificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones de El Salvador (PCR-SV-MET-P-050, noviembre 2021), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2017 al 2021 del Originador.
- **Información del Fondo:** Estados Financieros del Fondo de Titularización a diciembre de 2021 y carta de cumplimiento de resguardos financieros.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

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

Limitaciones potenciales:

- PCR identifica como factor limitante de la clasificación un aumento en la exposición del Originador al riesgo de concentración de cartera en el sector consumo. De igual manera, se observa una alta concentración de los principales depositantes de la entidad.
- PCR dará seguimiento a la evolución del apalancamiento patrimonial del Originador el cual a la fecha de estudio se ubicó en 6.5 veces, estando por encima de promedio del sector de bancos cooperativos (4.9 veces).

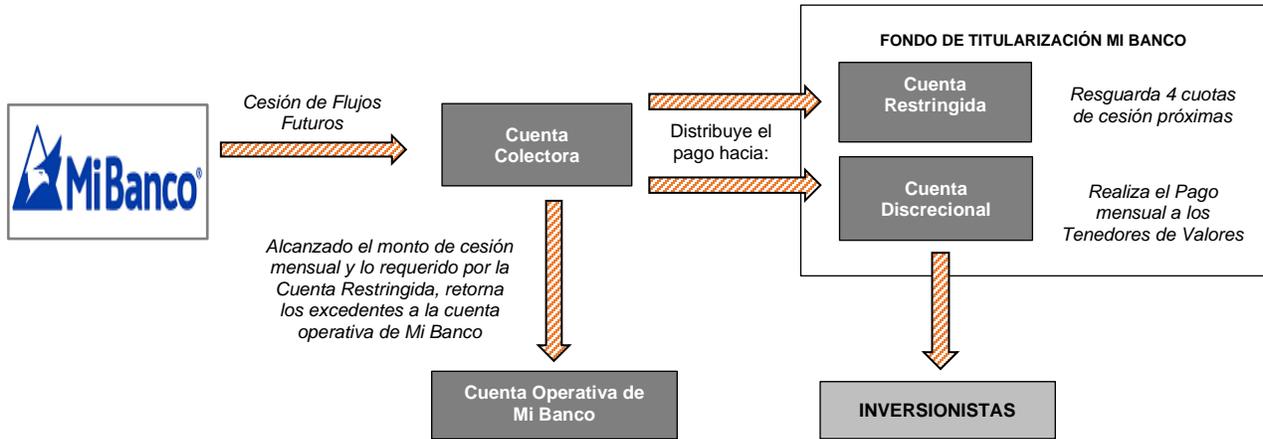
Resumen de la Estructura de Titularización¹

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN - FTRTMIB 01	
Originador	: Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – en su calidad de administradora del Fondo FTRTMIB 01
Originador	: Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, de acá en adelante Multi Inversiones Mi Banco.
Sociedad de Titularización	: Ricorp Titularizadora, S.A.
Clase de Valor	: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto de la Emisión	: Hasta quince millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$15,000,000.00), durante el plazo de la autorización que será de 120 meses.
Plazo de la Emisión	: El plazo de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tiene un plazo de hasta 120 meses, contados a partir de la fecha de colocación.
Respaldo de la Emisión	: El pago de los Valores de Titularización estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB 01, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales que Multi Inversiones Mi Banco esté legal y contractualmente facultado a percibir, correspondientes a una porción de los primeros flujos provenientes de manera ejemplificativa, más no de forma taxativa, a todas aquellas cantidades de dinero de: la cartera de créditos que incluye las recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, el resultado de las actividades de intermediación financiera, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otros que Multi Inversiones Mi Banco esté legal o contractualmente facultada a percibir.
Custodia y Depósito:	: Por tratarse de derechos sobre Flujos Financieros Futuros no existe un custodia de los activos titularizados, sino que estos han sido entregados en administración. En virtud del contrato de administración, la Titularizadora, entregará en administración a Multi Inversiones Mi Banco los activos que conforman el Fondo de Titularización antes mencionado, los cuales han quedado debidamente relacionados en el contrato de Cesión y Administración de Derechos.
Negociabilidad	: La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores de El Salvador por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa.
Mecanismos de Cobertura	: El pago de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales percibidos. La Sociedad Titularizadora constituirá la denominada "Cuenta Restringsida", la cual o las cuales serán abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la SSF, en donde se resguardará, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las 4 próximas cuotas mensuales de cesión.
Destino	: Los fondos que Multi Inversiones Mi Banco reciba en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe para el Fondo de Titularización, deberán ser destinados por Multi Inversiones Mi Banco para capital de trabajo y cancelación de pasivos.
Condiciones Especiales	: Trimestralmente se rendirán las siguientes razones financieras: A. El banco se compromete a no disminuir el nivel de sus reservas de capital incluyendo reservas voluntarias y reserva legal al cierre del 2016, el cual asciende a \$14,657 miles. B. Coeficiente de liquidez mínimo del 20%. Al incumplimiento de ese covenant se retendrán en la cuenta colectora hasta tres cuotas de cesión, las cuales se devolverán hasta que se haya superado el incumplimiento durante dos trimestres consecutivos. Solo se podrá repartir dividendos si se mantiene post pago el coeficiente de liquidez mínimo del 20%. C. Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35% de la cartera bruta de préstamos.
Saldo de la Emisión	: US\$9,942 miles

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

¹ Para un detalle más completo de las características de la Emisión, remitirse al prospecto del instrumento: <https://www.bolsadevalores.com.sv/files/26098/Prospecto%20FTRTMIB%2001%20-.pdf>

DIAGRAMA DE LA ESTRUCTURA



Fuente y Elaboración: Ricorp Titularizadora. S.A.

Análisis de la Estructura

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

Riesgo de contraparte

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

Perfil de la Titularizadora

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

Accionistas y Junta Directiva

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

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

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

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

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

Experiencia y participación de mercado

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

Resultados financieros

Por la naturaleza del negocio de la Titularizadora, es de vital importancia evaluar el riesgo de liquidez de la compañía, la cual a la fecha de estudio, contó con una liquidez corriente de 9.6 veces (diciembre 2020: 29.8 veces), donde a pesar de que se observó una reducción ante el mayor pago de obligaciones tributarias, continuó conservando holgura en su capacidad financiera para responder a sus obligaciones de corto plazo.

COMPONENTES	LIQUIDEZ (VECES)				
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
LIQUIDEZ CORRIENTE	12.8	11.8	10.3	29.8	9.6
LIQUIDEZ GENERAL	13.0	12.0	10.8	30.8	9.7

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Por su parte, gracias a la buena dinámica registrada en los ingresos de la Titularizadora (+71.2%), se observó una recuperación importante en las utilidades del negocio, mejorando el margen neto el cual aumentó la rentabilidad de la entidad sustancialmente.

COMPONENTES	ROA Y ROE ANUALIZADO (%)				
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
ROA	13.2%	16.9%	23.4%	3.0%	18.4%
ROE	14.3%	18.5%	22.0%	3.1%	20.6%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Panorama Internacional

Tras una recesión en el 2020 no vista en décadas (la peor desde la gran depresión de los años 1930 según el Fondo Monetario Internacional), que afectó principalmente en los sectores económico, social y salud, llegó el 2021 con una recuperación de la economía mundial a pesar del resurgimiento de la pandemia por el SARS-CoV-2 con las variantes Delta y Ómicron, a partir del acceso a las vacunas y de las diversas políticas monetarias y fiscales aplicadas por los bancos centrales de las economías, con el objetivo de proteger principalmente los mercados financieros.

Por lo anterior, en julio de 2021 se proyectó un crecimiento económico en el PIB mundial de 5% para el 2022; sin embargo, debido a un deterioro de las economías en general durante esa misma fecha, y de la rápida propagación de las nuevas variantes, se corrigió a un crecimiento de 4.9%. Con lo anterior, se estimarían importantes crecimientos para economías como la de Estados Unidos, la Eurozona y Japón en el orden de 5.2%, 4.3% y 3.2% respectivamente, mientras que China presentará un crecimiento del 5.6%, y las economías de bajos ingresos percibirán una expansión económica de 5.1%.

Por su parte, la pandemia y sus variantes han revelado las asimetrías existentes en la capacidad de respuesta de los distintos países. Por el lado de políticas fiscales, si bien es cierto han existido distintas maneras de mitigar los efectos de la crisis e iniciar la pronta recuperación, esto ha significado un mayor nivel de endeudamiento en los países que ya presentaban problemas fiscales. En cuanto a los suministros, estos han presentado un mayor estancamiento económico para la recuperación mundial esperada, pues dadas las restricciones por la pandemia, el flujo de transportes marítimos se ha visto limitado, generando escasez de contenedores, afectando importantes mercados como el automotriz, cuya producción en Europa cayó fuertemente dada la escasez de productos intermedios.

Por el lado del comercio, la Organización Mundial del Comercio (OMC) espera un crecimiento del 8% para el 2022, tras una buena recuperación en 2021, luego de la caída de 5.4% en el 2020. Esto, producto de los estímulos fiscales y monetarios aplicados por los gobiernos que fueron mucho mayores en magnitud y amplitud geográfica a los otorgados en la crisis mundial de 2008 los cuales ayudaron a evitar una mayor caída de la demanda mundial y el comercio. Al mismo tiempo, las restricciones impuestas en viajes y algunos cierres de fronteras generaron un efecto sustitución en el gasto de los hogares, los cuales destinaron mayores recursos para la compra de bienes. Asimismo, la adaptación en hogares y empresas al trabajo remoto fue acogida rápidamente y con ello hubo una recuperación en la producción que permitió mantener la generación de renta y la demanda.

Al recuperarse el comercio, aumentaron los precios de los productos primarios en 38% en 2021 respecto al 2020, mientras que el crecimiento registrado sin incluir la energía fue de 30%. Por su parte, la variación de los productos agroalimentarios, metales y minerales, y productos energéticos fue de 20%, 38% y 58% respectivamente. Lo anterior, generó un fuerte escenario inflacionario, donde países como Estados Unidos, China y de la zona euro han registrado tasas históricas, causando un aumento en las tasas de rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo de los países considerados como refugio. Por último, aun cuando el empleo estuvo por debajo de los niveles previos a la pandemia en varias economías, la inflación aumentó y con ello, las disyuntivas en la toma de decisiones ante esta situación, pues a medida se regulariza la actividad económica, existe un aumento de la demanda, cuya oferta no avanza con la misma velocidad.

Desempeño económico

De acuerdo con la última información disponible en el Banco Central de Reserva (BCR) a noviembre 2021, la actividad productiva del país medida por la variación interanual del índice de Volumen a la Actividad Económica (IVAE) refleja una tasa de crecimiento del 4.2%, mostrando una desaceleración comparada con los niveles de crecimiento de los meses previos, influenciados por el efecto rebote. Tres de los nueve sectores económicos englobados dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, siendo los más relevantes el de las “Actividades Financieras y de Seguros” (-10.88%), “Construcción” (-5.3%) y “Actividades Inmobiliarias” (-5.6%). Mientras que los sectores que reflejaron mayores crecimientos fueron el de “Actividades Profesionales, Científicas, Técnicas y otros servicios” y el sector de “Actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social” con un 14.2% y 10.4% respectivamente (mayo 2021: 40.1% y 10.7%).

Por otra parte, al analizar el PIB desde enfoque del gasto a precios corrientes, el consumo privado presenta un crecimiento del 21.8%, representando el 83.7% del PIB a septiembre 2021, lo cual fue influenciado por la mayor recepción de remesas que a la fecha de análisis reportaron un importante crecimiento de 26.8% (+US\$1,587 millones), incrementando su representación respecto del PIB estimado para diciembre 2021 con un porcentaje de 35.9% (dic-20: 24.1%), profundizando la dependencia del país a la recepción de remesas y reflejando la recuperación del mercado laboral de Estados Unidos que reporta una tasa de desempleo del 3.9%, siendo inferior a la del mismo período del año previo (6.7%).

El aumento en el consumo privado también benefició los ingresos fiscales del Sector Público No Financiero el cual reflejó un crecimiento de 23.4%, producto del alza en la recaudación tributaria del orden de 21.2% proveniente del impuesto al valor agregado y renta que se han visto favorecidos por la reactivación de los distintos sectores de la economía. A su vez, los gastos fiscales presentaron una desaceleración resultando en un déficit fiscal menor al reportado el período pasado, pero, manteniéndose en altos niveles al representar un 7.7% del PIB estimado a diciembre 2021, generando una mayor necesidad de financiamiento. El déficit fue financiado con una deuda externa neta de US\$795.2 millones y con US\$520.5 millones de deuda interna neta.

A diciembre de 2021, la deuda pública total se ubicó en US\$24,113.9 millones, reflejando un incremento interanual de US\$1,491 millones (+6.6%). La expansión de la deuda proviene del uso de diversos instrumentos financieros dentro de los cuales destacan la emisión de Certificados del Tesoro (CETES) y Letras del Tesoro (LETES), así como deuda adquirida con organismos multilaterales e inversionistas. Con el endeudamiento alcanzado a diciembre 2021 y considerando la proyección del PIB desarrollada por el BCR, el ratio Deuda/PIB se ubicó en 89%. Este contexto de las finanzas públicas ha generado una mayor percepción del riesgo soberano, ya que el EMBI al cierre del 2021 se ubicó en 14.91 puntos básicos, solo estando por debajo de Venezuela y Argentina.

Respecto a las variables externas, las exportaciones presentan un mayor dinamismo colocándose por encima del promedio regional. A diciembre de 2021, las exportaciones FOB totalizan en US\$6,629 millones, reflejando un efecto rebote de US\$1,600 millones (+31.8%), siendo las más dinámica de la región según el informe macroeconómico publicado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Lo anterior se refleja en un mayor dinamismo de la industria manufacturera del país, que según datos del BCR, presentó mejores resultados en los sectores de fabricación de prendas de vestir, productos textiles, fabricación de metales y fabricación de caucho y plástico, siendo el sector textil el más influyente con exportaciones que representan el 41% de las exportaciones totales a diciembre 2021.

Por otro lado, el índice de precios al consumidor (IPC) presentó una tasa de crecimiento del +6.11%, siendo superior al promedio de los últimos 10 años (+1.42%). Lo anterior se asocia con la recuperación de la demanda debido a la reactivación económica que ha generado un desequilibrio en el mercado. Los sectores que mayor impacto han reflejado son los de “Alimentos y Bebidas no alcohólicas” (+8%), “Transporte” (+9.5%) y “Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles” (+7%). Las elevadas tasas inflacionarias también guardan relación con una alta dependencia del petróleo y sus derivados los cuales han presentado un incremento en su precio, al igual que el alza generalizada en los precios de los alimentos.

En lo referente al sistema financiero, al cierre de 2021 se observó una tendencia positiva en las tasas pasivas influenciadas por la desaceleración de la liquidez global del sector privado, así como el crecimiento en el riesgo soberano, por su parte, las tasas activas mantuvieron una tendencia negativa debido a la alta liquidez del sector privado, generando una reducción del spread bancario e impactando en los márgenes financieros y rentabilidad de las instituciones. Finalmente, el efecto de la inflación en el sistema financiero ha resultado en tasas pasivas reales negativas generando un deterioro en el valor debido a que estas no logran cubrir la cuota inflacionaria del país (6.1%).

De acuerdo con el Banco Mundial, para 2022 hay buenas expectativas de crecimiento para la economía salvadoreña estimando un crecimiento de 4% producto de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y el nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Este crecimiento implica ciertos retos en materia de déficit fiscal, dinamización de la actividad económica, control de las presiones inflacionarias y estimulación en la generación de empleo formal para mejorar la actual vulnerabilidad de las finanzas públicas del país, el alza en el riesgo soberano y el consecuente incremento en los costos de financiamiento.

Sector Bancario Cooperativo de El Salvador

A la fecha de análisis, la cartera de préstamos neta del Sector de Bancos Cooperativos presentó un crecimiento interanual de US\$128.7 millones (10.64%), ubicándose por encima del promedio de los últimos cinco años (8.4%), en virtud de su modelo de negocio enfocado en el sector de MIPYMES, reflejado en el mayor dinamismo presentado en la porción de la cartera destinada al sector servicios (57.4%), e instituciones financieras (16.9%). Por otro lado, se destaca la diversificación geográfica de la cartera que, aunque mantiene una importante concentración en la zona central del país (65.5%), en los últimos 5 años presenta un constante incremento en la participación de las zonas tanto occidental como oriental, mostrando un mayor alcance de los servicios ofrecidos por el sector y por ende contribuyendo a la inclusión financiera a nivel nacional.

Al mismo tiempo, el sector presenta una importante alza en los créditos vencidos equivalente a US\$3.8 millones (+42.8%), afectando el índice de vencimiento el cual cerró en 1.2%, ubicándose por encima del promedio de los últimos 5 años (1.4%). Lo anterior como consecuencia directa de los créditos afectados por la pandemia. Por otro lado, las provisiones por incobrabilidad de préstamos mostraron un crecimiento de US\$2.68 millones (+14.4%), ubicando al índice de cobertura de reservas en 141.3%, siendo mayor al promedio de los últimos 5 años (129.5%) pero menor respecto al cierre del periodo anterior (170.4%).

En cuanto a la liquidez del sector, esta se mantiene elevada con un indicador de liquidez de 0.4 veces producto del desempeño de los depósitos, siendo éstos su principal fuente de fondeo. Sin embargo, el indicador registrado a diciembre 2021 fue ligeramente inferior al reportado en el periodo previo (0.41 veces) debido a la leve disminución de los fondos disponibles (-0.7%) y la mayor colocación de préstamos y adquisición de títulos valores.

Respecto a los resultados financieros, los ingresos de intermediación sumaron US\$157 millones, creciendo en US\$16.6 millones (+11.76%) respecto al periodo anterior (US\$140 millones), producto del incremento de la cartera de préstamos (+US\$129 millones). En cuanto a los costos de intermediación, estos presentaron un menor dinamismo cerrando en US\$66.1 millones, reflejando una tasa de crecimiento de +1.38%, influenciados por el alza en las tasas pasivas y por ende mayores costos por captación de depósitos. Lo anterior favoreció al margen de intermediación el cual cerró en 58.1% (dic-20: 53.8%). El buen comportamiento de los ingresos de intermediación y de otras operaciones compensó el importante incremento en los saneamientos de activos de intermediación (+65%), permitiendo que el margen financiero neto de reservas se ubicara en 49.9% (dic-20: 47.9%).

Por su parte, la utilidad neta del sector asciende a US\$42.6 millones (+34.3%), beneficiando al margen neto el cual cerró en 27.04% (dic-20: 22.5%) y a su vez impulsó los niveles de rentabilidad del sector, reflejando una mejor posición del ROE ubicándolo en 12.3% (dic-20: 10.4%) y al ROA en 2.1% (dic-20: 1.7%). Cabe destacar que la rentabilidad del sector es superior a la reportada por la banca comercial (ROE-ROA bancos: 10.6% y 1.2% respectivamente).

Al revisar la solvencia del sector, los bancos cooperativos históricamente han presentado adecuados indicadores de solvencia debido a su constante capitalización de utilidades. A la fecha de análisis, las utilidades no distribuibles presentaron un crecimiento de US\$1.05 millones (+11.7%), a su vez, el capital social del sector alcanzó los US\$199.1 millones creciendo a una tasa del +11%, sin embargo, el crecimiento de la cartera de préstamos elevó los activos ponderados por riesgo, afectando levemente el coeficiente patrimonial el cual cerró en 18.59% (dic-20:18.9%). Esta tendencia negativa en los indicadores de solvencia corresponde a una mayor eficiencia de capital reflejada en la mayor rentabilidad del patrimonio.

El sector cooperativista continúa siendo influyente en la inclusión financiera de El Salvador, constituyendo un importante segmento en el mercado de préstamos y depósitos, al contar con productos con características y requisitos flexibles para que los clientes puedan acceder a ellos; no obstante, el sector aún presenta diversos retos en materia tecnológica para lograr abarcar una mayor cuota de mercado, donde dichos segmentos productivos continúan estando relegados por la banca tradicional.

Análisis del Originador

Reseña

El Banco de los Trabajadores de la Educación, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable se fundó en 1992. Posteriormente, en 1994, se modificó su denominación a Banco de los Trabajadores Públicos y Municipales, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, y en el 2004 recibió la autorización de la SSF para captar depósitos del público, convirtiéndose en el primer Banco Cooperativo local en obtener dicha autorización.

Desde ese entonces hasta la fecha de estudio, el modelo de negocios de Mi Banco (de acá en adelante "el Banco", "la entidad" o "el Originador"), ha tenido como objetivo ser un intermediario en el mercado financiero, mediante la captación de fondos del público, y colocar los recursos así obtenidos, en operaciones activas de crédito, con énfasis en segmento de consumo principalmente a empleados públicos y privados.

Junta Directiva y Plana Gerencial

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

JUNTA DIRECTIVA MI BANCO		PLANA GERENCIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021	
DIRECTORES PROPIETARIOS		NOMBRE	CARGO
NOMBRE	CARGO		
Lic. Nelson Oswaldo Guevara	Presidente	Lic. Nelson Oswaldo Guevara Ramírez	Presidente Ejecutivo
Lic. Marcos Geremías González	Vicepresidente	Lic. Jorge Adalberto Aldana Luna	Gerente Financiero
Licda. Ana Margarita Bertrand	Secretaria	Licda. Lucía Aleida Galdámez Menjívar	Gerente Administrativa
DIRECTORES SUPLENTE		Lic. Tito Isaac Salguero Ramos	Gerente de Operaciones
Lic. Daniel Ernesto Cano	Primer Director	Licda. Ana Ingrid Colocho de Segovia	Gerente de Agencias
Dr. José Franklin Hernández	Segundo Director	Licda. Johanna Gabriela Santos de Ramírez	Auditora Interna
Ing. René Edgar Fuentes	Tercer Director	Lic. Óscar Anibal Pichinte Sigüenza	Oficial de Cumplimiento
		Licda. Beatriz Elizabeth Riasco de Melgar	Jefe Unidad de Riesgos
		Licda. Martha Carolina Castro de Aguilar	Jefe Unidad de Planificación
		Licda. Alejandra María Escobar Aguilar	Jefe Unidad Jurídica
		Lic. João Amilton Duque Menjívar	Jefe Unidad de Mercadeo

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

Por su parte, bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG², se obtuvo un desempeño *Óptimo*³ en sus prácticas de Responsabilidad Ambiental, y un desempeño *Sobresaliente*⁴, en cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, por lo que PCR considera que la entidad mantiene buenas prácticas gerenciales, de administración y conservación del medio ambiente en sus operaciones.

Operaciones y Estrategias

El modelo de negocio es de nicho, el cual se enfoca en el financiamiento de consumo principalmente a empleados públicos y privados con una base amplia de personal y estabilidad laboral, este modelo continúa siendo su estrategia de penetración de mercado de cara al cierre del 2022 sin alterar los plazos o montos previamente establecidos en su políticas de crédito. También financia en menor proporción a segmentos como municipalidades, vivienda y MYPES, y cuenta con productos y servicios complementarios como pago de remesas, cobro de colectores de servicios públicos, tarjeta de crédito y débito, intermediación de pólizas de seguro, entre otros. Todos estos productos son ofrecidos en once puntos de atención (10 Agencias y 1 Mini Agencia) y siete cajeros automáticos propios, las cuales en su mayoría están ubicadas estratégicamente al interior del país.

Por su parte, dentro de las estrategias que se realizarán a lo largo del 2022 se destaca la inauguración del nuevo Centro Financiero, en conmemoración de su 30 aniversario, y la apertura de un nuevo punto de atención bajo la modalidad de agencia. De igual manera, se espera iniciar la implementación de la primera fase del Plan de Transformación Digital, acompañado de campañas comerciales orientadas a acrecentar el pago de remesas familiares, afiliación a los canales electrónicos (FEDEBANKING y FEDEMOVIL), y la apertura de cuentas de ahorro y tarjetas de débito con el propósito de contribuir a la inclusión financiera y apalancar importantes crecimientos de la cartera de préstamos.

Riesgos Financieros

Riesgo Crediticio

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

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

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

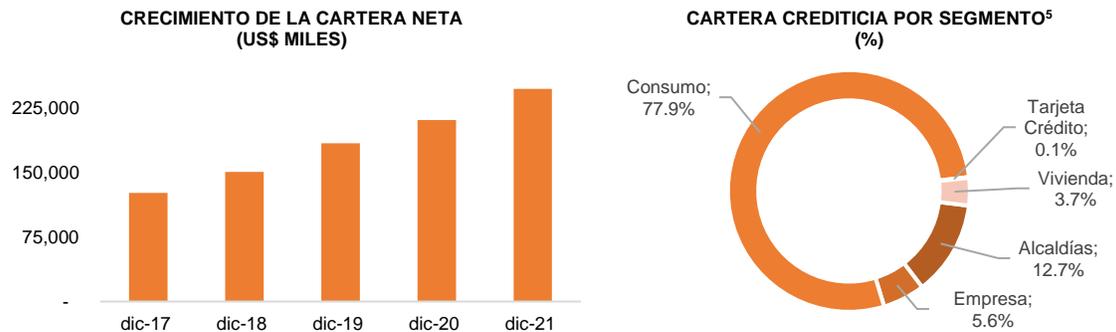
3 Resultado obtenido con base a encuesta realizada al cliente a la fecha de estudio, en un escala de sobresaliente hasta limitada.

4 Ibidem.

Análisis de la cartera de préstamos

La cartera de créditos neta del Originador alcanzó los US\$247,223 miles, evidenciando una destacable tasa de crecimiento de 17.2% equivalente a US\$36,259 miles más que en el año 2020, situándose con el saldo de cartera más alto de los últimos cinco años, permitiéndole posicionarse como el segundo integrante más importante del sistema cooperativista excluyendo FEDECRÉDITO. Dicho crecimiento estuvo en función de la estrategia de la entidad por contribuir al impulso económico del país luego de la afectación por COVID-19, a través de la intensificación de créditos otorgados tanto al segmento consumo como empresa. En ese sentido, el sector consumo registró un importante crecimiento de US\$23,095 miles sin incluir intereses (+15.2%), y el sector empresa mostró una evolución de US\$9,551 miles (+212.7%), enfocados principalmente hacia instituciones financieras.

A nivel de participación por segmentos, derivado del enfoque en el sector consumo, principalmente a empleados públicos y privados a través de órdenes irrevocables de descuento, este continuó representando el 77.9% del total de la cartera, aunque exhibiendo una reducción parcial respecto a la mostrada en diciembre 2020 (79.2%), como efecto de la estrategia del Banco en impulsar el segmento empresa que pasó de una representación del 2.1% a 5.6% a la fecha de análisis. Por su parte, el segundo segmento más importante del negocio continuó siendo las alcaldías con el 12.7% (diciembre 2020: 15.7%), cumpliendo con el máximo permitido en su política interna.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

La cartera de préstamos colocada por el Banco mostró un considerable grado de concentración en tres de los 14 departamentos del país que reportan mayor desarrollo económico (San Salvador: 32%, La Libertad: 10.9% y San Miguel: 9.1%). Por otra parte, respecto a los principales deudores de la entidad, se identificó una baja concentración, donde los 100 principales clientes de la cartera de préstamos representaron el 19.3% del total, los 25 primeros un 15.2%, y los primeros diez deudores con mayores saldos adeudados significaron el 9.2%.

Respecto a las garantías que contempla la cartera, por su enfoque de colocación, el 79.2% estuvo respaldada por órdenes irrevocables de descuento en planilla, seguido de órdenes de pago de fondos estatales para el caso de las alcaldías, y una mínima parte por garantías como hipotecas abiertas, pignoradas, etc. Lo anterior, refuerza la bondad del enfoque del negocio en ofrecer un bajo riesgo de impago por parte de sus prestatarios.

Por otro lado, al analizar la calificación de cartera por categoría de riesgo, a la fecha de estudio el 97.6% se categorizó en "A" (diciembre 2020: 99.1%), seguido de un 0.8% en la categoría "B" (diciembre 2020: 0.3%) y el restante 1.5% (diciembre 2020: 0.6%), distribuidos así: categoría "C": 1.1%; categoría "D": 0.2% y categoría "E": 0.2%. De acuerdo con la SSF, el índice de vencimiento continuó mostrando niveles bajos de 0.4%, aunque ligeramente por encima de la mora registrada en el período previo (diciembre 2020: 0.2%), como efecto de la reanudación del conteo de los días mora de la cartera con medidas COVID-19 a partir de marzo de 2021; sin embargo, la exposición al riesgo de impago de Mi Banco se encuentra alejada de la exhibida por el sector⁶ (1.2% excluyendo a FEDECRÉDITO).

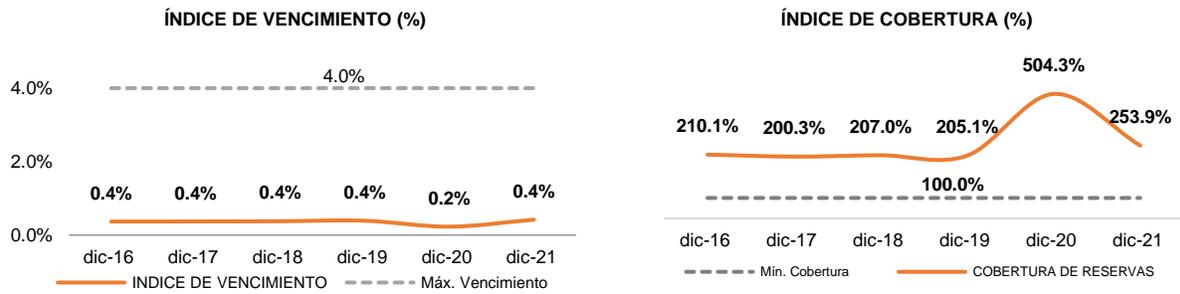
Por lo anterior, derivado del bajo riesgo de impago, la cartera clasificada como COVID-19 representó únicamente el 4.9% del total del portafolio, con una reducción importante de 5.6 puntos porcentuales respecto al periodo previo (diciembre 2020: 10.5%), a partir de los diversos castigos aplicados por la entidad. Dicha cartera estuvo compuesta principalmente por el segmento consumo con el 74.6%, seguido de los segmentos vivienda y empresa (17.9% y 7.6%, respectivamente), por lo que la entidad se apegó a las Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID-19 (NRP-25), donde en noviembre de 2021, la SSF autorizó los plazos solicitados quedando de la siguiente manera: vivienda con 51 meses de gradualidad, MIPYME con 39 meses, y consumo con 39 meses.

Como parte de la estrategia prudencial y de buena práctica bancaria aplicada desde 2020 hasta la fecha, a través del Plan de Constitución de Reservas Voluntarias, el Banco continuó provisionando de manera voluntaria alcanzando una cobertura por incobrabilidad de préstamos de 253.9%, colocándose como la más alta del segmento cooperativista (141.3%) y de la industria bancaria (161.9%), demostrando la capacidad de Mi Banco para constituir provisiones por encima de lo requerido por normativa.

⁵ Se consideró la cartera por destino económico sin intereses.

⁶ Todos los indicadores evaluados excluyen FEDECRÉDITO.

Respecto a los castigos contemplados en dicho Plan, estos ascendieron a US\$1,449 miles, significativamente mayor a lo reportado en diciembre de 2020 (US\$330 miles), los cuales estuvieron respaldados por los US\$1,327 miles de reservas voluntarias, que significaron el 49.6% dentro del total de reservas constituidas.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

Referente al análisis de cosecha, donde se realizó una segmentación de la cartera de créditos de acuerdo con su fecha de desembolso (cosecha) para observar su evolución a través del tiempo e identificar los resultados de la cartera colocada en su etapa de maduración, la cartera de consumo mostró un deterioro más acelerado en la cosecha realizada a la fecha de evaluación con una mora a un año de 4.1% respecto a la cosecha del periodo previo (diciembre 2020: 2.2%). Dicha cosecha se situó por encima del promedio de los últimos cinco años (3.2%) derivado de la afectación por la pandemia por COVID-19. Por su parte, las cosechas tanto del segmento empresa y vivienda reportaron niveles bajos de mora con vencimientos a un año de 0.1% y 0.3%, respectivamente, ambas muestran una mejor posición al ser comparadas con la evolución de las cosechas de diciembre 2020 (0.2% y 0.6%, respectivamente).

Como último componente del análisis de la cartera, PCR evaluó el movimiento de los créditos y su clasificación de riesgo a través de la Matriz de Transición, en el cual se evidenciaron movimientos de créditos con niveles de retraso en pagos superiores a 90 días a categorías con menor riesgo crediticio, como efecto de diversos refinanciamientos⁷ y reestructuraciones⁸ realizadas.

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

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es la pérdida potencial ante movimientos adversos futuros en las variables del mercado que afectan a los precios de los productos en los que opera Mi Banco. En ese sentido, la variable que mayor exposición al riesgo de mercado ocupa son los movimientos en las tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio de Mi Banco; sin embargo, producto de su perfil conservador, se observó un bajo riesgo en la cartera de inversiones la cual estuvo compuesta únicamente por fondos de inversión de corto plazo con clasificaciones locales superiores a "A" y rendimientos entre el 2.7% al 3%. Es importante destacar que, el saldo de dichas inversiones fue significativamente menor al portafolio del periodo previo (diciembre 2020: US\$11,208 miles), como efecto de la estrategia aplicada por la institución en reorientar tales recursos para consolidar su penetración de mercado.

Riesgo de Liquidez

Se entiende por riesgo de liquidez a la probabilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para cumplir con las obligaciones de pagos de corto plazo. En ese sentido, Mi Banco mitigó dicho riesgo con la definición de una matriz plasmada en su Plan de Contingencia de Liquidez⁹, armonizado con lo dispuesto por las "Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez" (NRP-05). Asimismo, contó con indicadores de seguimiento que evaluaron, entre otros aspectos, el nivel de Reserva Legal de liquidez, las relaciones de plazo entre operaciones pasivas y activas, y la aplicación de modelos regulatorios¹⁰ e internos¹¹.

⁷ Al 31 de diciembre de 2021, se registró un saldo de US\$1,536 miles en préstamos refinanciados; de este monto el 18.3% corresponde a cartera COVID y el restante corresponde a cartera no COVID-19.

⁸ Al 31 de diciembre de 2021, se registró un saldo de US\$139 miles en préstamos reestructurados; de este monto el 87.8% corresponde a cartera COVID y el restante corresponde a cartera no COVID-19.

⁹ Creado en Sesión de Junta Directiva No. 514-32 en julio de 2003, y modificado por última vez mediante el Acuerdo No. 8 de la Sesión de Junta Directiva No. 1417-01, en enero de 2022.

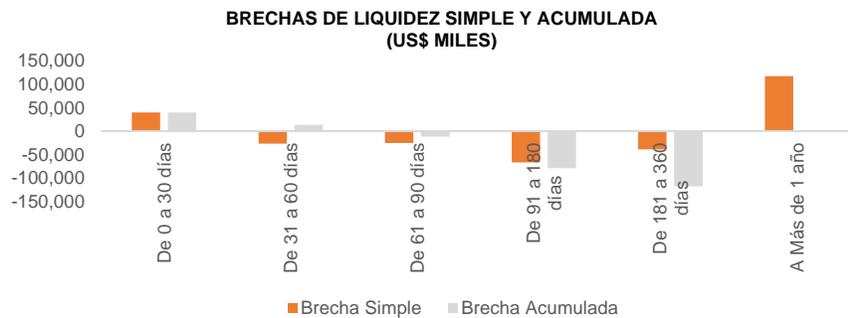
¹⁰ Modelo de "Volatilidad Procíclica Tendencial": Este modelo considera el comportamiento de crecimiento tendencial de los depósitos, neutralizando las variaciones positivas siempre que estas no sobrepasen la tendencia de crecimiento histórico, al tiempo que incluye las variaciones positivas que sobrepasen la curva de tendencia, a través de la comparación de una serie histórica de observaciones no menor a 12 meses, pudiéndose ampliar dicho rango hasta los 60 meses o cinco años que requiere la referida normativa.

¹¹ Incluye: Razón y Posición de Liquidez Ajustada, Prueba Ácida y Posición de Liquidez Ácida, GAP de Vencimientos, GAP de Vencimientos alternativos, entre otros.

El tamaño de los activos se colocó como el más robusto respecto de los últimos cinco años, alcanzado los US\$334,783 miles (+13.4%), impulsados principalmente por el buen desempeño de la cartera de préstamos neta (+17.2%). Por su parte, los pasivos totales se ubicaron en US\$290,616 miles (+14.2%), a partir de la expansión de las fuentes de fondeo, tanto de depósitos del público (+6.9%) y de préstamos¹² (+70.6%) para continuar apalancando la colocación de créditos. A partir de lo anterior y como respuesta ante la inminente alza de los costos de captación, el Banco aplicó diversas liberaciones y sustituciones de depósitos de mayor costo, con el objetivo de generar una disminución en la tasa de interés promedio ponderada de los depósitos del público pasando de 5% en diciembre de 2020 a 4.7% en diciembre de 2021.

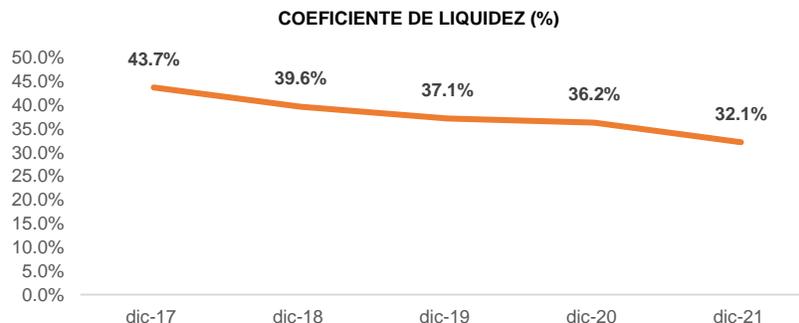
La estructura de fondeo mantuvo su composición histórica donde los depósitos del público han figurado como la fuente primaria (80.4% del total de pasivos a la fecha de estudio), principalmente bajo la modalidad de depósitos a plazo (80.6% del total de depósitos). En ese sentido, los intereses de ahorros y de depósitos a plazos evidenciaron un alza de 131.3% y 20%, respectivamente, forzando un alza en el costo de captación de recursos del Banco (+19.5%). Por otra parte, la entidad exhibió baja volatilidad de los depósitos del público, significando una exposición al riesgo de liquidez mínima; no obstante, se mostró una alta concentración en los depósitos, donde los 100 principales depositantes representaron el 63%, y los primeros 25 el 35.4%.

A continuación, se presentan las bandas de liquidez de la entidad, donde se logran visualizar brechas acumuladas positivas para las bandas de más corto plazo (0 a 60 días), mientras que las de 61 a 360 días se sitúan en niveles negativos dado los diversos compromisos con las fuentes de fondeo del Banco como los depósitos a plazos y la Emisión de Papel Bursátil; no obstante, dichos descalces se compensaron con los excedentes de activos y patrimonio de largo plazo.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

En cuanto al cálculo del coeficiente de liquidez neta, éste cerró en 32.1% mostrando una reducción en su posición respecto al periodo previo (36.2%), dada la reducción significativa de las inversiones financieras (+94.2%), el aumento de los depósitos (+6.9%) y la emisión de papel bursátil (+5.4%). Lo anterior, como efecto de la estrategia agresiva de colocación de la entidad; no obstante, dicha posición continúa estando por encima del parámetro prudencial del Banco (28%), y sigue demostrando la capacidad de Mi Banco para atender sus compromisos de corto plazo.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia

A partir de la mayor eficiencia en el uso del capital de Mi Banco para incentivar el crecimiento del negocio, la solvencia de la entidad fue ligeramente menor al ubicarse en 15.2% (diciembre 2020: 16.9%) producto del incremento registrado en los activos ponderados por riesgos en 16.3% (+US\$39.154 miles); sin embargo, dicho coeficiente continuó estando por encima de lo requerido en el artículo 25 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito (12%), aunque por debajo del promedio de sus pares (18.6%).

¹² Mi Banco amplió su abanico de fondeo con instituciones internacionales con un préstamo por US\$10,000 miles, con tasa de interés 5.2%, garantizada con cartera de clientes "A1" hasta por 125%, con vencimiento en 2025.

FONDO PATRIMONIAL (US\$ MILES Y %)

Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
CAPITAL PRIMARIO	24,049	30,356	33,384	36,822	38,109
Capital Social Pagado	7,990	11,774	13,482	15,177	15,164
Reservas de Capital	16,059	18,582	19,901	21,645	22,945
CAPITAL COMPLEMENTARIO	2,147	1,884	2,254	3,813	4,425
Resultados del Presente Ejercicio	1,171	970	1,183	1,141	2,291
Utilidades No distribuibles	737	690	960	1,731	1,470
Rvas. de Saneamiento de Ptmos. Voluntarias	239	225	111	941	663
FONDO PATRIMONIAL	26,196	32,241	35,638	40,634	42,534
Coefficiente Patrimonial SSF	18.4%	19.8%	17.8%	16.9%	15.2%

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

PCR considera que el Originador cuenta con un adecuado soporte patrimonial impulsado a partir de su política de constitución voluntaria de reservas de patrimonio para cubrir posibles escenarios adversos e inciertos que afecten al sistema financiero o al país en general. No obstante, derivado del fuerte crecimiento de las captaciones del público y de los préstamos con instituciones financieras, se observó una mayor presión en el apalancamiento patrimonial pasando de 6.2 veces a 6.5 veces a la fecha de estudio, sobrepasando el promedio registrado por la entidad en los últimos cinco años (5.4 veces) y el de sus pares (4.9 veces).

Resultados Financieros

Los ingresos del Originador han mostrado un ritmo de crecimiento sostenido durante los últimos cinco años gracias a su estrategia de colocación incluso en contexto de pandemia. A la fecha, los ingresos totales de la entidad alcanzaron los US\$35,042 miles, superior en US\$6,727 miles (+23.7%) a lo reportado en el periodo previo.

Dichos ingresos, estuvieron compuestos en un 83.3% por los ingresos relacionados con las operaciones de intermediación las cuales ascendieron a US\$27,272 miles (+15.6%). Por su parte, los ingresos de otras operaciones se posicionaron como el segundo componente con mayor contribución, los cuales están relacionados principalmente a los servicios jurídicos que presta Mi Banco en cada escrituración de los préstamos que otorga a sus clientes, y por las comisiones relacionadas con el pago de colectores de servicios públicos, transacciones por tarjetas de crédito y débito, y en especial el cobro de remesas familiares las cuales se vieron incentivadas por el destacable flujo recibido en el país durante el 2021¹³.

La alta liquidez del sistema financiero y la mayor competencia del mercado ha presionado hacia la baja las tasas de interés activas aplicadas a los préstamos. En ese sentido, como estrategia de Mi Banco ante este escenario se observó que la tasa activa promedio ponderada global pasó de 11.4% a 10.8%; sin embargo, al incluir la evolución de las inversiones financieras para determinar el rendimiento de los activos productivos¹⁴, la reducción en el saldo de estas implicó que el indicador mostrara una ligera alza de 0.4 p.p. cerrando en 10.9% (diciembre 2020: 10.5%), aunque estando por debajo del promedio de los últimos cinco años (12%) y de lo exhibido por el sistema cooperativista (11.7%).

Por su parte, la reducción en 94.2% de las inversiones financieras dentro de la composición de los activos productivos y el aumento en los costos de captación de recursos en 19.5%, implicó que el costo financiero¹⁵ aumentara 0.4 p.p. cerrando en 5.8%, implicando que el spread bancario se mantuviera en 5.1% sin variaciones interanuales; sin embargo, las mayores reservas de saneamiento aplicadas (+85.3%), determinaron un retroceso en el margen financiero neto de reservas que pasó de 36.8% a 28.2% a la fecha de análisis, generando una baja en la utilidad financiera del Banco.

Por su parte, al considerar que los gastos operativos¹⁶ reportaron un incremento en US\$1,270 miles (+18.7%) influenciados por la mayor erogación de gastos generales (+65%) para garantizar el crecimiento del negocio, el margen operativo experimentó un notorio deterioro pasando de 8.1% a -1.4% a la fecha de estudio; no obstante, dada la evolución importante que exhibieron los ingresos de otras operacionales en la utilidad neta del Banco (+86.2%; +US\$3,344 miles), las cuales están directamente relacionadas con la evolución de la cartera de préstamos, incidieron para que el margen neto mantuviera sus niveles positivos cerrando en 18.3%, mejorando su posición respecto a la del periodo previo.

MÁRGENES DE INTERMEDIACIÓN Y FINANCIEROS (%)

COMPONENTE	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCTIVOS (SSF)	13.4%	13.0%	11.5%	11.3%	10.5%	10.9%
COSTO FINANCIERO (SSF)	6.0%	6.2%	5.6%	5.8%	5.4%	5.8%
MARGEN FINANCIERO (SSF)	7.4%	6.8%	5.9%	5.5%	5.1%	5.1%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	55.1%	51.8%	48.9%	46.0%	47.3%	47.3%
MARGEN FINANCIERO	53.6%	50.8%	49.7%	47.4%	47.1%	44.7%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	49.7%	45.1%	36.6%	36.3%	36.8%	28.2%
MARGEN DE OPERACIÓN	18.6%	16.9%	5.8%	6.7%	8.1%	-1.4%
MARGEN NETO	19.1%	18.7%	16.7%	16.5%	17.8%	18.3%

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

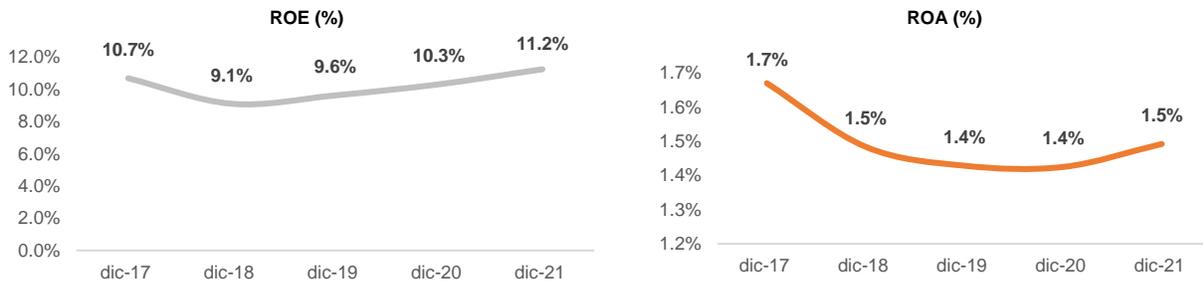
¹³ De acuerdo con cifras del BCR, al cierre del 2021, El Salvador registró un total de US\$7,517 millones, equivalentes a una tasa de crecimiento del 26.8%.

¹⁴ Indicador emitido por la SSF.

¹⁵ Ibidem.

¹⁶ Se incluyen gastos de funcionarios y empleados, generales, amortizaciones y depreciaciones.

La rentabilidad del Banco se estimuló a partir del buen desempeño de la utilidad neta, donde el ROA pasó de 1.4% a 1.5% a la fecha de estudio, gracias al mejor margen neto del negocio, y el ROE pasó de 10.3% a 11.2%, producto del mayor apalancamiento de la institución. Dichas métricas se colocaron por encima de las registradas por el sistema cooperativista (ROA: 1.6%; ROE: 10.7%). Por su parte, al evaluar la eficiencia del Banco, medida por el gasto operativo respecto a los ingresos por intermediación, esta se ubicó en 31.4% (diciembre 2020: 30.3%), significando un ligero retroceso en la eficiencia de los gastos que destina Mi Banco para la colocación de sus productos, dada la expansión que sufrieron los gastos generales (+65%).



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

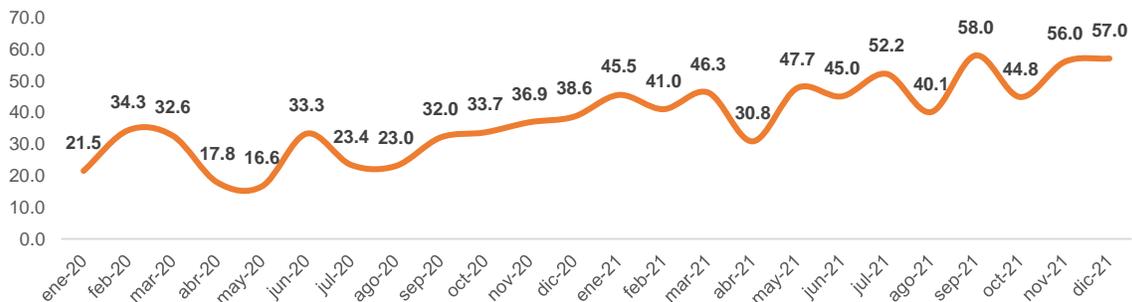
Cobertura de la Titularización

El activo titularizado comprende los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Mi Banco que estuviera 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 incluyeran recuperaciones de capital¹⁷, intereses, nuevas incorporaciones a su cartera activa de préstamos, resultados de las actividades de intermediación financiera, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otras, trasladados inicialmente desde la Tesorería de las agencias: Sonsonate, Roosevelt, Metrocentro San Salvador y Los Próceres.

La Emisión será pagadera en 120 cuotas fijas mensual de US \$181 miles equivalentes a una cesión total de US \$21,700 miles. Esta cuota mensual de cesión incluye la amortización de la Emisión, los intereses a pagar, el costo de la titularización y otro tipo de gastos.

Al realizar el análisis de la recolección de los flujos percibidos de la Cuenta Colectora respecto al pago de las cesiones correspondientes al cierre de diciembre de 2021, se obtuvo una cobertura holgada de 47 veces (diciembre 2020: 38.6 veces). Por otra parte, al obtener el porcentaje que representó el pago de la cesión respecto a los ingresos exclusivamente de actividades por intermediación del Originador, éste representó únicamente el 8% de total de ingresos (diciembre 2020: 9.6%), ocupando una mínima parte dentro del total de ingresos para el pago del compromiso bursátil.

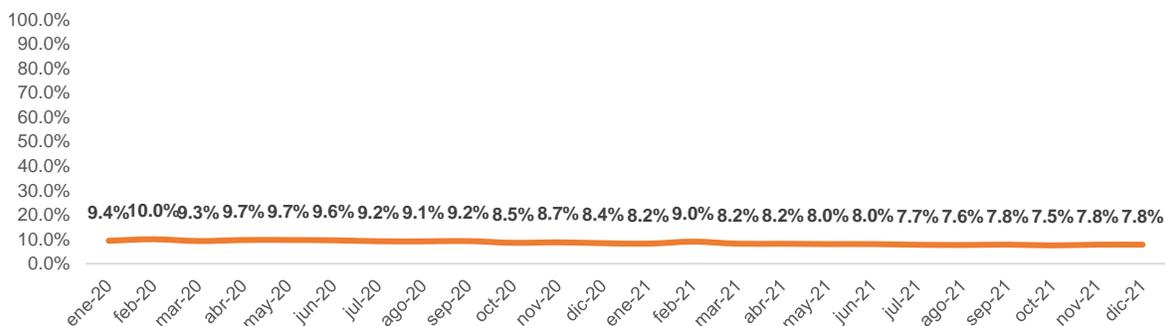
COBERTURA DE RECAUDACIÓN DE CTA. COLECTORA VS. CESIÓN MENSUAL DEL FT (VECES)



Fuente: Multi Inversiones Mi Banco – RICORP / Elaboración: PCR

17 Para el caso de los flujos mensuales por la cartera de crédito que es pagada por medio de patronos y agentes pagadores, estos se originan del Ministerio de Salud de Oriente, la Dirección Regional de Salud, el Instituto Salvadoreño de Seguridad, Dirección Regional de Salud y otras entidades públicas, las cuales ejecutan órdenes de descuento a sus empleados que tienen créditos con el Originador y se depositan en la cuenta restringida de Multi Inversiones Mi Banco en el Banco Administrador.

PORCIÓN DE CUOTA DE CESIÓN RESPECTO A LOS INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN DEL ORIGINADOR (%)



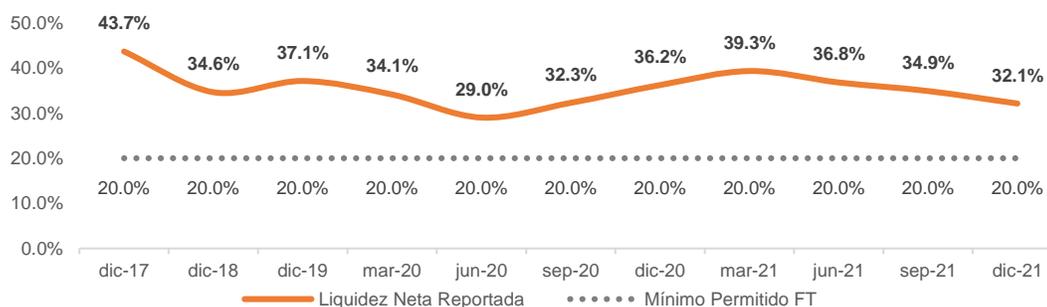
Fuente: Multi Inversiones Mi Banco – RICORP / Elaboración: PCR

Covenants Financieros de la Titularización

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

Coefficiente de liquidez mínimo del 20%: Para el incumplimiento de este covenant se retendrían en la cuenta colectora hasta tres cuotas de cesión, las cuales se devolverían hasta que fuera superado el incumplimiento durante dos trimestres consecutivos. No obstante, el coeficiente de liquidez se situó en 32.1%, superior en 12.1 p.p. al mínimo requerido (20%).

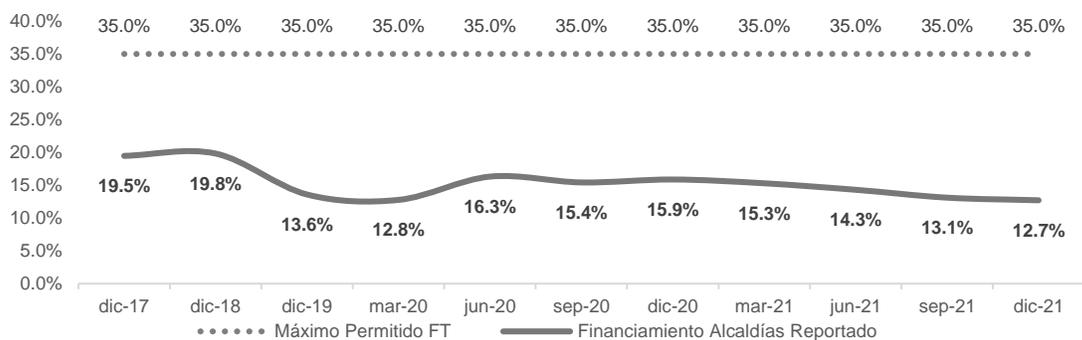
EVOLUCIÓN DE LIQUIDEZ NETA DEL FONDO DE TITULIZACIÓN (%)



Fuente: Mi Banco - RICORP / Elaboración: PCR

Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35%: Se restringió a que la entidad dentro de su cartera bruta de préstamos destinara más del 35% a fondear actividades de Alcaldías municipales. En ese sentido, la entidad registró solamente el 12.7% del total de la cartera bruta al cierre de la fecha de análisis, respetando el techo máximo establecido.

EVOLUCIÓN DE FINANCIAMIENTO A ALCALDÍAS (%)



Fuente: Mi Banco – RICORP / Elaboración: PCR

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL MI BANCO (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
FONDOS DISPONIBLES	25,529	38,601	43,103	51,670	66,916	73,322
INVERSIONES FINANCIERAS	-	5,000	4,595	5,406	11,208	654
PRÉSTAMOS NETOS	111,234	126,215	150,679	184,126	210,964	247,223
PRÉSTAMOS VIGENTES	111,689	126,689	151,293	184,887	212,940	248,845
PRÉSTAMOS VENCIDOS	413	472	573	724	489	1,054
PROVISIÓN PARA INCOBRABILIDAD DE PRESTAMOS	(868)	(945)	(1,187)	(1,485)	(2,465)	(2,675)
OTROS ACTIVOS	1,584	2,507	2,329	2,940	3,279	3,824
ACTIVO FIJO	1,224	1,227	1,586	3,140	3,029	9,760
TOTAL ACTIVOS	139,571	173,550	202,292	247,282	295,396	334,783
DEPÓSITOS	79,876	99,040	120,336	153,172	204,588	218,621
DEPÓSITOS A LA VISTA	8,827	10,034	18,380	17,958	34,816	40,958
DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	41,897	58,626	68,563	96,953	136,199	141,730
DEPÓSITOS PACTADOS A MAS DE UN AÑO PLAZO	26,875	28,516	31,610	34,908	31,478	33,230
DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS	2,277	1,863	1,783	3,354	2,094	2,702
PRÉSTAMOS	31,354	44,693	46,996	53,595	32,506	55,467
PRÉSTAMOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	236	351	-	204	-	-
PRÉSTAMOS PACTADOS A MAS DE UN AÑO PLAZO	14,944	12,838	11,243	18,736	11,385	22,372
PRÉSTAMOS PACTADOS A CINCO O MAS AÑOS PLAZO	16,173	31,504	35,753	34,656	21,121	33,094
OBLIGACIONES A LA VISTA	-	-	-	-	-	-
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	-	-	-	-	11,034	11,630
OTROS PASIVOS	2,844	2,682	1,968	3,798	6,429	4,899
DEUDA SUBORDINADA	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS	114,074	146,415	169,301	210,566	254,556	290,616
CAPITAL SOCIAL PAGADO	7,682	7,990	11,774	13,482	15,177	15,164
RESERVAS DE CAPITAL	14,657	16,059	18,582	19,901	21,645	22,945
APORTES DE CAPITAL PENDIENTES DE FORMALIZAR	13	3	2	2	2	2
RESULTADO POR APLICAR	2,368	2,342	1,939	2,366	2,281	4,582
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-	-	-	-	-
RESULTADO DEL PRESENTE EJERCICIO	2,368	2,342	1,939	2,366	2,281	4,582
PATRIMONIO RESTRINGIDO	778	741	694	964	1,735	1,474
UTILIDADES NO DISTRIBUIBLES	325	737	690	960	1,731	1,470
DONACIONES	4	4	4	4	4	4
PROVISIONES	449	-	-	-	-	-
TOTAL PATRIMONIO	25,498	27,135	32,992	36,716	40,840	44,167
PASIVO + PATRIMONIO	139,571	173,550	202,292	247,282	295,396	334,783

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS MI BANCO (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
INGRESOS DE OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN	12,882	14,982	16,899	20,153	22,383	25,637
CAPTACIÓN DE RECURSOS	5,781	7,221	8,633	10,880	11,805	13,519
MARGEN DE INTERMEDIACION BRUTA	7,101	7,761	8,266	9,273	10,578	12,117
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	326	498	1,051	1,312	1,214	1,636
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	350	395	389	412	670	1,557
MARGEN FINANCIERO	7,078	7,863	8,928	10,173	11,122	12,197
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	520	881	2,273	2,087	2,282	4,275
CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	-	-	83	285	154	241
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	6,558	6,983	6,571	7,800	8,686	7,681
GASTOS DE OPERACIÓN	4,097	4,365	5,529	6,358	6,783	8,053
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	2,260	2,491	2,922	3,448	3,543	3,648
GASTOS GENERALES	1,609	1,643	2,365	2,628	2,463	4,063
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	229	231	242	283	777	342
MARGEN DE OPERACIÓN	2,461	2,618	1,042	1,442	1,903	(372)
INGRESOS NO OPERACIONALES	1,525	1,543	3,460	3,357	4,257	7,601
GASTOS NO OPERACIONALES	249	252	292	319	378	378
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS	3,736	3,908	4,210	4,481	5,782	6,851
IMPUESTOS DIRECTOS	1,086	878	1,044	777	1,398	1,851
CONTRIBUCIONES ESPECIALES	127	132	164	172	175	-
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	2,523	2,898	3,002	3,532	4,209	5,000

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS MI BANCO (% Y VECES)

INDICADOR	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
CALIDAD DE CARTERA						
VARIACIÓN EN PRÉSTAMOS (SSF)	25.2%	13.4%	19.4%	22.2%	15.0%	17.1%
VARIACIÓN EN CARTERA VENCIDA (SSF)	14.2%	14.2%	21.6%	26.3%	-32.5%	115.6%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO (SSF)	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.2%	0.4%
COBERTURA DE RESERVAS (SSF)	210.1%	200.3%	207.0%	205.1%	504.3%	253.9%
LIQUIDEZ						
COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA (SSF)	31.7%	43.7%	39.6%	37.1%	36.2%	32.1%
FONDOS DISPONIBLES / OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO (VECES)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
RAZÓN CORRIENTE	2.7	2.5	2.3	2.1	1.7	1.8
ACTIVOS LÍQUIDOS /PASIVO TOTAL	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
SOLVENCIA						
COEFICIENTE PATRIMONIAL (SSF)	20.7%	18.4%	19.8%	17.8%	16.9%	15.2%
PATRIMONIO / ACTIVO	18.3%	15.6%	16.3%	14.8%	13.8%	13.2%
EMISIÓN BURSÁTIL / PASIVO TOTAL	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.3%	4.0%
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL (VECES)	4.5	5.4	5.1	5.7	6.2	6.5
RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	81.7%	84.4%	83.7%	85.2%	86.2%	86.8%
EFICIENCIA						
GASTOS OPERACIONALES / INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	31.8%	29.1%	32.7%	31.5%	30.3%	31.4%
RENTABILIDAD						
RENDIMIENTO ACTIVOS PRODUCTIVOS (SSF)	13.4%	13.0%	11.5%	11.3%	10.5%	10.9%
COSTO FINANCIERO (SSF)	6.0%	6.2%	5.6%	5.8%	5.4%	5.8%
MARGEN FINANCIERO (SSF)	7.4%	6.8%	5.9%	5.5%	5.1%	5.1%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	55.1%	51.8%	48.9%	46.0%	47.3%	47.3%
MARGEN FINANCIERO	53.6%	50.8%	49.7%	47.4%	47.1%	44.7%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	49.7%	45.1%	36.6%	36.3%	36.8%	28.2%
MARGEN DE OPERACIÓN	18.6%	16.9%	5.8%	6.7%	8.1%	-1.4%
MARGEN NETO	19.1%	18.7%	16.7%	16.5%	17.8%	18.3%
ROE (SSF)	10.5%	11.3%	9.1%	9.6%	59.2%	11.3%
ROE A DOCE MESES PCR	9.9%	10.7%	9.1%	9.6%	10.3%	11.2%
ROA (SSF)	2.0%	1.9%	1.5%	1.4%	1.4%	1.5%
ROA A DOCE MESES PCR	1.8%	1.7%	1.5%	1.4%	1.4%	1.5%

Fuente: Mi Banco - SSF / Elaboración: PCR

BALANCE GENERAL TITULARIZADORA (US\$ MILES)

COMPONENTES	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	231	220	436	32	131
INVERSIONES FINANCIERAS	1,296	1,599	1,552	1,458	1,774
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	46	12	29	158	34
RENDIMIENTOS POR COBRAR	5	4	3	1	3
IMPUESTOS	23	28	34	23	32
ACTIVO CORRIENTE	1,726	1,958	2,133	1,685	1,985
MUEBLES	19	23	66	40	22
ACTIVO NO CORRIENTE	22	31	101	52	23
TOTAL ACTIVO	1,747	1,990	2,235	1,737	2,008
CUENTAS POR PAGAR	41	34	33	34	54
IMPUESTOS POR PAGAR	93	132	175	22	152
PASIVO CORRIENTE	135	166	207	56	207
TOTAL PASIVO	135	166	207	56	207
CAPITAL	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
RESERVAS DE CAPITAL	47	70	102	146	151
RESULTADOS	365	555	719	327	442
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	135	218	272	276	72
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	231	337	447	52	370
TOTAL PATRIMONIO	1,613	1,824	2,027	1,680	1,801
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	1,747	1,990	2,235	1,737	2,008

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS TITULARIZADORA (US\$ MILES)

COMPONENTES	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	723	950	1,357	787	1,348
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	722	950	1,355	778	1,340
COSTOS DE EXPLOTACIÓN	479	577	824	791	905
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	55	56	90	83	187
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	405	503	699	655	684
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	19	18	35	53	34
RESULTADOS DE OPERACIÓN	244	374	534	-3	444
INGRESOS FINANCIEROS	82	100	91	75	77
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	82	100	91	75	77
GASTOS FINANCIEROS	6	6	5	0	3
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	320	468	620	72	518
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	90	131	173	20	147
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS	231	337	447	52	370

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

BALANCE DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)

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

Fuente: RICORP / Elaboración: PCR

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

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	1,035.4	946.1	858.2	763.8
INGRESOS POR INVERSIONES	29.4	30.0	29.0	23.7
OTROS INGRESOS	1.7	2.0	1.8	2.0
TOTAL DE INGRESOS	1,066.5	978.1	889.0	789.5
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	2.1	2.1	31.4	55.3
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGOS	23.1	23.3	23.5	23.7
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	0.0	0.0	0.0	0.0
POR PAGO DE SERVICIOS DE LA DEUDA	0.5	0.4	0.4	0.3
POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	0.0	0.0	0.0	0.0
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	5.3	3.4	3.4	3.6
POR HONORARIOS PROFESIONALES	0.0	0.0	10.0	10.0
TOTAL DE GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	31	29.2	68.7	93.0
GASTOS FINANCIEROS (INTERESES VALORES DE TITULARIZACIÓN)	937.0	860.0	778.6	690.8
OTROS GASTOS	85.6	79.7	34.1	4.5
TOTAL DE GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	1053.6	968.9	881.4	788.2
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	12.9	8.7	7.6	1.2
COMPENSACIÓN DE DÉFICIT AÑO ANTERIOR	0.2	0.0	0.0	-0.1
CONSTITUCIÓN DE RESERVA DE EXCEDENTES	5.0	0.0	0.0	0.0
REMANENTES A DEVUELTOS AL ORIGINADOR	7.3	8.1	-7.8	-1.1
UTILIDAD DEL EJERCICIO	0.4	0.6	-0.1	0.0

Fuente: RICORP / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del Originador o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.