

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

|                                                                                  |            |                                                                                        |                                 |                  |            |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|------------------|------------|
| Comité No. 239/2025                                                              |            | Fecha de comité: 14/10/2025                                                            |                                 |                  |            |
| Informe con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2025              |            |                                                                                        |                                 |                  |            |
| Periodicidad de actualización: Semestral                                         |            |                                                                                        | Sector Financiero / El Salvador |                  |            |
| Equipo de Análisis                                                               |            |                                                                                        |                                 |                  |            |
| Adrián Pérez<br><a href="mailto:aperez@ratingspcr.com">aperez@ratingspcr.com</a> |            | Adalberto Chávez<br><a href="mailto:achavez@ratingspcr.com">achavez@ratingspcr.com</a> |                                 | (+503) 2266-9471 |            |
| HISTORIAL DE CLASIFICACIONES                                                     |            |                                                                                        |                                 |                  |            |
| Fecha de información                                                             | jun-23     | dic-23                                                                                 | jun-24                          | dic-24           | jun-25     |
| Fecha de comité                                                                  | 04/10/2023 | 05/04/2024                                                                             | 15/10/2024                      | 09/04/2025       | 14/10/2025 |
| 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 riesgo<sup>1</sup> 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 de Clasificación de Riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de "AA" a los **Valores de Titularización del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01 Valores de Titularización** a los tramos 1 y 2, con perspectiva "Estable", con información no auditada al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en la alta capacidad de pago del Originador hacia el Fondo de Titularización, producto de los holgados flujos de ingresos provenientes principalmente de su cartera de préstamos, la cual ha mostrado relativa estabilidad, con calidad buena y una cobertura sólida para incobrabilidad. Asimismo, se considera el cumplimiento de los covenants financieros establecidos dentro de la emisión.

### Perspectiva

Estable.

## Resumen Ejecutivo

**Cobertura de ingresos y resguardos financieros adecuados:** En opinión de la calificadora, la cobertura de los ingresos respecto a la cuota mensual de cesión es robusta, sustentada en la estabilidad de los flujos del originador. No se anticipan deterioros en el horizonte de calificación. A la fecha de corte, la cobertura promedio se ubicó en 12.5 veces. Adicionalmente, PCR constató el cumplimiento de las razones financieras establecidas para el fondo, las cuales muestran un comportamiento estable. En este sentido, el coeficiente de liquidez neta cerró en 27.0%, mientras que el financiamiento dirigido a Alcaldías representó el 6.7% del total.

**Modelo de negocio adecuado.** Mi Banco es una entidad cooperativa cuyo modelo de negocio se orienta al financiamiento del consumo, con un enfoque en sectores de estabilidad laboral alta, consolidando así su liderazgo dentro del sistema de bancos cooperativos regulados. Así, a junio de 2025, registró una participación de mercado del 30.6% en activos y 30.0% en créditos. Su fondeo, sustentado en depósitos se ha mantenido estable a pesar de los desafíos que enfrentó el sector, complementándose con una estrategia de diversificación que incorpora financiamiento mediante obligaciones financieras, emisiones de deuda y la reciente contratación de deuda subordinada.

**Calidad de cartera razonable frente a efectos atípicos.** La agencia considera que la calidad de la cartera del banco es buena, respaldada por su modelo de negocio y una gestión prudente. No obstante, tensiones en las pagadurías de gobierno han impactado en los indicadores de morosidad del banco, pero siguen siendo bajas en comparación con sus pares. Al cierre de junio de 2025, la cartera vencida representó el 1.1% (promedio 2020-2024: 0.3%) del total, con una cobertura de provisiones del 158.7%. La cartera neta ascendió a USD 361.4 millones, registrando una contracción interanual del 3.0%, y se conforma principalmente por créditos de consumo (88.3%). La diversificación por deudor se mantiene en niveles adecuados, con los 20 principales clientes concentrando únicamente el 6.9% de la cartera total. Asimismo, el 97.0% de los préstamos se clasificó en las categorías de menor riesgo (A y B).

**Niveles de liquidez apropiados.** En opinión de PCR, la estructura de fondeo del banco es adecuada y ha mostrado un comportamiento favorable, con niveles de liquidez que muestran un robustecimiento en el periodo analizado como medida prudencial ante la coyuntura actual. La cobertura de disponibilidades sobre las obligaciones financieras fue del 16.0% y el coeficiente de liquidez neta alcanzó 27.0%. Los pasivos totalizaron USD 411.7 millones, con un crecimiento interanual del 10.9%, impulsados por el aumento de los depósitos y las obligaciones financieras. La concentración de fondeo por depositante es elevada; sin embargo, la institución ha logrado diversificar sus fuentes de financiamiento a través de obligaciones bancarias locales, multilaterales e internacionales, emisiones de deuda y la reciente contratación de deuda subordinada, lo que contribuye a una estructura más equilibrada y resiliente.

**Solvencia buena.** La solvencia de Mi Banco es adecuada, respaldada por un coeficiente patrimonial de 16.6%, superior al mínimo legal (12%) y al límite prudencial interno del banco (14%). Indicando una capacidad de absorción de potenciales pérdidas buena. A junio de 2025, el patrimonio del banco alcanzó USD 59.1 millones, mostrando una reducción interanual del 2.2%, generado por la disminución en las reservas de capital de la institución.

**Desempeño financiero estable.** La agencia opina que, los resultados del banco son buenos y se espera que se mantengan estables para el cierre de 2025, respaldados por la evolución positiva de sus activos, la disminución del costo financiero y el control de la eficiencia de los gastos administrativos, no obstante, será importante que el banco continúe reforzando las estrategias para mitigar los impactos del entorno, específicamente en los costos de fondeo y riesgo de crédito. A la fecha de análisis, el ROEA se ubicó en 87% y el ROAA en 1.1%, niveles ligeramente inferiores a su promedio histórico, comparables con los de sus pares y levemente por debajo de la banca comercial.

## Factores Claves

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

Mantenimiento del liderazgo en el segmento cooperativo regulado, respaldado por un perfil financiero sólido que preserve niveles de mora acordes con su modelo de negocio, junto con una rentabilidad y solvencia en constante crecimiento, así como una estructura de fondeo cada vez más diversificada. Las calificaciones de las emisiones de papeles bursátiles incrementarían en la medida que se incrementen las del emisor al estar fundamentadas en la fortaleza financiera de este

### 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 del 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 2023), 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

PCR utilizó los estados financieros auditados de 2019 a 2024 y no auditados junio 2025 y 2024 del originador y del fondo, así como información publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador y la Bolsa de Valores de El Salvador. Adicionalmente, se tomó en cuenta la información proporcionada por la institución para el control y supervisión de la Gestión Integral de Riesgo. Finalmente, se consideró el prospecto y los detalles de los tramos emitidos hasta la fecha de corte para la evaluación del instrumento calificado.

## **Limitaciones Potenciales para la clasificación**

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

**Limitaciones potenciales (Originador):** PCR identifica como factor limitante de la clasificación la incidencia de eventos en el entorno operativo, tanto a nivel local como internacional, que puedan ejercer presión sobre las tasas de fondeo y afectar la rentabilidad de la entidad. Asimismo, modificaciones en medidas administrativas que impacten en la capacidad de pago de la cartera vigente del banco representan un riesgo adicional para su desempeño financiero.

## **Hechos relevantes del Fondo de Titularización**

No se reportan hechos o eventos significativos adicionales a los señalados en el informe de auditoría que sean relevantes para la clasificación de riesgo.

## **Panorama Internacional**

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

## **Desempeño Económico**

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en

el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

### **Bancos Cooperativos de El Salvador**

El sistema financiero salvadoreño está conformado por siete bancos cooperativos que, a junio de 2025, totalizaban USD 2,334.9 millones en activos (junio 2024: USD 2,180.7 millones), lo que representa un crecimiento interanual del 7.1%. Este dinamismo estuvo impulsado principalmente por la mayor captación de recursos, orientados hacia disponibilidades e inversiones. En su estructura, la cartera de préstamos neta concentró el 66.1% de los activos, seguida por los fondos disponibles con un 18.0% y las inversiones con un 9.3%.

En cuanto a la calidad de los activos, el sector reflejó un deterioro adicional, con un índice de vencimiento de 2.8%, frente al 1.3% observado un año atrás. Este comportamiento obedeció principalmente al débil desempeño de una entidad, cuya mora se elevó a 9.4% (junio 2024: 3.12%), y en menor medida, a factores de la coyuntura económica nacional que limitaron la capacidad de pago de los deudores, en particular empleados del sector público. Al excluir a Fedecrédito que mantiene niveles de morosidad cercanos a cero por su modelo de negocio, el índice de vencimiento del sector se ubicó en 3.6%. La cobertura de reservas cerró en 103.2%, lo que supone una disminución frente a su promedio histórico reciente.

Por el lado de la liquidez, la estructura de fondeo del sector es adecuada. La liquidez general mostró un fortalecimiento derivado de la adopción de medidas prudenciales y de la estrategia de canalizar depósitos hacia disponibilidades e inversiones, además del efecto favorable del crecimiento en las remesas. En este contexto, el indicador de disponibilidades sobre depósitos alcanzó 40.3%, superior al 23.4% de junio de 2024 y al promedio histórico (32.7%).

Respecto a la solvencia, los bancos cooperativos mantuvieron un desempeño estable, sin riesgos de deterioro en el corto y mediano plazo. El índice de solvencia patrimonial se situó en 23.8% (junio 2024: 21.9%), por encima del promedio de los últimos cinco años (22.2%), reflejando una menor exposición al riesgo crediticio por la reducción de la cartera y el fortalecimiento patrimonial. De manera complementaria, el endeudamiento legal cerró en 22.6%, consistente con su comportamiento histórico.

En materia de rentabilidad, el sector reflejó una reducción respecto a su promedio histórico reciente, impactada por las pérdidas materiales de una institución específica. El ROEA se ubicó en 7.1%, levemente por debajo del 7.5% de junio de 2024, mientras que el ROAA se mantuvo en 1.4%. Ambos indicadores permanecen inferiores a su promedio histórico, aunque al excluir a BANCOVI, estos alcanzan 11.4% y 2.3%, respectivamente, evidenciando la fortaleza del sector.

En opinión de PCR, las proyecciones apuntan a una recuperación gradual de los bancos cooperativos. Los principales desafíos estarán en recuperar la confianza del público y en reforzar las políticas de crédito que mitiguen los efectos de la coyuntura económica actual. Estos esfuerzos serán clave para potenciar la captación de depósitos, preservar la estabilidad de estos, diversificar la cartera y fortalecer la rentabilidad. Asimismo, será prioritario avanzar en la eficiencia de los costos operativos y en la optimización del margen de intermediación, manteniendo al mismo tiempo un monitoreo estricto de los gastos de saneamiento. Pese a los retos identificados, las perspectivas para el sector son positivas, con expectativas de mejora en los indicadores operativos y financieros, lo que debería respaldar un crecimiento sostenido en el mediano plazo.

### **Perfil de la Titularizadora**

#### **Reseña y operaciones.**

Ricorp Titularizadora, S.A., fue constituida en el año 2011 como una sociedad especializada en constituir, integrar y administrar fondos de titularización en El Salvador. Forma parte de Ricorp Corporación Financiera, un grupo financiero con más de 14 años de experiencia en soluciones financieras innovadoras en la región. Opera bajo el marco regulatorio del mercado de valores salvadoreño y cumple con los estándares normativos establecidos por las autoridades financieras. Su portafolio de servicios incluye la titularización de activos y banca de inversión, ofreciendo alternativas de financiamiento competitivas que superan las expectativas de sus clientes y contribuyen al desarrollo del mercado bursátil regional.

En opinión de la agencia Ricorp ha mantenido su posición en el mercado gracias a su experiencia y conocimiento del sector, así como a su solidez en la estructuración de emisiones. Actualmente administra el 25.1 % (junio 2024: 31.9 %) del patrimonio total de las titularizaciones que operan en el país.

### **Estructura gerencial y gestión de riesgos.**

PCR considera que la titularizadora posee un gobierno corporativo sólido, una estructura accionaria y un liderazgo gerencial adecuados para el sector, respaldados por manuales operativos, comités especializados y principios éticos fortaleciendo la toma de decisiones estratégicas y la eficiencia organizacional. Adicionalmente, Ricorp implementa un manual de gestión de riesgos en cumplimiento con la normativa NPR-11 del Banco Central de Reserva, lo que permite monitorear los riesgos inherentes a sus operaciones.

### **Resultados financieros**

Durante el primer semestre de 2025, el ratio de liquidez corriente se redujo de 22.1 veces en junio 2024 a 9.2 veces a la fecha de análisis, afectado principalmente por la disminución en las cuentas y documentos por cobrar (-USD 486.4 mil). No obstante, la entidad mantiene una adecuada capacidad para atender sus obligaciones de corto plazo, preservando niveles idóneos de liquidez operativa.

Los resultados financieros se consideran adecuados, aunque muestran una disminución frente a su promedio histórico reciente, atribuible a la reducción en los ingresos y al incremento en los gastos financieros. Al cierre del período, el rendimiento anualizado sobre el patrimonio promedio (ROE) se ubicó en 14.1%, mientras que el rendimiento sobre activos (ROA) alcanzó 8.1%, ambos inferiores a los registrados en años anteriores

### **Estructura y análisis financiero de la Titularización<sup>1</sup>**

| DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN - 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Monto y plazo de la Emisión              | : | Hasta US\$15,000,000.00, durante el plazo de la autorización que será de 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 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 Restrictada”, 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:<br>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.<br>B. Coeficiente de liquidez mínimo del 17%. 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%.<br>C. Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35% de la cartera bruta de préstamos.                                                                                                     |

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

La agencia considera que los resultados del fondo son buenos. A la fecha de corte, el fondo reportó ingresos por USD 189.8 millones, lo que representó una disminución interanual del 24.1%, atribuida principalmente a la contracción en los ingresos de operación. Por su parte, los gastos operativos representaron el 13.9% de los ingresos, porcentaje levemente superior al promedio histórico reciente (12.0%). No obstante, la significativa reducción en los gastos financieros permitió al fondo generar una utilidad neta de USD 1.9 millones.

### **Análisis de la institución**

Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (Mi Banco) es una entidad cooperativa con un modelo de negocio de nicho claramente definido, centrado en el financiamiento al consumo, lo que le ha permitido mantener un perfil financiero sólido y estable a lo largo del tiempo. Al cierre de junio 2025, la entidad se consolidó como líder en el segmento de bancos cooperativos regulados y sociedades de ahorro y crédito, con una participación del 30.6% en activos y del 30.0% en cartera de créditos bruta, en su segmento. No obstante, su presencia dentro del sistema financiero local es moderada, con una participación del 1.6% en activos y del 1.8% en préstamos.

Su estructura de fondeo, sustentada principalmente en depósitos, presenta un costo financiero relativamente elevado en comparación con el sistema, además de una concentración alta por depositante. A pesar de ello, en los últimos

<sup>1</sup> 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>



años, la institución ha buscado diversificar sus fuentes de financiamiento mediante la contratación de obligaciones financieras internacionales, la emisión de instrumentos de deuda, la titularización de flujos futuros y la reciente adquisición de deuda subordinada, estrategias que han fortalecido su posición de liquidez y solvencia.

PCR considera que la estructura organizacional del banco es adecuada en relación con la naturaleza y el volumen de sus operaciones. La composición accionaria está conformada por 1,114 socios. Adicionalmente, la entidad opera una red de atención compuesta por 11 centros de negocios distribuidos en gran parte del territorio nacional, complementada por 8 cajeros automáticos propios.

Por su integración al Sistema Fedecrédito, Mi Banco se beneficia de una infraestructura ampliada a nivel nacional, que incluye más de 300 cajeros automáticos, así como acceso a servicios de banca en línea y otras soluciones que mejoran su eficiencia operativa.

### **Gobierno corporativo**

Según la evaluación interna de PCR, realizada a través de la encuesta ESG, se concluyó que el banco posee una estructura de gobierno corporativo sólida y lleva a cabo iniciativas de responsabilidad social empresarial con un enfoque social y sin fines de lucro. La agencia considera que el gobierno corporativo es superior al de otras entidades cooperativas financieras del mercado, destacando por la adopción de buenas prácticas provenientes de la banca comercial. Asimismo, su estructura organizacional muestra un desarrollo favorable en comparación con instituciones similares.

### **Perfil de riesgo**

---

PCR opina que el perfil y la gestión de riesgo del banco son adecuados para su modelo de negocio y cumplen con la normativa vigente, teniendo un estándar alto dentro de la plaza local. Su enfoque en el financiamiento de consumo a trabajadores formales, pertenecientes a sectores de riesgo bajo y con estabilidad laboral alta, se basa principalmente en el descuento automático en planilla, lo que ha contribuido a mantener niveles de mora no significativos. Además, el banco cuenta con políticas y herramientas que le permiten gestionar de manera efectiva el riesgo de crédito.

Asimismo, el banco ha implementado políticas y controles para gestionar el riesgo de mercado, liquidez y operacional. A través de la autogestión de sus límites, márgenes de tolerancia y niveles de alerta, la institución monitorea constantemente su exposición a estos riesgos e informa oportunamente sobre su evolución.

### **Calidad de activos y riesgo de crédito**

---

La agencia considera que la calidad de la cartera del banco es sólida y proyecta que permanecerá estable en el corto plazo, sustentada en su modelo de negocio y en una gestión adecuada de colocación, monitoreo y recuperación de créditos. Sin embargo, el fortalecimiento continuo de las políticas crediticias y de las medidas prudenciales vigentes será determinante para mitigar los riesgos derivados de la coyuntura actual, la cual ha generado presiones sobre la calidad de los activos. Al momento del análisis, la cartera vencida representó el 1.1% del total, un nivel superior al promedio histórico reciente (2020-2024: 0.3%), asociado principalmente a tensiones en las pagadurías de gobierno. En contraste, la cobertura de provisiones sobre la cartera vencida ascendió al 158.7%, superando tanto el mínimo regulatorio como el promedio de sus pares (100.9%).

Al cierre de junio de 2025, los activos totalizaron USD 470.8 millones, reflejando un desempeño favorable respecto a la tendencia histórica. En los últimos cinco años, el crecimiento anual compuesto se situó en 11.1%, impulsado principalmente por la expansión de la cartera de crédito. La estructura de activos está integrada mayoritariamente por la cartera de crédito neta (76.8%), seguida por disponibilidades e inversiones (18.4%), mientras que el remanente corresponde a activos fijos y otros rubros.

La cartera de crédito neta alcanzó USD 361.4 millones, registrando una contracción interanual del 3.0%, atribuible a las medidas prudenciales adoptadas por la institución frente al entorno económico actual, orientando recursos hacia el fortalecimiento de la liquidez y la reducción de la exposición crediticia. En línea con su modelo de negocio, la cartera está conformada principalmente por créditos de consumo, los cuales representan el 88.3% del total.

La diversificación de la cartera se considera adecuada bajo su esquema operativo, mostrando además una evolución positiva en el tiempo. Los 20 principales deudores concentraron únicamente el 6.9% de la cartera total (junio 2024: 7.6%), manteniéndose por debajo de los límites establecidos por la administración.

Asimismo, la distribución por nivel de riesgo refleja una alta participación de créditos clasificados en las categorías de menor riesgo (A y B), que representaron el 97.0% del total, mientras que únicamente el 3.0% correspondió a categorías de mayor riesgo (C, D y E). No obstante, frente al análisis histórico evidencia una migración hacia categorías de mayor riesgo, atribuible al deterioro en el comportamiento de pago de empleados gubernamentales afectados por desvinculaciones laborales, lo que impacta directamente en la calidad de cartera. Frente a este escenario, la institución ha implementado medidas preventivas para contener dichos riesgos.

## Riesgo de mercado

---

En opinión de PCR, la exposición al riesgo de mercado del banco es moderada y no se prevén variaciones relevantes en el horizonte de análisis. La volatilidad en los rendimientos de los activos es baja y, pese al incremento en el costo de fondeo derivado de las condiciones actuales del mercado, el margen financiero se ha mantenido estable, ubicándose en 4.0% al momento de la evaluación. Adicionalmente, la entidad aplica controles para medir el valor en riesgo asociado a reprecios y vencimientos, manteniendo en ambos casos una exposición reducida en relación con su patrimonio.

De igual forma, su enfoque conservador en la administración del portafolio de inversiones contribuye a mitigar el riesgo de precios, al estar conformado principalmente por instrumentos de renta fija. Por otra parte, al operar exclusivamente en dólares estadounidenses, la institución elimina la exposición al riesgo cambiario en sus operaciones

## Fondeo y liquidez

---

La agencia considera que la estructura de fondeo del banco es adecuada y ha evidenciado un desempeño favorable en los últimos períodos. PCR no anticipa deterioros en la composición del fondeo ni en los niveles de liquidez en el corto y mediano plazo. A junio de 2025, la cobertura de disponibilidades sobre obligaciones financieras se situó en 16.0% y el coeficiente de liquidez neta en 27.0%, indicadores que reflejan un fortalecimiento relevante frente a los niveles registrados en periodos anteriores, resultado de las medidas prudenciales adoptadas por la entidad ante la coyuntura vigente.

Al momento del análisis, los pasivos ascendieron a USD 411.7 millones, mostrando un crecimiento interanual del 10.9%, impulsado principalmente por el incremento de depósitos y obligaciones financieras. Esta evolución es consistente con la estrategia institucional orientada a diversificar sus fuentes de fondeo.

Los depósitos totalizaron USD 311.7 millones, registrando un aumento interanual del 8.4%, lo que evidencia una recuperación respecto al comportamiento reportado en el período previo. La captación se encuentra conformada, en su mayoría, por obligaciones a plazo, que representan el 77.7% del total, con un índice de renovación sólido del 83.4%.

En cuanto a la concentración del fondeo, los 20 principales depositantes representaron el 30.3% del total a la fecha de análisis. No obstante, este nivel se mantiene dentro de los límites prudenciales definidos por la administración, además de contar con mecanismos efectivos de mitigación para gestionar el riesgo asociado.

## Adecuación de capital

---

La solvencia del banco es adecuada, respaldada por un nivel patrimonial que brinda soporte a sus activos ponderados por riesgo. A la fecha de evaluación, el coeficiente patrimonial se situó en 16.6%, superior al mínimo legal (12%) y al límite prudencial definido por la entidad (14%), indicando una capacidad de absorción de potenciales pérdidas buena. Asimismo, el endeudamiento legal alcanzó 16.2%, reflejando una tendencia estable y ubicándose por encima del regulatoriamente requerido (7.0%).

A junio de 2025, el patrimonio del banco ascendió a USD 59.1 millones, mostrando una reducción interanual del 2.2%, generado por la disminución en las reservas de capital de la institución. La estructura del patrimonio está conformada principalmente por reservas de capital, que representan el 60.8% del total, seguidas por el capital social con una participación del 28.8% y los resultados por aplicar con el 8.2%.

## Desempeño financiero

---

En opinión de PCR, los resultados de la institución son favorables y se prevé que mantengan estabilidad en el corto y mediano plazo. Este desempeño se respalda en la evolución positiva de los activos productivos y su calidad, así como en el control eficiente del costo financiero, los gastos operativos y saneamientos. No obstante, será fundamental que el banco continúe reforzando sus estrategias para mitigar los efectos del entorno, particularmente en lo relacionado con el costo de fondeo y la exposición al riesgo crediticio. Al cierre de la evaluación, el ROEA se ubicó en 8.6% y el ROAA en 1.1%, niveles ligeramente inferiores a su promedio histórico, comparables con los de sus pares y levemente por debajo de la banca comercial.

Los ingresos por intermediación ascendieron a USD 22.1 millones, registrando un crecimiento interanual del 7.0% y manteniendo la tendencia positiva observada en periodos previos. Este aumento obedece principalmente a la mayor rentabilidad de la cartera de créditos, así como al crecimiento de las inversiones y depósitos activos. La estructura de los ingresos financieros está conformada principalmente por los rendimientos de la cartera crediticia, seguidos por los ingresos de depósitos e inversiones.

Por su parte, los costos de intermediación totalizaron USD 12.8 millones, con un crecimiento interanual del 11.8%. El incremento estuvo impulsado principalmente por el mayor costo de los depósitos y de las obligaciones financieras, en línea con las condiciones de mercado y la estrategia de fondeo de la institución. Como resultado, el margen de intermediación se situó en 42.2%, por debajo de su promedio histórico (2020-2024: 50.6%).

En cuanto a la eficiencia operativa, los indicadores se consideran adecuados. La capacidad de absorción de los gastos administrativos se ubicó en 54.2%, mostrando un desempeño controlado frente a su promedio histórico (54.4%), mientras que la capacidad de absorción de saneamientos se situó en 0.9%. Ambos niveles reflejan una posición relativamente más favorable que la de sus pares en el mercado.

#### **Cumplimiento de razones financieras**

---

En opinión de la calificador, la cobertura de los ingresos respecto a la cuota mensual de cesión es robusta, sustentada en la estabilidad de los flujos del originador. No se anticipan deterioros en el horizonte de calificación. A la fecha de corte, la cobertura promedio se ubicó en 12.5 veces. Adicionalmente, PCR constató el cumplimiento de las razones financieras establecidas para el fondo, las cuales muestran un comportamiento estable. En este sentido, el coeficiente de liquidez neta cerró en 27.0%, mientras que el financiamiento dirigido a Alcaldías representó el 6.7% del total.



**Estados Financieros no auditados**
**Originador**
**BALANCE GENERAL MI BANCO (USD MILLONES)**

| COMPONENTE                 | dic-20       | dic-21       | dic-22       | dic-23       | dic-24       | jun-24       | jun-25       |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| FONDOS DISPONIBLES         | 66.9         | 73.3         | 42.7         | 51.7         | 55.8         | 53.3         | 65.1         |
| INVERSIONES FINANCIERAS    | 11.2         | 0.7          | 1.5          | 0.1          | 1.1          | 1.2          | 21.6         |
| CARTERA DE PRÉSTAMOS, NETA | 211.0        | 247.2        | 289.0        | 351.9        | 371.2        | 372.6        | 361.4        |
| OTROS ACTIVOS              | 3.6          | 3.8          | 4.9          | 6.6          | 5.5          | 6.2          | 6.4          |
| ACTIVO FIJO                | 3.0          | 9.8          | 12.5         | 16.6         | 17.1         | 17.1         | 16.4         |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>       | <b>295.7</b> | <b>334.8</b> | <b>350.6</b> | <b>426.9</b> | <b>450.7</b> | <b>450.5</b> | <b>470.8</b> |
| DEPÓSITOS                  | 204.6        | 218.6        | 228.1        | 281.4        | 282.2        | 287.5        | 311.7        |
| PRÉSTAMOS                  | 32.5         | 55.5         | 61.6         | 70.4         | 94.9         | 73.1         | 84.9         |
| TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA  | 11.0         | 11.6         | 4.9          | 5.8          | 4.4          | 3.0          | 9.3          |
| OTROS PASIVOS              | 6.4          | 4.9          | 7.1          | 7.6          | 6.1          | 7.7          | 5.8          |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>       | <b>254.6</b> | <b>290.6</b> | <b>301.7</b> | <b>365.2</b> | <b>387.7</b> | <b>371.3</b> | <b>411.7</b> |
| CAPITAL SOCIAL             | 15.2         | 15.2         | 15.5         | 17.1         | 16.8         | 16.7         | 17.0         |
| RESERVAS DE CAPITAL        | 21.6         | 22.9         | 26.1         | 34.9         | 40.1         | 40.0         | 35.9         |
| RESULTADOS POR APLICAR     | 2.3          | 4.6          | 5.9          | 5.9          | 4.9          | 2.5          | 4.9          |
| PATRIMONIO RESTRINGIDO     | 2.0          | 1.5          | 1.5          | 1.2          | 1.3          | 1.2          | 1.3          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>    | <b>41.2</b>  | <b>44.2</b>  | <b>48.9</b>  | <b>58.9</b>  | <b>63.1</b>  | <b>60.4</b>  | <b>59.1</b>  |
| <b>PASIVO + PATRIMONIO</b> | <b>295.7</b> | <b>334.8</b> | <b>350.6</b> | <b>424.2</b> | <b>450.7</b> | <b>431.7</b> | <b>470.8</b> |

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

**ESTADO DE RESULTADOS MI BANCO (USD MILLONES)**

| COMPONENTE                                   | dic-20      | dic-21      | dic-22      | dic-23      | dic-24      | jun-24     | jun-25     |
|----------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|
| INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN                   | 23.6        | 27.3        | 35.8        | 40.7        | 42.7        | 20.7       | 22.1       |
| COSTOS POR CAPTACIÓN DE RECURSOS             | 12.1        | 14.5        | 14.9        | 18.2        | 23.9        | 11.4       | 12.8       |
| <b>UTILIDAD DE INTERMEDIACIÓN</b>            | <b>11.5</b> | <b>12.8</b> | <b>20.9</b> | <b>22.4</b> | <b>18.8</b> | <b>9.2</b> | <b>9.3</b> |
| INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES                | 2.7         | 4.6         | 0.2         | 0.2         | 0.2         | 0.1        | 0.1        |
| COSTOS DE OTRAS OPERACIONES                  | 0.3         | 0.6         | 0.7         | 0.7         | 0.4         | 0.1        | 0.5        |
| <b>UTILIDAD FINANCIERA</b>                   | <b>13.8</b> | <b>16.8</b> | <b>20.4</b> | <b>22.0</b> | <b>18.6</b> | <b>9.3</b> | <b>8.9</b> |
| SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN     | 2.3         | 4.3         | 4.0         | 2.4         | 1.8         | 1.0        | 0.1        |
| CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN        | 0.2         | 0.2         | 0.6         | 1.2         | 1.3         | 0.5        | 0.4        |
| <b>UTILIDAD FINANCIERA, NETA DE RESERVAS</b> | <b>11.4</b> | <b>12.2</b> | <b>15.8</b> | <b>18.3</b> | <b>15.5</b> | <b>7.8</b> | <b>8.5</b> |
| GASTOS DE OPERACIÓN                          | 6.8         | 8.1         | 9.5         | 11.0        | 10.4        | 5.2        | 5.0        |
| GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS           | 3.5         | 3.6         | 4.7         | 5.4         | 5.6         | 3.0        | 2.5        |
| GASTOS GENERALES                             | 2.5         | 4.1         | 4.5         | 5.0         | 3.9         | 1.7        | 1.7        |
| DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES              | 0.8         | 0.3         | 0.3         | 0.7         | 0.9         | 0.5        | 0.8        |
| <b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>                 | <b>4.6</b>  | <b>4.2</b>  | <b>6.3</b>  | <b>7.3</b>  | <b>5.1</b>  | <b>2.6</b> | <b>3.5</b> |
| INGRESOS NO OPERACIONALES NETO               | 1.7         | 2.5         | 2.4         | 1.6         | 2.1         | 0.9        | 0.4        |
| <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>           | <b>6.2</b>  | <b>6.7</b>  | <b>8.7</b>  | <b>8.9</b>  | <b>7.2</b>  | <b>3.5</b> | <b>3.8</b> |
| IMPUESTOS DIRECTOS                           | 1.9         | 1.7         | 2.6         | 2.3         | 2.2         | 0.9        | 1.1        |
| CONTRIBUCIONES ESPECIALES                    | 0.2         | -           | -           | -           | -           | -          | -          |
| <b>UTILIDAD NETA</b>                         | <b>4.2</b>  | <b>5.0</b>  | <b>6.0</b>  | <b>6.6</b>  | <b>5.0</b>  | <b>2.5</b> | <b>2.8</b> |

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

**INDICADORES FINANCIEROS MI BANCO (% Y VECES)**

| INDICADORES FINANCIEROS                                                 | dic-20  | dic-21  | dic-22 | dic-23 | dic-24 | jun-24 | jun-25 |
|-------------------------------------------------------------------------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>CALIDAD DE CARTERA (SSF)</b>                                         |         |         |        |        |        |        |        |
| ÍNDICE DE VENCIMIENTO                                                   | 0.23%   | 0.4%    | 0.3%   | 0.2%   | 0.2%   | 0.2%   | 1.1%   |
| COBERTURA DE RESERVAS                                                   | 504.31% | 253.88% | 302.2% | 334.3% | 204.5% | 213.4% | 158.7% |
| <b>LIQUIDEZ</b>                                                         |         |         |        |        |        |        |        |
| COEFICIENTE DE LIQUIDEZ NETA                                            | 36.23%  | 32.13%  | 19.0%  | 17.8%  | 19.8%  | 18.50% | 27.0%  |
| FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO                           | 32.71%  | 33.54%  | 18.7%  | 18.4%  | 19.8%  | 18.6%  | 20.9%  |
| FONDOS DISPONIBLES + INVERSIONES FINANCIERAS / DEPÓSITOS CON EL PÚBLICO | 38.19%  | 33.84%  | 19.4%  | 18.4%  | 20.2%  | 19.0%  | 27.8%  |
| <b>SOLVENCIA</b>                                                        |         |         |        |        |        |        |        |
| COEFICIENTE PATRIMONIAL                                                 | 16.91%  | 15.22%  | 14.9%  | 15.0%  | 17.16% | 14.8%  | 16.6%  |
| ENDEUDAMIENTO LEGAL                                                     | 15.96%  | 14.64%  | 15.5%  | 15.6%  | 17.83% | 15.3%  | 16.2%  |
| APALANCAMIENTO PATRIMONIAL                                              | 6.19    | 6.58    | 6.17   | 6.24   | 6.24   | 6.46   | 7.0    |
| <b>RENTABILIDAD</b>                                                     |         |         |        |        |        |        |        |
| SPREAD FINANCIERO (SSF)                                                 | 5.12%   | 5.12%   | 7.2%   | 6.4%   | 5.0%   | 4.92%  | 4.81%  |
| MARGEN FINANCIERO                                                       | 52.53%  | 52.64%  | 56.8%  | 53.7%  | 43.4%  | 44.6%  | 40.2%  |
| MARGEN NETO                                                             | 16.02%  | 15.71%  | 16.8%  | 16.0%  | 11.7%  | 12.2%  | 12.5%  |
| ROE (PCR)                                                               | 10.75%  | 11.72%  | 13.0%  | 12.1%  | 8.2%   | 9.5%   | 8.6%   |
| ROA (SSF)                                                               | 1.42%   | 1.49%   | 1.7%   | 1.5%   | 1.1%   | 1.1%   | 1.1%   |
| <b>EFICIENCIA</b>                                                       |         |         |        |        |        |        |        |
| CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS                                          | 59.2%   | 63.1%   | 45.5%  | 49.2%  | 55.3%  | 56.3%  | 54.2%  |
| CAPACIDAD ABSORC. SANEAMIENTOS                                          | 11.5%   | 13.3%   | 8.9%   | 4.1%   | 9.7%   | 10.4%  | 0.9%   |

Fuente: Mi Banco - SSF / Elaboración: PCR

**FONDO DE TITULARIZACIÓN**

| <b>BALANCE GENERAL (US\$ MILES)</b>          |                 |                 |                |                |                |                |
|----------------------------------------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Componente</b>                            | <b>dic-21</b>   | <b>dic-22</b>   | <b>dic-23</b>  | <b>dic-24</b>  | <b>jun-24</b>  | <b>jun-25</b>  |
| Bancos                                       | 157.3           | 42.0            | 19.5           | 57.3           | 65.2           | 17.3           |
| Cartera de inversiones                       | 724.0           | 724.0           | 724.0          | 724.0          | 724.0          | 724.0          |
| Activos en Titularización                    | 2,172.0         | 2,172.0         | 2,172.0        | 2,172.0        | 2,172.0        | 2,172.0        |
| Rendimientos por Cobrar                      | 0.6             | 0.4             | 0.9            | 1.7            | 1.1            | 1.8            |
| <b>Total de Activos Corrientes</b>           | <b>3,053.9</b>  | <b>2,938.5</b>  | <b>2,916.4</b> | <b>2,955.0</b> | <b>2,962.4</b> | <b>2,915.0</b> |
| Activos en Titularización en Largo Plazo     | 10,860          | 8,688           | 6,516.0        | 4,344.0        | 5,430.0        | 3,258.0        |
| <b>Total de Activos No Corrientes</b>        | <b>10,860.0</b> | <b>8,688.0</b>  | <b>6,516.0</b> | <b>4,344.0</b> | <b>5,430.0</b> | <b>3,258.0</b> |
| <b>Total de Activos</b>                      | <b>13,913.9</b> | <b>11,626.5</b> | <b>9,432.4</b> | <b>7,299.0</b> | <b>8,392.4</b> | <b>6,173.0</b> |
| Documentos por pagar                         | 146.8           | 31.2            | 7.9            | 35.5           | 47.0           | 0.0            |
| Comisiones por pagar                         | 0.2             | 0.2             | 0.2            | 0.2            | 0.2            | 0.2            |
| Honorarios Profesionales                     | 5.8             | 5.9             | 6.0            | 16.5           | 12.4           | 12.0           |
| Otras cuentas por pagar                      | 0.0             | 0.0             | 0.0            | 0.0            | 0.1            | 0.0            |
| Obligaciones por titularización de activo CP | 1,523.8         | 1,629.2         | 1,742.8        | 1,864.7        | 1,802.1        | 1,926.0        |
| Impuestos y retenciones                      | 0.0             | 0.0             | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| <b>Total de Pasivos Corrientes</b>           | <b>1,676.7</b>  | <b>1,666.5</b>  | <b>1,756.8</b> | <b>1,916.9</b> | <b>1,861.8</b> | <b>1,938.2</b> |
| Obligaciones por titularización de activo LP | 8,418.4         | 6,804.2         | 5,073.5        | 3,217.8        | 4,156.3        | 2,237.0        |
| Ingresos diferidos                           | 3,813.8         | 3,150.6         | 2,595.7        | 2,157.5        | 2,367.7        | 1,991.1        |
| <b>Total de Pasivos No Corrientes</b>        | <b>12,232.2</b> | <b>9,954.8</b>  | <b>7,669.2</b> | <b>5,375.3</b> | <b>6,523.9</b> | <b>4,228.0</b> |
| Reservas de Excedente anteriores             | 5.0             | 5.0             | 5.0            | 5.0            | 5.0            | 5.0            |
| Reservas de Excedente del Ejercicio          | 0.0             | 0.2             | 1.3            | 1.8            | 1.7            | 1.8            |
| <b>Excedente Acumulado</b>                   | <b>5.0</b>      | <b>5.2</b>      | <b>6.3</b>     | <b>6.8</b>     | <b>6.7</b>     | <b>6.8</b>     |
| <b>Total de Pasivos</b>                      | <b>13,913.9</b> | <b>11,626.5</b> | <b>9,432.4</b> | <b>7,299.0</b> | <b>8,392.4</b> | <b>6,173.0</b> |

**Fuente: RICORP / Elaboración: PCR**

| <b>ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)</b>                 |               |               |               |               |               |               |
|----------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Componente</b>                                        | <b>dic-21</b> | <b>dic-22</b> | <b>dic-23</b> | <b>dic-24</b> | <b>jun-24</b> | <b>jun-25</b> |
| Ingresos de operación y administración                   | 763.8         | 663.2         | 554.9         | 438.2         | 228.1         | 166.4         |
| Ingresos por inversiones                                 | 23.7          | 25.9          | 32.1          | 44.4          | 21.5          | 22.6          |
| Otros ingresos                                           | 2.0           | 1.9           | 1.9           | 1.8           | 0.9           | 0.8           |
| <b>Total de ingresos</b>                                 | <b>789.5</b>  | <b>691.0</b>  | <b>588.9</b>  | <b>484.4</b>  | <b>250.4</b>  | <b>189.8</b>  |
| Por administración y custodia                            | 55.3          | 48.1          | 40.3          | 31.9          | 17.0          | 12.6          |
| Por clasificación de riesgos                             | 23.7          | 23.9          | 24.0          | 24.0          | 12.0          | 12.0          |
| Por pago de servicios de la deuda                        | 0.3           | 0.3           | 0.2           | 0.2           | 0.1           | 0.0           |
| Por impuestos y contribuciones                           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| Por auditoría externa y fiscal                           | 3.6           | 4.0           | 4.2           | 4.3           | 1.3           | 2.0           |
| Por Honorarios profesionales                             | 10.0          | 10.5          | 10.9          | 10.5          | 0.0           | 0.0           |
| <b>Total de gastos de administración y operación</b>     | <b>93.0</b>   | <b>86.7</b>   | <b>79.6</b>   | <b>70.9</b>   | <b>30.4</b>   | <b>26.6</b>   |
| Gastos financieros (Intereses valores de titularización) | 690.8         | 596.8         | 496.2         | 387.7         | 206.9         | 149.6         |
| Otros gastos                                             | 4.5           | 0.1           | 0.2           | 0.1           | 0.0           | 0.1           |
| <b>Total de gastos de administración y operación</b>     | <b>788.2</b>  | <b>683.6</b>  | <b>576.0</b>  | <b>458.7</b>  | <b>237.4</b>  | <b>176.3</b>  |
| <b>Excedente del ejercicio</b>                           | <b>1.2</b>    | <b>7.4</b>    | <b>12.9</b>   | <b>25.7</b>   | <b>13.0</b>   | <b>13.6</b>   |
| Compensación de déficit año anterior                     | -0.1          | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| Constitución de reserva de excedentes                    | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| Remanentes a devueltos al originador                     | -1.1          | -7.2          | -11.6         | -23.9         | -11.4         | -11.7         |
| <b>Utilidad del ejercicio</b>                            | <b>0.0</b>    | <b>0.2</b>    | <b>1.3</b>    | <b>1.8</b>    | <b>1.7</b>    | <b>1.9</b>    |

**Fuente: RICORP / Elaboración: PCR**

**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.