

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria n° 6042022 del 22 de abril de 2022.

Fecha de ratificación: 29 de abril de 2022.

Información financiera: auditada al 31 de diciembre de 2021.

Contactos: Gabriela Rosales Quintanilla
Marco Orantes Mancía

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

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno – VTRTMIB-01, con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2021.

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

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi-Inversiones Mi Banco Cero Uno - VTRTMIB-01				
Emisión	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTRTMIB-01	AA (SLV)	Estable	AA (SLV)	Estable

*La clasificación actual no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada¹:

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

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

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

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

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

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

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

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

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

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

Retos

- Moderado riesgo de redireccionamiento de flujos financieros un aparte de los flujos es capturado por el Originador previo al traslado a la cuenta colectora.
- Contener el crecimiento del gasto operativo para mantener una eficiencia administrativa estable.
- Continuar mejorando la eficiencia operativa

Amenazas

- El entorno económico retador derivado de la crisis por el COVID-19.
- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.
- Inflación creciente.
- Alta competitividad en el sector consumo podrían limitar a futuro el crecimiento del banco.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

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

El mecanismo de captura de liquidez para el repago de los valores de titularización se realiza de dos maneras: 1) de los primeros flujos provenientes de la cartera de crédito de los clientes con modalidad de cobro por descuento automático de Multi Inversiones; éstos fondos se concentran en la cuenta restringida de Multi Inversiones y luego son trasladados a la cuenta colectora, y 2) otros flujos

financieros futuros que son trasladados mediante el Convenio de Recolección por sus operaciones provenientes de las siguientes agencias: Sonsonate, Roosevelt, Metrocentro y los Próceres.

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

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

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

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

4. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA

Emisión	Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno
Emisor y estructurador	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originador	Multi Inversiones Mi Banco

Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	USD15,000,000.00
Tramos	Tramo A: 120 meses Tramo B: 60 meses
Plazo	10 años
Activos subyacentes:	Los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Multi Inversiones Mi Banco que esté legal y contractualmente facultado a percibir, correspondientes a una porción de los primeros flujos provenientes de manera ejemplificativa, más no de forma taxativa, a todas aquellas cantidades de dinero de: la cartera de créditos que incluye las recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, el resultado de las actividades de intermediación financiera, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otros que Multi Inversiones Mi Banco esté legal o contractualmente facultada a percibir.
Protección y mejoradores crediticios.	<ul style="list-style-type: none"> Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño. Exceso de flujos financiero Orden Irrevocable de pago Cuenta restringida que colecta los fondos provenientes de los pagos que hacen los patronos o agentes pagadores a los clientes del Originador. Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de flujos financieros futuros.
Pago intereses y principal:	Mensual
Uso de los fondos.	Financiamiento de operaciones crediticias, reestructuración de deuda y capital de trabajo.

El saldo de la emisión a diciembre de 2021 es de USD9,942,209.19 incluyendo capital e intereses.

¹ Indicador de Bonos de Mercados Emergentes

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la Plaza Local

Durante el 2021, El Salvador consolidó una serie de resultados macroeconómicos, favorecido por la liberación de la demanda acumulada, luego de concluidas las restricciones de movilidad para prevenir contagios por COVID-19 en 2020. Esta condición generó un efecto rebote que contribuyó al crecimiento económico más alto de la última década. La buena gestión de la crisis sanitaria y un alto porcentaje de la población vacunada, permitió tasas administrables de contagios, lo cual brindó un buen margen de maniobra para la atención sanitaria. La reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, al tiempo que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, favorecieron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior.

La histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, agravados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria, continúan como las principales debilidades. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa1 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI¹ (18/04/2022: 20.1%), han minimizado la capacidad para obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales. Las dificultades para encontrar financiamiento continúan obstaculizando las proyecciones de crecimiento a mediano plazo, dirigiendo la estrategia del Gobierno a la obtención de recursos de corto plazo (LETES y CETES); presionando más los compromisos de mayor exigibilidad.

Persiste el reto de culminar favorablemente las negociaciones con organismos multilaterales para formalizar acuerdos de financiamiento que permitan al país honrar el vencimiento del Eurobono 2023 (USD800.0 millones) en marzo del próximo año.

El Gobierno se encuentra en proceso de elaboración del marco normativo para la emisión del primer bono Bitcoin. En marzo se anunciaron un compendio de 52 reformas e iniciativas de ley con el propósito de mejorar el clima de negocios. Lo anterior, estaría acompañado del anuncio de la implementación de 10 impulsos para incentivar el crecimiento económico a través de la inversión pública en infraestructura por USD1,500 millones, fortalecimiento de

la matriz energética, posicionamiento del turismo como polo de desarrollo, entre otros.

El país experimenta una creciente inflación (marzo 2022: 6.7%) derivado de los efectos globales post pandémicos, entre los que revisten importancia: la afectación de las cadenas de suministros (crisis de los contenedores) y el alza en los combustibles. También, el indicador ha sido exacerbado por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos al alza del transporte; alimentos y materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en la economía, el Gobierno salvadoreño implementó 11 medidas anti inflación. Por su parte, EEUU a través de la Reserva Federal (FED), ha ajustado los tipos de interés al alza para tratar de controlar la inflación.

5.2 Producción Nacional

En 2021, la economía salvadoreña registró un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 10.3% (2020: -8.1%). El dinamismo experimentado fue producto de la reapertura económica, recuperación del empleo, un sólido desempeño de las remesas familiares y una muy buena dinámica de las exportaciones. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento económico de 3.2% para el 2022.

5.3 Finanzas Públicas

Al cierre del 2021, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD7,108.8 millones (+23.4%) y un +15.9% respecto de 2019. La reapertura económica ha resultado en la mayor recaudación de ingresos tributarios en los últimos 5 años, mientras que los ingresos no tributarios y de capital se mantienen con crecimientos moderados. Por su parte, el gasto total alcanzó USD8,424.5 millones (+12.2%), éste continúa creciendo a un mayor ritmo que el registrado antes de la pandemia, principalmente, por la partida destinada a suplir necesidades de gasto corriente y las inversiones realizadas para un eventual ecosistema bitcoin.

La deuda total del SPNF sumó USD21,698.7 millones en 2021 (75.5% del PIB); menor si se compara con el 85.8% de 2020. La deuda de largo plazo adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral representó el 65.4%, seguido de las obligaciones previsionales (25.2%), así como letras y certificados del tesoro con el 9.4%. En el corto plazo, las emisiones de LETES

y CETES para necesidades corrientes superaron los USD2,000 millones.

El déficit fiscal respecto al PIB incluyendo pensiones reportó un 5.6% al finalizar el 2021 (USD1,606.5 millones), el indicador continúa afectado por los recursos económicos para atender la crisis sanitaria, las medidas de alivio económico, el pago de intereses de deuda, incremento del gasto corriente y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. El presupuesto 2022, considera USD1,430.6 millones para el servicio de la deuda, de los cuales sólo USD512.2 millones están destinados a la amortización de capital.

5.4 Comercio Exterior

Durante 2021, las exportaciones registraron USD6,629.0 millones (+31.4%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+40.8%) y la industria manufacturera (+30.4%). Los principales destinos de las exportaciones se concentraron en Centroamérica (45.4%) y EEUU con el 32.5%. Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,076 millones (+46.0%); destaca el crecimiento de los bienes de consumo (+35.8%) e intermedios (+57.1%). El déficit de la balanza comercial fue de USD8,447.2 millones. Lo anterior, como resultado del aumento de los precios de diversas mercancías, así como el dinamismo de las importaciones para la producción y el consumo nacional.

5.5 Inversión Extranjera Directa (IED)

Al término del 2021, los flujos acumulados de IED registraron USD314.9 millones, 12.2% más a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento en la importación de bienes de capital para proyectos de generación de energía, ejecución de proyectos de construcción, así como las importaciones de equipos de transporte. Panamá con USD342.7 millones, EEUU con USD164.0 millones y España con USD122.0 millones fueron los países con mayor flujo de inversión.

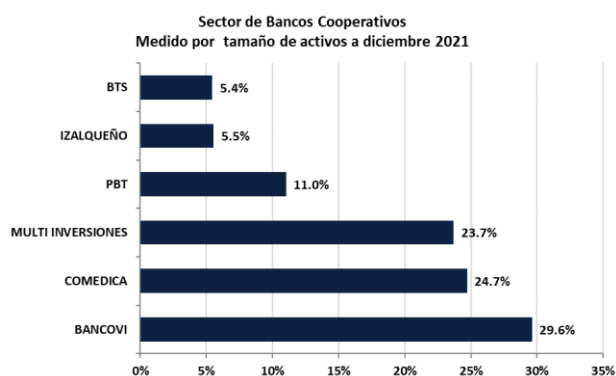
5.6 Remesas Familiares

Las remesas familiares registraron un ingreso récord de USD7,571.1 millones a diciembre de 2021, (+26.8%); y alcanzó una participación del 27.0% del PIB. Entre los factores que han contribuido al crecimiento destacan la recuperación económica y del empleo en EEUU y Europa.

Las remesas constituyen una base robusta para satisfacer la demanda interna.

6. SECTOR BANCARIO COOPERATIVO (SBC)

Al 31 de diciembre de 2021, el sistema bancario cooperativo (excluye Fedecrédito) se encuentra conformado por seis entidades financieras, que consolidaron USD1,408.2 millones en activos, y exhibieron un crecimiento del 12.3%, explicado por el dinamismo de la cartera de crédito (+13.7%). Históricamente, el sector cooperativo ha demostrado incrementar su tolerancia al riesgo en momentos de crisis en contraste con las disposiciones adoptadas por la gran banca comercial en mantener un apetito más conservador. El sector se caracteriza por estar altamente concentrado en tres bancos, los cuales agrupan el 78.0% de los activos totales de la plaza: BANCOVI (29.6%), COMEDICA (24.7%) y Multi Inversiones Mi Banco (23.7%).



Fuente: Elaboración propia con base a datos de la SSF.

La estructura de fondeo preserva su estabilidad, con énfasis en las captaciones de depósitos del público y una parte importante con proveedores de créditos especializados. Con un saldo de USD1.2 millones, los pasivos totales crecieron a una tasa de 12.5% anual y representaron el 85.1% de la estructura financiera a diciembre de 2021. De esta manera, la mezcla de fondeo está conformada por depósitos de clientes, los cuales concentran el 76.2% de la deuda global, y en menor medida préstamos adquiridos con organismos especializados de crédito y emisiones en el mercado bursátil con una participación de 23.8%.

El sector bancario cooperativo continúa presentando una posición patrimonial favorable. De tal forma que el índice de adecuación de capital cerró en 18.6%, resultado superior al de bancos comerciales (15.2%). Este es propiciado por políticas conservadoras de distribución de dividendos, así como la mejoras en la generación de utilidades,

permitiendo flexibilidad financiera y capacidad de respaldo hacia el crecimiento de los activos productivos.

En cuanto a calidad de cartera, se observa un leve deterioro del índice de vencimiento, producto de la finalización de las medidas de alivio financiero que avalaron el diferimiento de pagos y suspensión de días mora. Dicho indicador se desplazó de 1.0% a 1.2% en el lapso de un año, este podría presentar incrementos en los próximos meses en la medida que continúe el reconocimiento de los días mora, cuya reanudación se retomó en marzo de 2021. Sin embargo, consideramos que la calidad de cartera medida por cobertura para pérdidas esperada es robusta para contener la mora en niveles eficientes. Dicha cobertura presentó decrementos al ubicarse en 141.3% en 2021 desde 170.4% en 2020; sin embargo, superan la pérdida esperada.

En términos de gestión operativa, aquellas instituciones que ya contaban con ecosistemas digitales más desarrollados han demostrado mayor resiliencia durante la contingencia sanitaria, lo cual ha ocasionado reducciones de la carga operativa, factor que ha favorecido la generación interna de capital reflejado en un incremento de la utilidad neta de 22.8% y en indicadores ROA y ROE de 1.7% y 11.2% respectivamente, mayores a los obtenidos en 2020 (ROA:1.5% y ROE: 10.0%).

Con la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin, los bancos cooperativos sostienen una posición conservadora, manteniendo sus balances en dólares estadounidenses. Bajo este contexto, las entidades han implementado políticas para la administración del riesgo por pérdidas cambiarias, entre ellas, la convertibilidad inmediata a dólares cuando se reciben montos en bitcoin, debido a la alta volatilidad del mismo. Sin embargo, uno de los mayores retos deriva en desarrollar controles informáticos y sistemas contables que les permita operar con Bitcoin y dólares; lo cual estimamos se hará de manera gradual.

7. SOCIEDAD TITULARIZADORA

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

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

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

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

La Junta Directiva está integrada por siete miembros titulares, con igual número de suplentes. A la fecha, la regulación local no exige el nombramiento de miembros independientes. Debido a su naturaleza regulada y supervisada por la SSF, las políticas de gobernanza corporativa están bien definidas y autorizadas por la alta administración. Las políticas de gobierno corporativo han sido continuamente actualizadas y están acompañadas por políticas de ética y conducta, de manera que el perfil de Ricorp en la gestión de la emisión es neutral en la clasificación otorgada.

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

Pertenece a un grupo de amplia trayectoria y experiencia en el mercado financiero y de valores local.

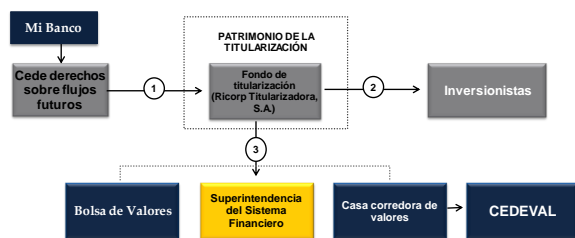
Como parte de la estructura de gobierno corporativo, dispone de diversos comités que permiten dar seguimiento, gestión de riesgos y control interno periódico a través de sus políticas y manuales a áreas como:

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

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

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

7.1 Proceso de Titularización



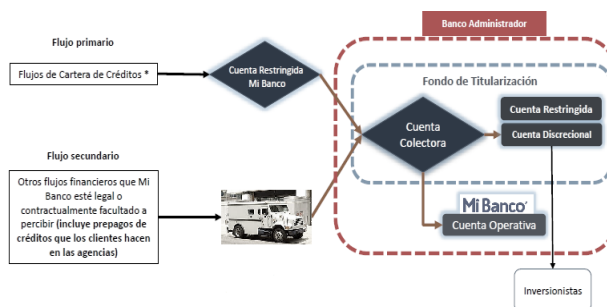
Fuente: RICORP Titularizadora S.A.

7.2 Emisión

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

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

7.3 Mecanismo de Captación de Fondos



Fuente: RICORP Titularizadora S.A.

Originador: Multi Inversiones Mi Banco.

Estructurador: RICORP Titularizadora, S.A.

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

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

Patrimonio del Fondo: independiente del Originador.

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

Cuenta colectora: abierta a nombre del Fondo en el banco administrador. Los flujos financieros mensuales de Multi Inversiones correspondientes a una porción de los primeros flujos que perciba por sus operaciones financieras provenientes de las siguientes agencias: Sonsonate, Roosevelt, Metrocentro y los Próceres, o cualquier otro flujo que se adicione posteriormente. Los excedentes serán transferidos al Originador solo por instrucción de la Titularizadora.

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

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

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

7.4 Mejoras Crediticias

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

7.5 Cumplimiento de Condiciones y Ratios Financieros

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

El auditor externo de Multi Inversiones, es el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas. Únicamente la certificación correspondiente al treinta y uno de diciembre de cada año, deberá emitirse con los estados financieros anuales auditados y remitirse a la Titularizadora a más tardar al último día hábil de marzo de todos los años comprendidos dentro del plazo de la cesión.

7.6 Distribución de Pagos

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

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

7.7 Pérdidas y Redención Anticipada por Incumplimiento

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

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

7.8 Redención Anticipada de los Valores a Opción del Emisor

A partir del quinto año de la emisión, los valores de titularización podrán ser redimidos total o parcialmente de forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más intereses

devengados y no pagados. Lo anterior, con un preaviso mínimo de 180 días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, a solicitud del Originador. El monto de capital redimido dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

7.9 Procedimiento en Caso de Mora

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

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

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

7.10 Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el contrato de cesión y administración irrevocable a título oneroso de los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales otorgados por Multi Inversiones, este último procederá a entregar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago a la fecha hasta la suma de veintiún millones setecientos veinte mil dólares exactos de los EE. UU. Esto en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora. Esta última deberá notificar dicha situación de manera

inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de convocar a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo con lo establecido en el literal “c” del artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

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

7.11 Procedimiento en Caso de Liquidación

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

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

8. ANÁLISIS DEL ORIGINADOR

Fundado en el año 1992 como el Banco de los Trabajadores de la Educación, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, fue conformada por 129 socios, 2,347 acciones y con un patrimonio de USD2,682.20. El 13 de septiembre del 2002, se modificó a Banco de los Trabajadores y de la Pequeña y Microempresa, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable (BANTPYM); con el propósito de atender al segmento de micro y pequeña empresa.

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

El 01 de julio del 2010, se obtuvo por parte del Centro Nacional de Registros, dirección de propiedad intelectual, departamento de marcas y otros signos distintivos, el

certificado de registro de la marca Multi Inversiones Mi Banco.

En el año 2021, Multi Inversiones Mi Banco adquirió un nuevo edificio para establecer el centro financiero del banco, de acuerdo con la administración, se proyecta que la operatividad inicie en el segundo trimestre de 2022. Además, se realizó la ampliación física de una de sus principales agencias. Se realizó el lanzamiento del Servicio Transfer365, canal para realizar transferencias de fondos y pagos en el sistema financiero por medio del Sistema de Pagos del BCR.

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

Multi Inversiones se registró como emisor de valores en El Salvador en noviembre 2019 y el 8 de octubre de 2020, emitió papel bursátil denominado PBMIBANCO1 por USD25.0 millones, de los cuales ha colocado USD11.6 millones, al 31 de diciembre de 2021. La emisión no cuenta con garantía y tiene plazo de un año.

8.1 Gobierno Corporativo y Gestión de Riesgo

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

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

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

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

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

Multi Inversiones Mi Banco, bajo el cumplimiento de la Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NRP-20), elabora anualmente un informe de Gestión Integral de Riesgo para garantizar el adecuado cumplimiento de la norma bajo estándares internacionales y sanas prácticas Bancarias. El Informe a cargo de la Unidad de Riesgo y aprobado por el Comité de Riesgos, sintetiza las normas, acciones y resultados de la mitigación de riesgo de crédito, mercado, liquidez, operacional, reputacional, y de lavado de dinero y activos y de financiamiento al terrorismo.

A partir de enero de 2022, en el cumplimiento de los objetivos institucionales y las funciones de gestión y control, el Banco aprobó la modificación de su estructura organizativa² liderada por la Junta Directiva, con el apoyo del Comité de Riesgos, Auditoría, Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo, Finanzas, Legal, Seguridad y Salud Ocupacional y Recuperación. Bajo la presidencia ejecutiva se ha establecido el Comité de Gerencia, con cinco subcomités de apoyo. Además, se creó la Unidad de Desarrollo Empresarial, responsable de gestionar el desarrollo empresarial de Multi Inversiones Mi Banco.

9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros auditados a diciembre de 2020 y 2021 del Originador fueron revisados por la firma

² Ver en anexos Estructura Organizativa

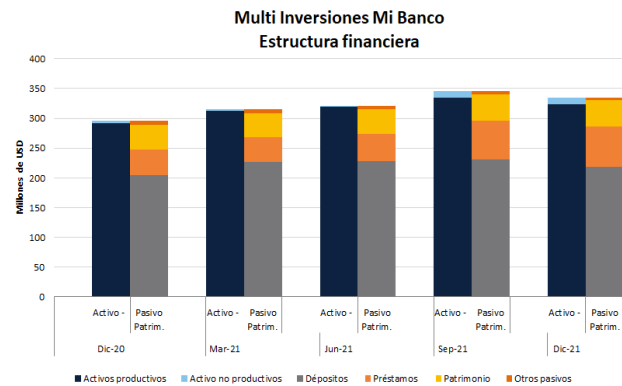
independiente *KPMG, S.A.* Las políticas contables para la elaboración de los estados financieros se encuentran en apego a las Normas Contables para Bancos Cooperativos y Normas Contables para Bancos vigentes en El Salvador que difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en la valuación de activos, reconocimiento de algunos ingresos y el nivel de divulgación que requieren. SCRiesgo, recibió información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

9.1 Estructura Financiera

Durante el año 2021, la actividad y gestión de Multi Inversiones Mi Banco, le permitió mejorar su posición en el mercado de Bancos Cooperativos (excluyendo al Sistema Fedecrédito). El crecimiento de la cartera de préstamos permitió consolidar la segunda mayor participación dentro del segmento, y el tercero en relación a la captación de depósitos del público.

A diciembre de 2021, el Banco registró un total de activos por USD334.8 millones, 13.3% más de lo observado hace un año (diciembre 2020: USD295.4 millones). La dinámica es explicada por el crecimiento de la cartera crediticia (+17.2%) y las disponibilidades en caja y bancos (+9.6%). Las inversiones financieras netas disminuyeron en 94.2%, debido a la liquidación de instrumentos en inversiones financieras durante el año; actualmente, solo posee posiciones en un Fondo de Inversión por USD653.8 miles.

El pasivo sumó USD290.6 millones y exhibió un crecimiento del 14.2% (diciembre 2020: +20.9%), impulsado por la adquisición de obligaciones por préstamos con instituciones financieras que ascendieron a USD55.5 millones (+70.6%). La captación de recursos bajo la figura de depósitos de clientes aumentó en 6.9%, totalizando USD218.6 millones (diciembre 2020: USD204.6 millones). El incremento en las obligaciones responde a las necesidades de fondeo para lograr las metas en activos de intermediación, captación e inversiones en infraestructura.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

A diciembre de 2021, el patrimonio aumentó 8.1% con respecto a lo observado un año atrás y sumó USD44.2 millones (diciembre 2020: USD40.8 millones), impulsado por un aumento en reservas y resultado acumulado (+11.9%), y los resultados del ejercicio corriente (+18.8%). El patrimonio del Banco es favorecido por políticas conservadoras de capitalización anuales que establecen una reinversión de las utilidades del 75.0% que permiten financiar futuros incrementos de cartera.

10. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

10.1 Riesgo Cambiario

Históricamente, Multi Inversiones Mi Banco no ha enfrentado riesgos materialmente importantes de tipo de cambio, debido a que su balance esta expresado en dólares estadounidenses. La entrada en vigencia del Bitcoin, como moneda de curso legal, genera una alternativa de medio de pago e inversión al entorno económico salvadoreño. SCRiesgo monitoreará el comportamiento del riesgo cambiario relacionado al Bitcoin.

10.2 Riesgo de Tasa de Interés

El mercado del SBC se caracteriza por una alta competitividad en las tasas de interés activas y pasivas, especialmente en el contexto generado por la crisis en que la gestión del margen de intermediación se vuelve estratégicamente importante. Para el Banco, la principal exposición de tasas de interés proviene de los préstamos otorgados y las obligaciones adquiridas con sus proveedores financieros. La participación del patrimonio en el financiamiento de sus operaciones, adecuados márgenes de intermediación y la facultad de ajustar las tasas de

interés a discreción, favorece la gestión de activos y pasivos sensibles a variaciones.

La totalidad de la cartera crediticia cuenta con una tasa de interés sujeta a variabilidad mientras que la deuda con proveedores está contratada bajo tasas fijas. A partir del año 2021, Multi Inversiones ha establecido la estrategia de búsqueda de financiamiento con entidades financieras internacionales, que le permitan reducir los costos y lograr mantener márgenes financieros, con los cuales pueda otorgar a sus clientes tasas competitivas y atractivas.

10.3 Riesgo de Liquidez

Multi Inversiones cuenta con un comité de finanzas que gestiona de forma eficiente los activos y pasivos. Dentro de sus funciones también esta monitorear el comportamiento de la liquidez. A diciembre 2021, las disponibilidades (cajas y bancos) sumaron USD73.3 millones, mayor a los fondos observados hace un año (+USD6.4 millones) debido a un aumento en los saldos depositados en bancos locales y bancos cooperativos.

A diciembre 2021, Multi Inversiones presentó variaciones en los indicadores de liquidez, que indican la reducción de la misma. La relación de las disponibilidades con las obligaciones totales disminuyó al 25.7% desde un 27.0% observado hace un año; el coeficiente de préstamos y depósitos aumentó a 113.1% (diciembre 2020: 103.1%).

El coeficiente de liquidez presentó una reducción al colocarse en un 32.1% en comparación al año anterior, que puntuó 36.2% (límite prudencial interno: 28%). Dicho escenario es resultado, del menor ritmo de crecimiento en los depósitos del público (+6.9%) en relación al aumento de la deuda, y de la adquisición de nuevas obligaciones financieras con otros bancos por USD23.0 millones.

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

Como resultado, el Banco presenta aumentos en los descargos de las bandas individuales mayores a 30 días y menores a un año. No obstante, las brechas acumuladas de hasta 60 días y más de un año exhiben superávits, lo que refleja un cumplimiento normativo en concordancia con las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05).

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

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Liquidez						
	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Sistema
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	22.7%	23.7%	23.6%	23.6%	21.9%	23.6%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones Financ.	27.0%	27.8%	27.7%	27.6%	25.7%	29.4%
Relación de préstamos a depósitos	103.1%	95.3%	99.8%	106.4%	113.1%	111.0%

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

10.4 Riesgo de Crédito

La cartera de créditos mantuvo una dinámica positiva en un entorno de recuperación y crecimiento económico; logrando cumplir en un 102.4% la meta de proyección de los préstamos brutos para el año 2021. La estrategia operativa se concentró en los segmentos de mercado objetivo (nichos de mercado con perfil de riesgo bajo), estableciendo condiciones favorables para los clientes, pero con límites y apetito de riesgo establecidos para la colocación de préstamos, y así lograr acrecentar los volúmenes.

A diciembre 2021, los préstamos brutos sumaron USD249.9 millones, 17.1% más que en 2020 ((USD213.4 millones). El 79.2% de los créditos está respaldado por órdenes irrevocables de pago que los deudores solventan mediante descuentos automáticos en planilla salarial. Cabe recalcar, que los préstamos refinanciados totalizaron en USD1.5 millones, 8.4% más en relación con el año anterior (diciembre 2020: -8.3%).

Durante el 2021, se adoptó la estrategia de aumentar las proyecciones de inversión en la colocación de créditos dirigidos a empresas y consumo, las cuales registraron aumentos del 90.1% y 14.9% en relación con los saldos de préstamos vigentes del año 2020.

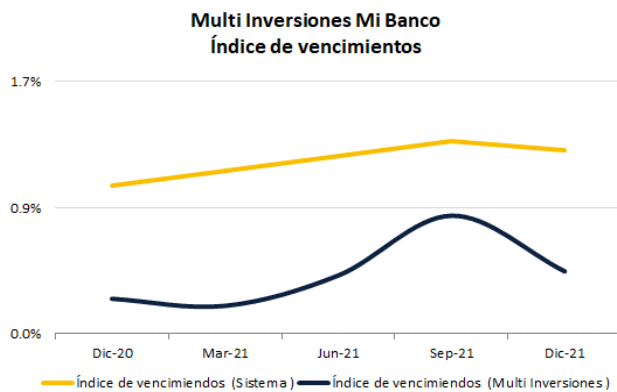
La cartera crediticia está concentrada en un 97.9% en las categorías A y B, lo cual responde al apetito de riesgo y nivel de tolerancia establecidas por el Banco. Las categorías de riesgo y el cálculo de días mora fueron congelados en concordancia a lo estipulado en las Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos Afectados por

COVID-19 (NPBT-01). A diciembre de 2021, el valor de cuotas de crédito trasladadas al vencimiento es de USD563.3 miles y la cartera sujeta a medidas COVID-19, suma USD10.3 millones (4.2% de la cartera total).

Ante las modificaciones de Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES) que determinan la disminución de recursos financieros hacia las alcaldías del 10% al 1.5% de parte del Gobierno, Multi Inversiones Mi Banco definió no realizar colocaciones en este sector, y operar únicamente con los saldos vigentes. A diciembre 2021, los créditos con municipalidades ascienden a USD33.5 millones (13.4% de la cartera total) y su pago se ha realizado en tiempo y forma a través del Ministerio de Hacienda.

Históricamente, el Banco ha mantenido el índice de morosidad más bajo del SBC, beneficiados por órdenes irrevocables de descuento en planilla, el buen comportamiento de pago de sus deudores y la política interna del Banco de realizar saneamientos de cartera a pesar de las amplias coberturas para pérdidas esperadas.

A diciembre 2021, el indicador de vencimiento fue de 0.4%, ligeramente superior al 0.2% del año anterior, como consecuencia del aumento de los créditos vencidos en 108.5%, resultado de la reanudación del conteo de los días mora de la cartera afectada por Covid-19.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

Multi Inversiones Mi Banco mantiene amplias coberturas de reservas para enfrentar deterioros del portafolio crediticio y mantener la sanidad de la cartera de préstamos. A diciembre 2021, la cobertura fue de 253.9%, disminución respecto al 487.7% observado hace un año. Las reservas están compuestas en un 50.4% por lo establecido en la Normativa y 49.6% por reservas voluntarias.

En nuestra opinión, Multi Inversiones ha demostrado un buen manejo de la crisis; aunque los efectos una vez concluidos las medidas de alivio económico han establecido retos, la calidad de cartera se mantiene estable, evidenciada por sus índices crediticios son controlados y favorables frente a sus pares, y en un entorno desafiante. El Banco continúa, con perspectivas favorables para el crecimiento de sus operaciones.

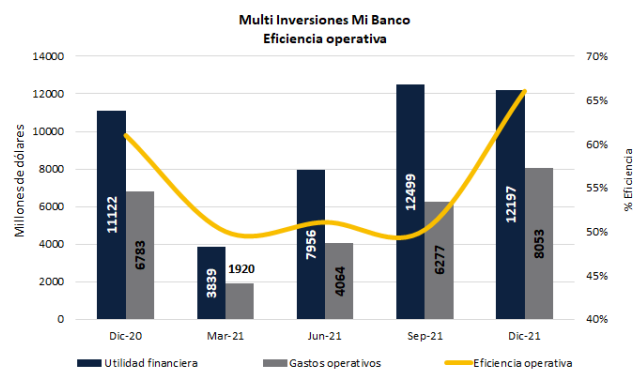
Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Calidad de Activos						
	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Sistema
Cartera vencida / Cartera Bruta	0.2%	0.2%	0.4%	0.8%	0.4%	1.2%
Crédito C-D-E /Cartera Total	0.9%	1.0%	1.7%	2.5%	2.1%	2.8%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	487.7%	675.4%	343.5%	186.1%	253.9%	141.3%
Estimaciones / Crédito C-D-E	125.5%	131.8%	79.0%	59.1%	52.2%	62.5%
Activos de baja productividad / patrimonio	-4.8%	-5.9%	-5.3%	-3.2%	-3.0%	-1.2%

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

10.5 Riesgo de Gestión y Manejo

En el 2021, los ingresos operativos sumaron USD27.3 millones (+15.6%), impulsados por mayores flujos por intereses y comisiones que totalizaron en USD25.6 millones (+14.5%), e ingresos por depósitos (+34.7%). Por su parte, los costos operativos alcanzaron los USD15.1 millones y crecieron 20.8% de forma interanual debido al creciente costo de los depósitos (+27.1%). El resultado de las operaciones, generó un aumento en la utilidad financiera (+9.7%), acumulando USD12.2 millones (diciembre 2020: USD11.1 millones).

En línea con los resultados financieros presentados, la eficiencia operativa se ubicó en 66.0%, mayor al resultado de 2020 (61.0%), el indicador muestra índices superiores a los promediados en el sector de Bancos cooperativos (53.0%). Las variaciones responden a un mayor ritmo de crecimiento de los gastos operativos (+18.7%) entorno a la adquisición de nuevas edificaciones y ampliación de agencia.



Fuente: Estados financieros auditados de Multi Inversiones Mi Banco.

Durante el año 2021, el crecimiento de las operaciones ha incorporado gastos adicionales y la constitución de reservas, que sensibilizaron ligeramente los ratios de eficiencia. Sin embargo, en la medida que la actividad económica avanza, las operaciones productivas han aumentado junto con las mejoras en la gestión del gasto. Lo anterior es evidenciado en la relación de los costos de reserva y el margen de intermediación que aumentó a 37.0% y los activos productivos sobre los gastos operativos, se redujo a 40.3 veces.

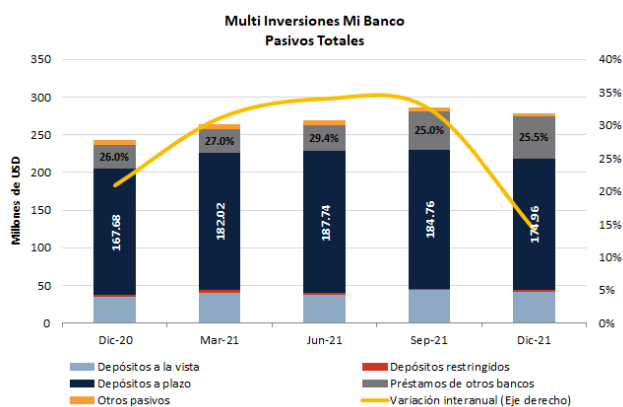
Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Gestión y Manejo						
	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Sistema
Gastos operativos / Margen de intermediación	61.0%	50.0%	51.1%	50.2%	66.0%	53.0%
Gastos operativos / Activos totales promedio	2.5%	2.7%	2.9%	2.7%	2.6%	2.7%
Costos en reservas / Margen de intermediación	21.9%	12.9%	16.0%	17.2%	37.0%	16.9%
Activos productivos / Gastos operativos	43.1	40.8	39.3	40.0	40.3	37.6

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

11. FONDEO

Los pasivos mantienen una estructura diversificada de fondeo, liderada por depósitos del público (75.2%), instituciones especializadas de crédito (19.1%), títulos de emisión propia (4.0%), correspondientes a la emisión de papel bursátil, y en otros pasivos (1.7%).

Durante el 2021, la Administración estratégicamente definió una reducción de la tasa de interés para disminuir el costo financiero. Para ello, ha establecido una estrategia de sustitución de los depósitos del público con mayor costo por los depósitos de ahorro (+30.4%). Además, ha logrado reducir la volatilidad de los depósitos al 9.9% para los vencimientos de 90 días y 8.3% para 30 días.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

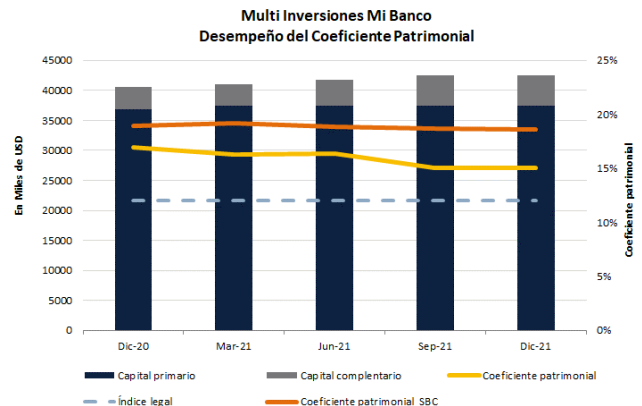
Los fondos obtenidos a través de instituciones financieras ascienden a USD55.5 millones (+70.6%). Durante el año, se

incorporó a *Triodos Investment Management* como nuevo acreedor internacional, por USD10.0 millones, resultado de la búsqueda de nuevos acreedores que permitan la diversificación y reducción de costos financieros. Las obligaciones financieras se distribuyen entre el Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (19.9%), Fondos de Titularización (17.9%), Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (9.8%), bancos comerciales nacionales (32.1%), bancos internacionales (20.1%) y FONAVIPO (0.2%).

Una relativa estabilidad de depósitos, la accesibilidad y diversificación de crédito con proveedores financieros locales e internacionales ponderan positivamente en nuestro análisis.

12. CAPITAL

El patrimonio ascendió a USD44.2 millones, crecimiento del 8.1% (diciembre 2020: USD40.8 millones) y se compone por reservas y resultados acumulados (54.3%); capital social pagado (34.3%) y resultados del ejercicio (11.3%). La estructura patrimonial muestra solidez y continúa respaldando los crecimientos de cartera crediticia evidenciados por el Banco.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

A diciembre 2021, la cobertura del fondo patrimonial disminuyó a 15.0% sobre los activos y 14.6% en relación con los pasivos, observado un año atrás debido al mayor ritmo de crecimiento de los activos ponderados por riesgo. El capital social sumó USD15.2 millones (-0.1%) y las reservas USD24.0 millones que crecieron en 11.9% (diciembre 2020: 8.9%).

El aumento en depósitos y la incorporación de los préstamos con otros bancos generaron presiones en el ratio

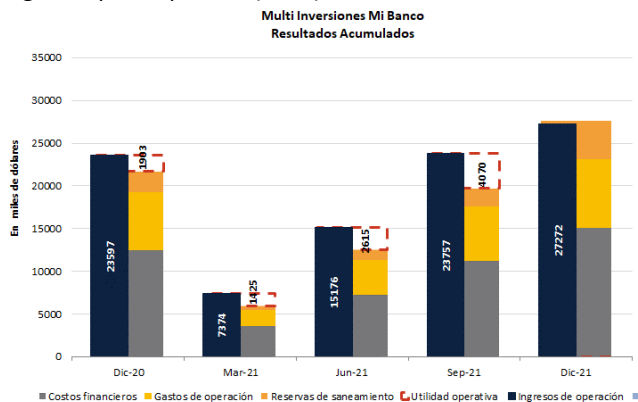
de deuda a patrimonio que se situó en 6.6 veces (diciembre 2020: 6.2 veces). Multi Inversiones mantiene una sólida base patrimonial que le otorga espacio para expandir la cartera crediticia, rentabilizar su estructura y alcanzar una mayor diversificación de sus ingresos. La posición patrimonial continuará dependiendo de la generación interna de capital y de su política conservadora de reparto de dividendos.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Solvencia						
	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Sistema
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	16.9%	16.3%	16.4%	15.0%	15.0%	18.6%
Capital social / Activos pond. por riesgo	6.3%	6.0%	6.0%	5.4%	5.4%	10.8%
Activos productivos / Patrimonio	7.1	7.7	7.6	7.7	7.3	6.4
Patrimonio / Activos totales	13.8%	12.8%	13.0%	12.6%	13.2%	14.9%
Deuda / Patrimonio	6.2	6.8	6.7	7.0	6.6	5.7

Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

13. RENTABILIDAD

Los ingresos operativos alcanzaron USD27.3 millones y crecieron 15.6% sobre la base de diciembre 2020 (USD23.6 millones). La dinámica es explicada por mayores flujos en concepto de intereses derivados de la intermediación financiera y de comisiones (+14.5%) que de forma conjunta componen el 94.0% de ingresos operativos, seguido de ingresos por depósitos (6.0%).



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

Con un total de USD15.1 millones, el costo operativo creció 20.8% sobre la base de diciembre 2020 (USD12.5 millones), y a mayor ritmo que los ingresos operativos; principalmente, debido a un creciente costo por intereses de depósitos (+27.1%). Los costos de intereses sobre préstamos exhibieron una contracción del 19.2% y fue la única cuenta con comportamiento decreciente. La utilidad financiera resultante fue de USD12.2 millones (+9.7%) y mejoró respecto a los USD11.1 millones observados un año atrás.

La gestión operativa de Multi Inversiones requirió de USD8.0 millones, un aumento de 18.7% (diciembre 2020: USD6.8 millones); impulsado por mayores gastos generales (+65.0%), de personal (+2.9%); las depreciaciones y amortizaciones disminuyeron en 56.0% en relación con diciembre 2020.

A diciembre de 2021, el resultado neto totalizó de USD5.0 millones, un 18.8% más con respecto a lo observado hace un año. Lo anterior, fue favorecido por un mayor ritmo de crecimiento de los ingresos. La rentabilidad medida a través de los retornos sobre activos (ROA) y patrimonio (ROE) registraron 1.6% y 11.8%, respectivamente. Los indicadores mejoraron considerablemente debido al aumento de la actividad productiva que mejoró el resultado del periodo.

Multi Inversiones Mi Banco: Indicadores de Rentabilidad						
	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Sistema
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	5.0%	6.8%	6.9%	6.6%	4.7%	6.6%
Margen de interés neto (MIN)	4.4%	4.2%	4.6%	4.2%	4.5%	5.1%
Margen neto	17.8%	16.3%	16.5%	16.1%	18.3%	17.7%
Retorno sobre el activo (ROA)	1.6%	1.7%	1.8%	1.7%	1.6%	1.7%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	10.9%	12.5%	12.7%	12.5%	11.8%	11.2%

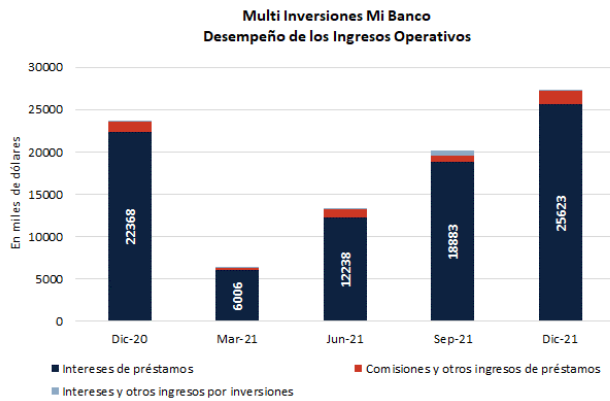
Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

14. ANÁLISIS DE FLUJOS

14.1 Ingresos Operativos

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

Los ingresos operativos están compuestos en un 94.0% por los intereses por ingresos y comisiones, por ingresos de depósitos en 6.0% y 0.1% por intereses y otros ingresos por inversiones.



Fuente: Estados financieros de Multi Inversiones Mi Banco.

14.2 Análisis de Flujos Financieros

Las coberturas de los flujos financieros futuros provenientes de las 4 agencias suscritas, son suficiente para cubrir la cuota mensual de cesión. En caso de debilitarse las coberturas, por instrucción de la Titularizadora, el Originador está en la obligación de adicionar más agencias para asegurar el pago a los tenedores. Asimismo, los flujos provenientes de cartera crediticia brindan una cobertura promedio de 6.5 veces la cuota de cesión al cierre de diciembre 2021 (diciembre 2020: 6.2 veces). La cobertura promedio combinada de ambos mecanismos fue de 64.0 veces.

F.I. Multi Inversiones Mi Banco: Coberturas de Cesión					
Flujos	Dic-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dic-21
Flujos Financieros	39.8	61.8	57.0	58.1	57.4
Flujos de cartera	6.2	6.5	6.5	6.5	6.5
Cobertura combinada	46.0	68.3	63.5	64.6	64.0

Fuente: RICORP Titularizadora S.A.

15. RIESGO LEGAL

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

El dictamen jurídico concluye que los contratos aportados regulan adecuadamente la estructura y no se observan

omisiones importantes que incrementen el riesgo, más allá de lo que es propio por la naturaleza misma del negocio que se está estructurando y del activo subyacente. Si bien, la titularización cumple con todas las formalidades legales, la cesión de los flujos titularizados, no permite lograr la separación entre los riesgos de la titularización y los vinculados al Originador. El perfil crediticio del Fondo es proporcionalmente directo a la continuidad y éxito del negocio del Originador.

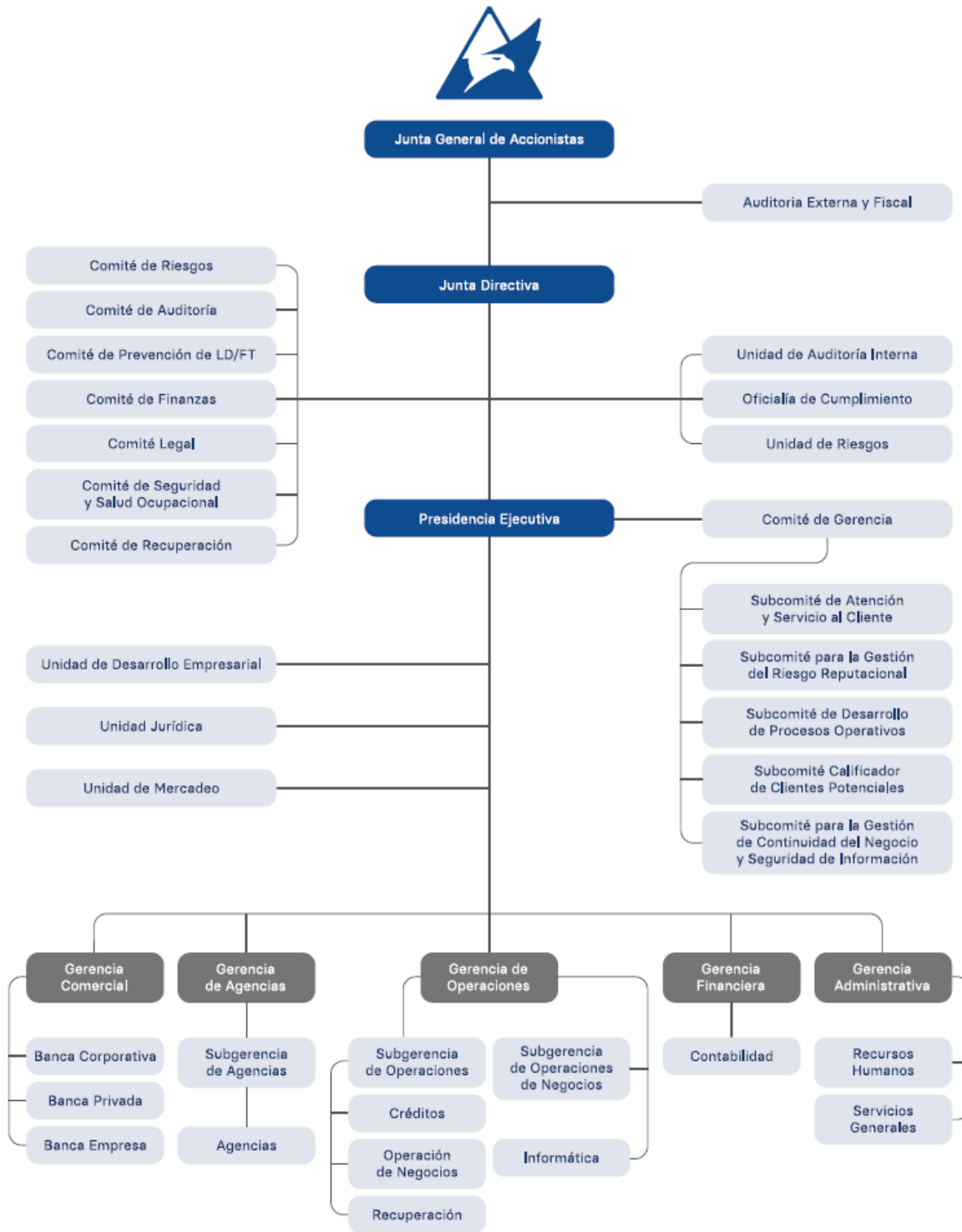
Estrictamente legal, en este tipo de transacciones los riesgos surgen de modificaciones en los contratos involucrados, principalmente el de titularización; que potencialmente podrían debilitar la estructura. También se adicionan los riesgos de incumplimiento de normativa de mercado de valores que regula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

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

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

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

16. ANEXOS



Estructura Organizativa vigente a partir del 01 de enero de 2022.

Fuente: Multi Inversiones Mi Banco

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Multinversiones Mi Banco

Balance general

En miles de dólares

Información financiera										
	Dic-20	%	Mar-21	%	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%
Activo										
Caja y bancos	66,916	23%	74,693	24%	75,865	24%	81,659	24%	73,322	22%
Depósitos en Otras Entidades del Sistema Finan	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Valores no negociables	246	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Préstamos brutos	213,428	72%	218,768	69%	230,601	72%	248,951	72%	249,898	75%
Vigentes	211,507	72%	218,354	69%	228,341	71%	246,967	71%	247,309	74%
Refinanciados + Reprogramados	1,416	0%	0	0%	1,352	0%	0	0%	1,536	0%
Vencidos	505	0%	414	0%	909	0%	1,984	1%	1,054	0%
Reserva de saneamiento	2,465	1%	2,797	1%	3,121	1%	3,691	1%	2,675	1%
Préstamos netos de reservas	210,964	71%	215,971	69%	227,480	71%	245,260	71%	247,223	74%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	0	0%	0	0%	0	0%	314	0%	314	0%
Inversiones accionarias	1,330	0%	1,330	0%	1,477	0%	1,477	0%	1,514	0%
Activo fijo	3,029	1%	1,848	1%	1,842	1%	9,789	3%	9,760	3%
Diversos	1,949	1%	2,565	1%	2,699	1%	3,122	1%	1,997	1%
Otros activos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total activo	295,396	100%	315,217	100%	321,441	100%	345,789	100%	334,783	100%
Pasivo										
Total depósitos	204,588	80%	226,624	82%	228,041	82%	230,411	76%	218,621	75%
Préstamos con el BCR	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Préstamos de otros bancos	32,506	13%	30,636	11%	34,701	12%	50,215	17%	55,467	19%
Otros pasivos	6,429	3%	6,455	2%	5,894	2%	6,224	2%	4,899	2%
Interes minoritario	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Patrimonio										
Capital social pagado	15,177	37%	15,163	37%	15,163	36%	15,166	35%	15,164	34%
Reservas y resultado acumulado	21,455	53%	24,095	60%	24,099	58%	22,266	51%	24,004	54%
Resultados del presente ejercicio	4,209	10%	1,205	3%	2,504	6%	3,821	9%	5,000	11%
Otras cuentas patrimoniales	0	0%	0	0%	0	0%	2,144	5%	0	0%
Total patrimonio	40,841	100%	40,463	100%	41,766	100%	43,397	100%	44,167	100%
Total pasivo y patrimonio	295,396	100%	315,217	100%	321,441	100%	345,789	100%	334,783	100%

Fuente: Estados Financieros de Multi Inversiones Mi Banco

Multinversiones Mi Banco

Estado de resultado

En miles de dólares

Información financiera										
	Dic-20	%	Mar-21	%	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%
Ingresos de operación										
Intereses por ingresos y comisiones	22,368	95%	6,006	81%	12,238	81%	18,883	79%	25,623	94%
Ingresos por depósitos	1,214	5%	230	3%	922	6%	682	3%	1,636	6%
Costos de operación	12,475	53%	3,536	48%	7,220	48%	11,258	47%	15,076	55%
Intereses sobre préstamos	3,212	14%	111	2%	1,466	10%	0	0%	2,594	10%
Utilidad financiera	11,122	47%	3,839	52%	7,956	52%	12,499	53%	12,197	45%
Gastos de operación										
De funcionarios y empleados	3,543	15%	955	13%	2,054	14%	3,081	13%	3,648	13%
Generales	2,463	10%	885	12%	1,849	12%	2,944	12%	4,063	15%
Depreciaciones y amortizaciones	777	3%	80	1%	160	1%	252	1%	342	1%
Reservas de saneamiento	2,436	10%	493	7%	1,277	8%	2,152	9%	4,515	17%
Utilidad de operación	1,903	8%	1,425	19%	2,615	17%	4,070	17%	-372	-1%
Dividendos	113	0%	0	0%	146	1%	0	0%	146	1%
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	5,782	25%	1,687	23%	3,242	21%	5,231	22%	6,851	25%
Impuesto sobre la renta	1,398	6%	483	7%	739	5%	1,410	6%	1,851	7%
Utilidad (pérdida) neta	4,209	18%	1,205	16%	2,504	16%	3,821	16%	5,000	18%

Fuente: Estados Financieros de Multi Inversiones Mi Banco