

## FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE CERO DOS Informe inicial de clasificación de riesgo

Sesión Extraordinaria N° 6142021 del 23 de septiembre de 2021.

Información financiera del Originador auditada a diciembre de 2020 y no auditada al 30 de junio de 2021.

Contactos: Claudia Córdova Larios  
Marco Orantes Mancía

Analista sénior [ccordova@scriesgo.com](mailto:ccordova@scriesgo.com)  
Analista sénior [morantes@scriesgo.com](mailto:morantes@scriesgo.com)

### 1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a la emisión con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos (en adelante el Fondo o FTRCCSV02), con información financiera del Originador auditada a diciembre de 2020 y no auditada al 30 de junio de 2021.

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

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos - FTRCCSV02		
Emisión	Inicial	
	Clasificación	Perspectiva
VTRCCSV 02	AA (SLV)	Estable

*\*En proceso de inscripción en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero.*

#### Explicación de la clasificación otorgada<sup>1</sup>:

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

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

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 de riesgo, mientras que el signo “-” indica un nivel mayor de riesgo.

**SLV:** indicativo de 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

- Derechos del Fondo sobre una porción de los flujos financieros futuros mensuales provenientes de los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor del Originador con Fedecredito, principalmente por los pagos de las remesas efectuadas y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Sociedad Cedente estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.
- El Fondo tendrá una reserva retenida en efectivo que cubrirá cuatro pagos mensuales de capital e intereses de los valores de titularización emitidos.
- Los niveles de cobertura del servicio de la deuda son amplios, incluso en escenarios de estrés.
- El Originador se favorece del amplio reconocimiento de marca que le brinda el pertenecer al sistema Fedecredito; al aprovechar economías de escalas y ampliar su cobertura geográfica a través de una plataforma tecnológica robusta.
- El crecimiento orgánico de la Caja en los últimos años ha sido satisfactorio para los riesgos asumidos. Los

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

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com).

niveles de rentabilidad continúan consistentes y superiores a los promedios del sistema.

- Base sólida de activos productivos, principalmente los vinculados a la cartera de préstamos, han asegurado el crecimiento sostenido de la Caja, superior a los promedios de la industria bancaria; y generado una destacada posición competitiva en el Sistema Fedecrédito.
- La calidad de la cartera de la Sociedad Cedente es buena, exhibe niveles de morosidad bajos y robustas coberturas con reservas.
- Los indicadores de eficiencia operativa comparan positivamente frente a los promedios de la industria.
- La solvencia patrimonial del Originador favorece la flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas esperadas.

## Retos

- La estructura de la transacción no brinda mayor protección a los tenedores de los bonos frente a otros acreedores financieros, ante escenarios de concurso de acreedores.
- La porción de los flujos cedidos se pagará posteriormente a los ingresos captados por el FTRTCCSV01, hasta que éste último sea liquidado. Sin embargo, el análisis de sensibilidad bajo escenarios de estrés efectuados al FTRTCCSV02 mostraron adecuadas coberturas sobre el servicio de la deuda.
- Diversificar el portafolio crediticio del Originador por actividad económica.
- Potencial proceso de regulación y supervisión de la Sociedad Cedente por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero.

## Amenazas

- Entorno operativo retador, derivado de una economía debilitada tras la crisis del Covid-19.

- Modificaciones a las políticas migratorias y caída de empleo hispano, especialmente en EE.UU. podría debilitar el flujo de remesas.
- Posibles cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.

## 3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

La Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, (en adelante la Caja, CCSV, Originador o Sociedad Cedente) cederá al FTRTCCSV02 gestionado por Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante Ricorp o la Titularizadora), los derechos sobre flujos futuros mensuales de la Caja correspondientes a una porción de los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la CCSV con la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (en adelante Fedecrédito, Federación o Agente Colector).

Una vez cancelado el contrato de cesión de derechos suscrito a favor del FTRTCCSV01, la cesión recaerá sobre los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con Fedecrédito.

También, se incluyen de forma subsidiaria, todo tipo de ingresos operativos, donde destacan los relacionados a la cartera de préstamos y los no operativos, para servir como fuente de pago de la serie de valores de titularización emitida por el FTRTCCSV02.

El mecanismo primario de captura de liquidez para el repago de los valores de titularización se activará mensualmente con los reintegros efectuados por Fedecrédito, del dinero proveniente del pago de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja por el pago de las remesas realizadas.

Para efectos de la emisión, la Caja de Crédito emitirá una orden irrevocable de pago (OIP) hacia el Agente Colector en favor del Fondo de Titularización. Por medio de esa OIP, se generarán las capturas de liquidez que serán transferidos al patrimonio independiente que servirá como fuente principal del repago a los valores de titularización (VTRTCCSV 02).

La porción de los flujos cedidos al FTRTCCSV02 comprenderá hasta un monto máximo de USD39,240,000.0, los cuales serán enterados al Fondo a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de USD327,000.0.

Características de los Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos	
Originador	Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L.
Emisor	Ricorp Titularizadora, S.A. con cargo al Fondo.
Monto	Hasta USD28,000,000.0
Plazo	Hasta 120 meses, contados a partir de la fecha de colocación.
Tasa de interés	Será fija, por la totalidad del plazo de la emisión y se determinará en el momento previo a la colocación de la emisión de los Valores con cargo al Fondo.
Pago de principal	Podrá ser mensual, trimestral, anual o al vencimiento, con o sin período de gracia, en cuotas iguales o desiguales y será definida por la Titularizadora antes de la colocación.
Pago de intereses	Se pagarán de forma mensual, trimestral, semestral o anual y será definida por la Titularizadora antes de la colocación.
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V. (En adelante CEDEVAL).
Activos subyacentes	Derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV correspondientes a una porción de los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con Fedecrédito y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.
Protección y mejoradores crediticios	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Orden irrevocable de pago girada a Fedecrédito.</li> <li>• Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de capital e intereses.</li> </ul>
Destino de los fondos de la emisión	Adquisición de los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV.
Destino de los fondos obtenidos por el Originador	Financiamiento de operaciones crediticias correspondientes al giro de su negocio, cancelación de pasivos y ampliación de servicios financieros a sus asociados.
Fecha de colocación	Por definir

Fuente: Ricorp Titularizadora S.A.

## 4. CONTEXTO ECONÓMICO

### 4.1 Análisis de la plaza local

La desaceleración significativa en la economía durante el 2020, fue explicada por la suspensión temporal de algunas actividades productivas, necesarias en su momento para evitar contagios masivos por COVID-19. Esta situación originó incidencias económicas en el desempeño de diversos sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Desde el 2002, El Salvador ha experimentado crecimientos sostenidos en los niveles de deuda, situación que lo ubica desde entonces como uno de los países de Latinoamérica con mayor participación de deuda respecto al PIB. Los financiamientos aprobados al Gobierno para asistir la crisis sanitaria y la fase de reactivación, aumentaron aún más las obligaciones de deuda. Esto combinado con una baja recaudación fiscal en el núcleo de la cuarentena, profundizó los resultados en materia de déficit fiscal, condición que ha limitado el margen de maniobra para una reactivación acelerada a través de la inversión pública. Actualmente, el Gobierno está en proceso de negociar un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que permita reconfigurar la deuda, al tiempo que revisa convenios con otros países cooperantes y organismos multilaterales.

La despolarización de la Asamblea Legislativa está permitiendo al Ejecutivo una mayor flexibilidad para efectuar cambios estructurales. Durante el 2021, el desempeño de la actividad económica continuará en función de una gestión eficiente de la crisis sanitaria por posibles rebrotes y avances en la inmunización a través de la vacuna.

Por otra parte, se observan mejoras en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo, el país continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de infraestructura vial y adaptación del sistema educativo a la nueva realidad pandémica.

El 08 de junio, El Salvador aprobó la Ley Bitcoin, la cual permite que la moneda virtual Bitcoin tenga curso legal a partir del 07 de septiembre. Una mayor cobertura analítica

estaría condicionada por eventos e información en desarrollo.

## 4.2 Producción nacional

El Salvador tiene una economía cuyo Producto Interno Bruto (PIB) en 2020 cerró en USD24,639.0 millones, con una previsión de crecimiento para 2021 del 9.0% según el Banco Central de Reserva (BCR) y hasta un 7.5% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Durante el segundo trimestre de 2021, este indicador mostró un crecimiento del 24.5% interanual, favorecido principalmente por las actividades de la industria manufacturera (51.8%); transporte y almacenamiento (37.6%); comercio mayorista automotriz (32.8%); financieras y seguros (9.5%); inmobiliarias (8.6%) y administración pública (7.5%), que en su conjunto aportan el 53.3% al PIB. Destacan además los sectores alojamiento y servicio de comida, y construcción con crecimientos arriba del 35%.

## 4.3 Finanzas públicas

En el primer semestre de 2021, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron un saldo de USD3,617.3 millones, un crecimiento interanual de 24.6%, explicado principalmente por una mejor recaudación de ingresos tributarios entre abril y junio del año en curso. Por su parte, el gasto total (USD4,001 millones) aunque creció sólo 3.4%, registra un 20.5% más, comparado con los últimos 3 años previos a la pandemia cuando el Gobierno destinó un mayor nivel de recursos para la atención de la crisis sanitaria. Al cierre de 2020, el déficit fiscal respecto al PIB incluyendo pensiones registró un 9.9%, afectado principalmente por el incremento en el gasto corriente para atender la crisis sanitaria y al pago de intereses de deuda.

A junio de 2021, la deuda total registró USD22,291.1 millones. Al considerar la estimación del PIB anualizado por el Ministerio de Hacienda en el primer semestre del año, el indicador de deuda sobre PIB rondaría 83.8%, 2 puntos porcentuales (p.p.) por debajo del reportado al cierre de 2020. En esta coyuntura, El Salvador negocia con el FMI, un acuerdo de servicio ampliado para obtener USD1,300.0 millones para refuerzo del Presupuesto General de la Nación para los próximos tres años. La reconversión de las obligaciones de corto a largo plazo,

podría contribuir a liberar presiones de liquidez en la ruta hacia la recuperación post-Covid19.

## 4.4 Comercio exterior

Las exportaciones registraron un valor de USD3,252.9 millones a junio de 2021, con un crecimiento anual de 48.1%, equivalente a USD1,056.6 millones adicionales. Los sectores que encabezaron el crecimiento de las ventas al exterior son: La maquila (+102.1%) y la industria manufacturera que incluye productos alimenticios, de caucho y plástico (+41.5%). Estos sectores representan el 6.3% de las exportaciones totales y aportan el 99.0% del crecimiento.

Por su parte, las importaciones totalizaron USD7,011.3 millones a junio 2021, con un crecimiento interanual del 47.7%. Las importaciones de bienes de consumo muestran un crecimiento del 35.2%, mientras que los bienes de capital un 67.0%; impulsado por los bienes intermedios para manufactura e industria (+49.2%) y la factura petrolera (+70.6%), los bienes no duraderos (28.3%) así como transporte y comunicación (+64.5%).

Finalmente, el saldo de la balanza comercial al cierre del primer semestre del 2021 ascendió a USD3,758 millones, con un crecimiento del déficit comercial de USD1,207.1 millones (+47.3%).

## 4.5 Inversión extranjera directa (IED)

A junio de 2021, los flujos acumulados de IED registraron USD366.5 millones, cifra un 2.2% mayor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por la recuperación en los flujos de la industria manufacturera para bienes de consumo e intermedios. Panamá con USD136 millones y EEUU con USD103 millones fueron los principales países con mayor flujo de inversión. En el contexto de la pandemia, con el aplazamiento de inversiones de capital en nuevos proyectos y la interrupción en las cadenas de suministro, el sector construcción y tecnologías de la información continúan registrando considerables disminuciones de IED, con un 60.0% y 100.2% respectivamente.

## 4.6 Remesas familiares

Las remesas familiares recibidas durante el primer semestre de 2021 alcanzaron USD3,658.5 millones, un crecimiento interanual del 45.3%. Anualmente el flujo

acumulado representa hasta el 20% del PIB. El BCR prevé que la continua reducción en la tasa de desempleo de latinos que viven en Estados Unidos y el reciente anuncio de la renovación del Estatus de Protección Temporal (TPS, por sus siglas en inglés) hasta el 31 de diciembre de 2022 favorezca la estabilidad en el envío de remesas familiares a El Salvador. El gobierno de EEUU, a través del proyecto para el desarrollo de triángulo norte (inversión: USD4,000 millones); busca minimizar la migración forzada; escenario que a futuro podría sensibilizar el flujo y dependencia de las remesas en la economía salvadoreña.

## 5. SECTOR BANCARIO

A junio de 2021, la banca continuó mostrando un crecimiento modesto de cartera, elevados indicadores de liquidez, un incremento sostenido de su portafolio de inversiones y una ligera mejora en los niveles de solvencia. Los índices de morosidad presentaron una tendencia al alza, no obstante, las coberturas para créditos vencidos continúan adecuadas.

La banca reportó un crecimiento de cartera del 2.0%, impulsado por créditos a empresas del sector servicios (+10.9%), electricidad, gas y agua (+13.2%) e industria manufactura (+4.0%), asimismo se observó una recuperación de las colocaciones en consumo (+2.2%), luego de haber reportado contracción en el último trimestre de 2020 y primer trimestre de 2021 producto de los efectos de la crisis. Los créditos para empresas han sido favorecidos por líneas de financiamiento de la banca multilateral y organismos de cooperación desde el segundo semestre de 2020.

El índice de mora se ubicó en 2.3% desde el 1.6% observado un año antes. El deterioro del indicador obedece a la finalización de las medidas temporales de alivio económico implementadas por el Gobierno para los afectados por COVID-19, que permitieron la suspensión de cuotas de créditos y el conteo de días mora. Las coberturas con reservas reportaron una disminución al situarse en 154.6% desde 163.9% de junio 2020, no obstante, continúan por encima del límite prudencial del 100.0%.

El coeficiente de solvencia patrimonial mostró una ligera mejora al registrar 15.0%, desde el 14.6% doce meses atrás, explicado por la mayor generación interna de capital y la distribución moderada de dividendos.

Los depósitos crecieron 8.1% interanual, propiciado por una disminución del consumo interno; remesas familiares destinadas en parte al ahorro y los fondos obtenidos por el Estado a través de préstamos y emisiones, que temporalmente son depositados en los bancos.

El margen financiero mejoró en el lapso de un año promediando 67.4% a junio de 2021 desde el 65.9% un año antes. Esto explicado por una mejora en la gestión de costos de operación (-3.3%), favorecido por una disminución del costo en intereses sobre préstamos (-31.3%). El menor dinamismo de las colocaciones crediticias, aunado a la mayor captación de depósitos, generó una reducción de la dependencia de fondeo con otros bancos y emisiones de valores.

Como medida precautoria ante un posible deterioro en algunos destinos crediticios, principalmente consumo y empresas, los gastos en reservas de saneamientos crecieron interanualmente en 30.8%. No obstante, los gastos de operación mostraron una contracción del 3.3% y los otros ingresos no operacionales reportaron un aumento del 275.3%, favoreciendo la rentabilidad del sector. En consecuencia, las utilidades netas reflejaron un crecimiento interanual del 58.5% versus la disminución de 24.9% en junio 2020.

## 6. SISTEMA FEDECRÉDITO

El Sistema Fedecrédito está integrado por 48 Cajas de Crédito, 7 Bancos de los Trabajadores, 2 compañías de seguros relacionadas (Seguros Fedecrédito y Fedecrédito Vida), una entidad proveedora de servicios varios (FEDESERVI) y su Federación, conocida como Fedecrédito, quien le brinda soporte comercial, técnico y financiero a cada una de sus asociadas y empresas relacionadas.

Fedecrédito es una entidad financiera de segundo piso; las Cajas de Crédito y Banco de los Trabajadores se enfocan en servicios de banca comercial principalmente hacia los segmentos de microcrédito y pequeñas y medianas empresas (PYMES), así como a banca minorista. A pesar de los riesgos particulares que distinguen a la industria, el sistema maneja controlados indicadores de cartera y niveles administrables de eficiencia operativa que comparan similar a los promedios de la banca comercial.

El Sistema posee 8 entidades supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF): 4 bancos de los trabajadores, 2 aseguradoras, una subsidiaria

especializada en servicios complementarios y la Federación. Las 51 entidades restantes son reguladas y supervisadas por la Federación y han adoptado de forma prudencial la normativa aplicable al sistema financiero regulado.

SCRiesgo considera, que el Sistema Fedecredito posee un importante valor de marca, que le genera presencia geográfica, con más de 780 puntos de servicio distribuidos en todo el país, aprovechamiento de economías de escala, acceso a fuentes de financiamiento y una amplitud en la red de servicios favorecidos por su amplia plataforma tecnológica. Lo anterior, crea importantes ventajas competitivas para cada una de sus entidades socias.

## 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 posee una amplia experiencia, administrando fondos de titularización de flujos futuros dentro del mercado de valores. Dado que el mercado de fondos de titularización inmobiliarios es reciente, la Titularizadora cuenta con poca experiencia gestionado estructuras de este tipo. No obstante, cuenta con un equipo con ejecutivos de gran experiencia en el sector inmobiliario.

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, ya 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 periódico 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.

## 8. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

### 8.1 Proceso de titularización

Mediante contrato de cesión de flujos futuros, la Caja de Crédito de San Vicente cederá los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la Caja correspondientes a una porción de los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la CCSV con Fedecredito y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que el Originador estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

Una vez cancelado el contrato de cesión de derechos suscrito a favor del FTRCCSV01, la cesión recaerá sobre los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con Fedecredito y, subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que el Originador estuviere facultado legal o contractualmente a percibir.

La porción de los flujos cedidos comprende hasta un monto máximo de USD39,240,000.0, los cuales serán enterados al FTRCCSV02 a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de USD327,000.0.

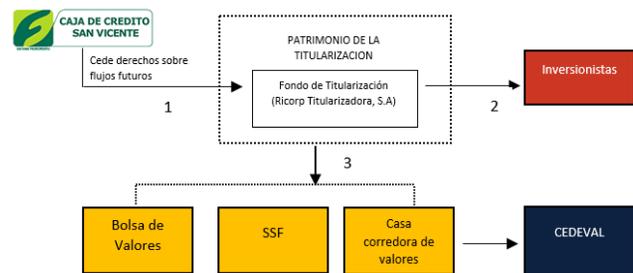
La Titularizadora adquirirá para el FTRCCSV02, los derechos sobre los flujos mensuales mencionados anteriormente; y una vez transferidos los derechos sobre los flujos operativos futuros, la Titularizadora, colocará a través de la Bolsa de Valores de El Salvador los valores de titularización por un monto de USD28,000,000.0, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Con el producto de los valores pagará a la CCSV el precio de los derechos sobre los flujos, acordado por un monto de USD26,421,279.65, de los cuales el Originador autoriza a Ricorp en su calidad de administrador del Fondo, retenga de forma temporal la cantidad de USD9,115,000.0 para que integren temporalmente la cuenta restringida, por lo que, inicialmente, la Caja de Crédito recibirá la cantidad de USD17,306,279.65.

La cantidad retenida del monto total a enterar al Originador servirá para el pago de pasivos por titularización del FTRCCSV01 a requerimiento por escrito de la Caja, por lo que se pagarán a esta o a quien indique previo a la fecha de pago de dichos pasivos por titularización. El resto de los recursos enterados a la Caja se destinarán al financiamiento de operaciones crediticias correspondientes al giro de su negocio, cancelación de otros pasivos y ampliación de servicios financieros a sus asociados.

A través del contrato de cesión de derechos sobre flujos operativos futuros, la CCSV se obligará a transferir a la cuenta colectora los flujos correspondientes a la cesión de derechos a través de girar la o las Órdenes Irrevocables de Pago a quien o quienes hagan la función de colectoría de sus flujos operativos, principalmente relacionados con los

reintegros de las cuentas por cobrar, siendo inicialmente instruida a Fedecredito.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

## 8.2 Componentes de la estructura

**Originador:** Caja de Crédito de San Vicente. Entidad cooperativa supervisada por Fedecredito. Este último, supervisado por la Superintendencia del Sistema Financiero.

**Estructurador:** Ricorp Titularizadora, S.A.

**Emisor:** Ricorp Titularizadora, S.A. con cargo al Fondo.

**Patrimonio del Fondo:** es independiente del Originador y de la Titularizadora. Adquiere los derechos sobre una porción de los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja de Crédito con Fedecredito, cada mes. Y subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

**Cuenta colectora:** cuenta de depósito bancaria abierta en Fedecredito a nombre de la Caja de Crédito. Esta última girará la instrucción mediante orden irrevocable de pago (OIP) a Fedecredito para depositar diariamente en dicha cuenta la cantidad correspondiente a los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja, en razón del convenio para la prestación de servicios de remesas, colectoría y otros servicios financieros con Fedecredito o de cualquier otra relación contractual que exista en el futuro con la Federación. La cuenta colectora también podrá abrirse como una billetera digital.

La cuenta colectora será restringida para la Caja, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colectoría de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba la Caja para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato de cesión, por lo que el Originador no puede realizar ningún

tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma.

Una vez se cumpla con la cuota de cesión de flujos pactada, los fondos remanentes en la cuenta colectora se trasladarán diariamente a la cuenta que el Originador indique dentro de Fedecrédito. Cabe señalar, que Fedecrédito está facultado para cargar cualquier otra cuenta bancaria de la Caja abierta en la Federación hasta completar el valor de la cuota mensual cedida, en caso no hubiera fondos en la cuenta discrecional para pagar las obligaciones del Fondo.

**Cuenta discrecional:** cuenta bancaria que será abierta a nombre del FTRTCCSV02, en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la SSF, cuenta que será administrada por la Titularizadora, cuya función será mantener los fondos provenientes de la cesión de derechos necesarios para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores de Titularización y demás acreedores del Fondo. La cuenta discrecional también podrá abrirse como una billetera digital.

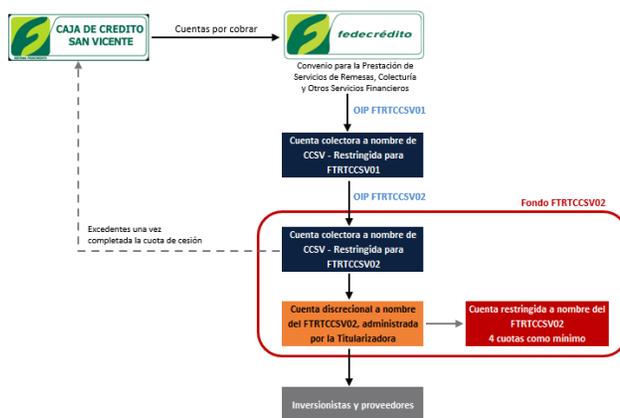
**Cuenta restringida:** cuenta bancaria que será abierta a nombre del FTRTCCSV02, en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, cuenta que será administrada por la Titularizadora y que servirá de respaldo para el pago de los Valores de Titularización, no debiendo ser menor a las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión. d

Inicialmente estará constituida por el monto de USD1,308,000.0, los cuales se tomarán del producto de la colocación de la emisión y posteriormente, en caso de ser necesario, se alimentará a partir de fondos desde la cuenta discrecional según la prelación de pagos. Esta cuenta servirá para la amortización del capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso sea necesario.

Adicionalmente, la cuenta restringida se integrará de forma temporal con la cantidad adicional de USD9,115,000.0, los cuales se tomarán del producto de la colocación y constituyen una retención temporal del monto a enterar al Originador por la cesión de derechos. Este monto servirá para el pago de pasivos por titularización del Originador del FTRTCCSV01 a requerimiento por escrito de la CCSV, por lo que se le pagarán a esta o a quien indique previo a la fecha de pago de dichos pasivos por titularización.

### 8.3 Estructura operativa de la transacción

El pagador principal es Fedecrédito a través los reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja en razón del denominado Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros (en adelante el Convenio). Dichos flujos se concentrarán en las cuentas colectoras a nombre del Originador, las cuales serán restringidas para este último y a través de sendas Órdenes Irrevocables de Pago (OIP), Fedecrédito trasladará el monto de la cesión mensual a la cuenta discrecional del FTRTCCSV02.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

### 8.4 Distribución de pagos

Todo pago se hará por la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en el siguiente orden:

1. Fedecrédito depositará directamente a la cuenta colectora los reintegros de las cuentas por cobrar generadas a favor de la Caja por los pagos de las remesas efectuadas, posteriormente abonará a la cuenta discrecional del Fondo hasta completar la cuota cedida.
2. Se abonará la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada 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 generará los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores del FTRTCCSV02.

4. Se pagará las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
5. Cualquier remanente generado durante el mes, de conformidad a las definiciones establecidas en el contrato de titularización, se devolverá al Originador en el mes siguiente.

### 8.5 Mejoras crediticias

Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas cuatro cuotas mensuales de capital e intereses.

### 8.6 Condiciones especiales

Durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del FTRTCCSV02, la Caja se obliga a:

1. Mantener válidas y vigentes las relaciones contractuales con Fedecredito y aquellas necesarias con las entidades que prestan servicios de transferencia de remesas familiares requeridas para aportar los fondos necesarios para el Fondo.
2. No promover acción alguna u omisión que provoque la caducidad anticipada de los contratos antes relacionados.
3. Dar cumplimiento a las normas, reglamentos y acuerdos que emita el Concejo Directivo de Fedecredito.
4. Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
5. La obligación de la Caja de mantener durante todo el plazo de la emisión las reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de USD10,821,485.93.

### 8.7 Eventos de pérdidas y amortización anticipada

De producirse situaciones que impidan la generación de los flujos operativos futuros de fondos proyectados y una vez agotados los recursos del Fondo de Titularización, los Tenedores de Valores deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales

situaciones, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de lo establecido en el contrato de cesión y de titularización.

En caso de presentarse eventos que pongan en riesgo la generación de los Flujos Operativos Futuros de fondos cedidos especificados en el contrato de cesión y titularización, corresponderá a los Tenedores de Valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores. Cualquier saldo no cubierto con la liquidación del Fondo como consecuencia de este acuerdo será asumido por los Tenedores de Valores.

En el evento que el proceso de titularización genere pérdidas causadas por dolo o culpa imputables directamente a la Titularizadora, declaradas como tales por juez competente en sentencia ejecutoriada, los Tenedores de Valores podrán ejercer las acciones contempladas en las disposiciones legales pertinentes con el objeto de obtener el pago y las indemnizaciones a las que hubiere lugar.

### 8.8 Procedimiento en caso de mora

Si 10 días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la cuenta discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y/o capital próxima siguiente, la 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, 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 diez días siguientes a la notificación, entonces habrá lugar a una situación de mora.

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

simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

En caso de mora en el pago de capital, el Fondo de Titularización no reconocerá a los Tenedores de Valores un interés moratorio sobre la porción del capital de la cuota correspondiente en mora.

## 8.9 Redención anticipada de los valores a opción del emisor

A partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de ciento ochenta 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, debiendo realizarse a través de Cedeval.

El Fondo de Titularización por medio de la Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la SSF, a la Bolsa de Valores y a Cedeval, con quince días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la fecha de redención de los valores, la Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de Cedeval.

En caso de realizarse la redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada cuenta discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por Cedeval.

## 8.10 Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Operativos Futuros, a ser otorgado por la CCSV y la Titularizadora, dicha entidad procederá a enterar a la Titularizadora la cantidad que

haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad de que se trate, hasta un monto máximo de USD39,240,000.0, según las colocaciones que hayan sido realizadas, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establecieron en el referido contrato; esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores y de acuerdo a 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, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por la Caja de Crédito de San Vicente, hasta completar el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados a la fecha de caducidad por los valores emitidos. Lo anterior deberá ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la SSF.

En el caso de presentarse alguna de las causales de caducidad, corresponderá al Representante de los Tenedores convocar a una Junta General de Tenedores a fin de informarlos de la situación e iniciar las acciones correspondientes

## 8.11 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.

## 9. ORIGINADOR

### 9.1 Perfil de la Entidad

La Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable es

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 10 de 20

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

miembro socio de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (Fedecrédito), fue fundada el siete de marzo de 1943, y está regulada por leyes generales. Por la dimensión de sus activos administrados, la Institución es la segunda de mayor tamaño dentro del Sistema Fedecrédito, a pesar de operar con una sola agencia. La evolución de sus activos de riesgo ha estado fundamentada por una adecuada gestión del crédito, evidenciado por la trayectoria baja del índice de mora, cobertura con reservas superior al 100.0%, el desplazamiento de crédito hacia categorías de menor riesgo y el fortalecimiento del patrimonio de forma orgánica.

La estrategia principal de negocio está enfocada en el otorgamiento de crédito al sector de consumo, empresas y en menor medida vivienda, caracterizado por una atención personalizada y centralización de sus operaciones. El propósito fundamental es contribuir al mejoramiento económico de sus socios, supliendo necesidades crediticias mediante la organización y principios del cooperativismo.

La Institución mantiene una sólida posición competitiva en San Vicente, su principal área de influencia. No obstante, la Caja tiene presencia en el resto del país a través del sistema Fedecrédito, siendo los departamentos de San Vicente, San Salvador, La Libertad, y La Paz los de mayor participación de cartera en orden de importancia. Esta presencia se ha favorecido del reconocimiento de marca, la plataforma tecnológica del Sistema Fedecrédito y la representación de ejecutivos de crédito en los departamentos atendidos.

La Entidad se favorece del soporte técnico y financiero que le brinda su principal socio estratégico Fedecrédito (supervisado por la Superintendencia del Sistema Financiero). Se valora de forma positiva que la Caja adopte de forma prudencial la normativa aplicable a las instituciones financieras y que realice esfuerzos por fortalecer sus procesos y diferentes unidades. Para dar seguimiento al cumplimiento de la normativa, la función de supervisor la realiza la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, quien dicta los lineamientos necesarios para su adecuada aplicabilidad.

El Originador tiene como meta realizar la apertura de una agencia en diciembre de 2021 y estratégicamente estará ubicada en San Salvador. A nuestro criterio, los ratios de eficiencia podrían mostrar sensibilidad ante los mayores

recursos de estructura utilizados una vez inicie operaciones.

La Caja posee diversos productos financieros que ofrece a los diferentes segmentos atendidos, entre los que destacan: el otorgamiento de préstamos tradicionales, emisión de tarjetas de crédito, la captación de ahorros, realizada exclusivamente de los socios por medio de certificados de depósito a plazo fijo y cuentas de ahorro a la vista, ofreciendo para este último la tarjeta de débito del Sistema Fedecrédito. Además, la Caja ejecuta pagos de remesas a todo público y ofrece también servicios complementarios como recepción de pagos de servicios básicos.

## 9.2 Gobierno corporativo y gestión de riesgo

A efecto de mantener una política de transparencia ante los diversos grupos de interés, la Caja ha adoptado buenas prácticas de Gobierno Corporativo. Esto, con el propósito de impulsar un desempeño ordenado y transparente, que garantice el buen funcionamiento de la Institución; ejerciendo las debidas actividades administrativas y de control para el mejor uso de los recursos institucionales.

La Asamblea de Socios, es la máxima autoridad de la Institución y es la encargada de elegir y empoderar a los Representantes de Acciones. Estos últimos, eligen a la Junta Directiva, constituida por seis directores (tres propietarios y tres suplentes), los cuales se mantienen 5 años en funciones con derecho a reelección.

A junio de 2021, la nómina de la Junta Directiva de la Caja de Crédito de San Vicente, es la siguiente:

Junta Directiva	
Joaquín Cosme Aguilar	Director Presidente
Fulbio Alirio Hernández	Director Secretario
Julio César Vargas García	Primer Director
Catarino Amado López Bautista	Director Suplente
Reina de la Paz Gavidia de Ponce	Director Suplente
Roberto Eduardo Cea Salinas	Director Suplente

Fuente: Caja de Crédito de San Vicente.

La alta gerencia la constituye el Gerente general, el cual es responsable de la estructura operativa y responde de las funciones a su cargo ante la Junta Directiva. La Caja cuenta con cuatros comités de apoyo a Junta Directiva: auditoría; prevención de lavado de dinero y financiamiento al

terrorismo; riesgos y admisión de socios. Asimismo, cuenta con cuatro comités técnicos de alta gerencia, los cuales son: gerencia; créditos; mora; seguridad y salud ocupacional. Es importante señalar que dentro de los comités hay una activa participación de los miembros directivos.

En nuestra opinión, la Caja tiene una estructura formal de gobierno corporativo, a la vez que cuenta con una adecuada gestión de riesgos que se favorece de herramientas técnicas de gestión para medir y controlar riesgos, en función del tamaño de negocios y los riesgos asumidos.

En contrapeso, la Institución tiene el desafío de fortalecer la cultura de riesgos y robustecer la gestión integral de riesgos operacionales, tecnológicos y otros. Esto, con el propósito de brindar líneas de defensa hacia los intereses de los socios y demás grupos de interés, a la vez que fortalece su sistema de gestión ante el potencial proceso de regulación y supervisión por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero.

## 10. ANÁLISIS FINANCIERO DEL ORIGINADOR

Los estados financieros utilizados en este reporte fueron preparados con base a las normas contables emitidas por la Federación de las Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (Fedecrédito) y en las situaciones no previstas en estas normas, la opción más conservadora de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros de la Caja de Crédito de San Vicente fueron auditados a diciembre 2020 y 2019 por la firma independiente Murcia & Murcia, S.A. de C.V., de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría, cuya opinión sobre la razonabilidad de las cifras continúa sin salvedades. Los estados financieros a junio de 2021 son no auditados. SCRiesgo recibió información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para sustentar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

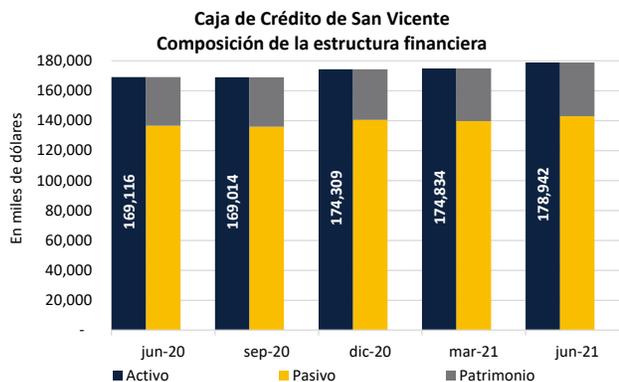
### 10.1 Estructura financiera

Los activos totales reportaron USD178.9 millones a junio de 2021 y se expandieron interanualmente en 5.8%, (junio de 2020: +7.7%), impulsado por el crecimiento de la cartera de crédito. Esta última concentra la mayor

participación dentro del balance (81.6%) y en menor medida, las disponibilidades (14.4%).

Los pasivos totales alcanzaron un monto de USD142.9 millones, creciendo en 4.6%, con respecto al año anterior. Determinado principalmente por el incremento en los depósitos de sus socios (+7.1%), con una participación del 62.9% del saldo de la deuda. Los préstamos con otras entidades reflejaron un crecimiento del 6.3% y una participación sobre el pasivo total de 34.5%.

Los recursos propios aumentaron en 10.8% de manera interanual, consolidando un monto de USD36.0 millones (junio de 2020: +10.5%), y continúan su expansión principalmente favorecida por la generación interna de capital y una política conservadora de pago de dividendos. La composición patrimonial de la Caja brinda una sólida base para incrementar su estructura, solventar aumentos inmediatos en su portafolio crediticio y cubrir futuras pérdidas.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 10.2 Administración de riesgos

### 10.2.1 Riesgo cambiario

La Clasificadora considera un riesgo de mercado bajo, debido a que el Originador opera en un entorno económico dolarizado, esto le permite mitigar posibles pérdidas futuras que debiliten el patrimonio.

### 10.2.2 Riesgo de tasa de interés

El principal riesgo de tasas de intereses procede de los préstamos otorgados a los deudores y de las obligaciones con sus proveedores financieros. Este riesgo es mitigado en gran medida por el amplio margen de intermediación y

al esquema flexible de ajustar a discreción las tasas de intereses.

### 10.2.3 Riesgo de liquidez

Las disponibilidades ascendieron a USD25.8 millones y mostraron un crecimiento de 12.5% sobre la base de junio 2020. El portafolio de inversiones totalizó USD1.7 millones y está conformado por letras del tesoro (LETES) emitidas por el Gobierno de El Salvador. Los activos líquidos brindan una cobertura del 15.4% sobre los activos y de 19.7% sobre las obligaciones financieras.

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

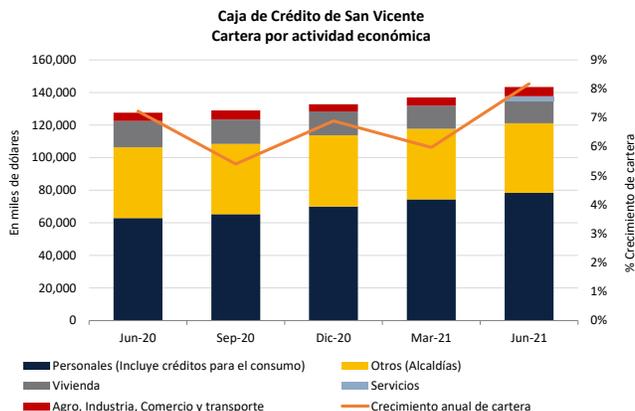
Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.					
Indicadores de liquidez	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
(Efectivo + Títulos valores) / Activo total	15.9%	15.6%	15.6%	14.8%	15.4%
(Efectivo + Títulos valores) / Obligaciones financ.	20.3%	20.0%	19.9%	19.2%	19.7%
Relación de préstamos a depósitos	159.1%	155.9%	158.4%	159.5%	159.0%

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

### 10.2.4 Riesgo de crédito

La cartera de créditos bruta totalizó un monto de USD146.0 millones, mostrando una variación de 8.2% (junio de 2020: +7.2%); mayor al ritmo de expansión promedio reportado por el sector de bancos comerciales (+2.0%); pero inferior a la industria de bancos cooperativos regulados (+12.1%). La colocación de créditos se ha realizado en los 14 departamentos del país, siendo los de mayor participación: San Vicente, San Salvador, La Libertad y La Paz.

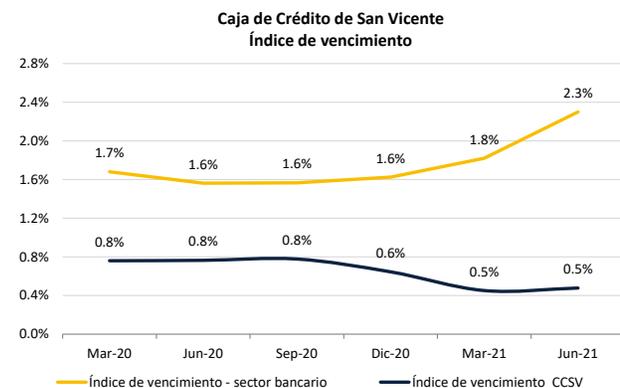
La cartera por sector económico se clasifica de la siguiente manera: consumo (54.0%), Otros – alcaldías (29.4%), vivienda (9.6%), y otros (5.8%). Los créditos a alcaldías municipales tienen como principal característica el respaldo de las operaciones con órdenes irrevocables de pago (OIP) sobre fondos provenientes del Fondo para el Desarrollo Económico y Social (FODES). Los créditos de consumo y de municipalidades impulsaron el crecimiento de la cartera en el último año.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

La calidad de activos del Originador se considera favorable, exhibiendo mejores indicadores que los observados por el promedio de la banca comercial y de bancos cooperativos regulados. Cabe señalar que la Caja se adhiere a las normativas emitidas por la SSF con el fin de ir adecuando sus procesos y políticas para un potencial proceso de regulación. En este sentido, la suspensión del proceso de calificación crediticia de deudores en el período de confinamiento, extendido hasta marzo de 2021, de acuerdo a la normativa emitida, le permitió sostener la calidad de los activos.

El indicador de morosidad mayor a 90 días se situó en 0.5%, inferior al observado un año antes (0.8%), al promedio del sistema bancario (2.3%) y de bancos cooperativos (1.2%). Los créditos vencidos registraron un saldo de USD696.8 mil y estaban compuestos por 18 clientes con 14 créditos de consumo, 5 créditos de empresa y 3 créditos de vivienda.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

La cobertura del riesgo de cartera vencida es de 455.6% (junio de 2020: 147.0%) con una reserva de saneamiento

de USD3.2 millones, de la cual el 87.5% la constituyen reservas voluntarias debido a la disminución en el valor en riesgo considerando las garantías que respaldan las operaciones y la calificación de riesgo técnico. Por categoría de riesgo, el portafolio concentró el 98.8% de los créditos en A y B, y 1.2% de la cartera en clasificación C, D y E.

La Caja mantiene garantías adicionales para reducir las pérdidas esperadas distribuidas de la siguiente manera: fiduciaria (70.2%), hipotecaria (29.6%) y prendaria (0.1%). Dentro de la garantía fiduciaria se encuentran una porción de órdenes irrevocables de pago del Fondo del Desarrollo Económico y Social de los Municipios de El Salvador (OIP-FODES). La administración de la Caja confirmó que no registran retrasos en los flujos provenientes de FODES durante todo su historial crediticio.

Con una participación en cartera de créditos del 23.6%, los 25 mayores deudores de la Caja acumularon un saldo de USD34.2 millones, donde el 91.3% corresponden a alcaldías municipales con categoría A1, y sus repagos garantizados con órdenes irrevocables de descuento del FODES ha mitigado históricamente escenarios de incumplimiento.

Los activos de baja productividad (cartera vencida + bienes recibidos en pago) frente al patrimonio (-6.6%), exhiben bajos niveles que a futuro reflejen riesgos significativos sobre el patrimonio. La Caja ha establecido de manera prudencial un sistema de gestión de riesgos de conformidad a las entidades reguladas, contando con el apoyo y supervisión de Fedecrédito.

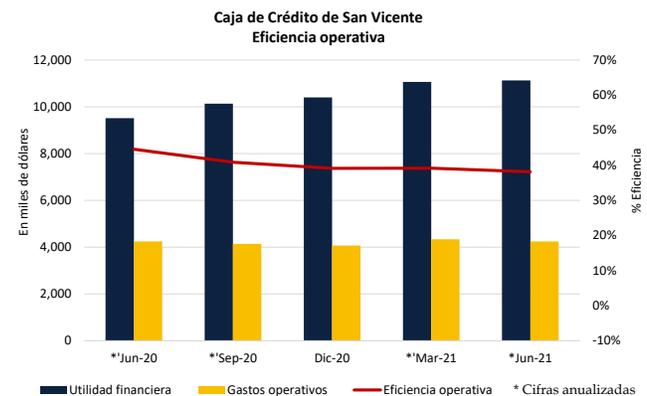
SCRiesgo considera que la Caja cuenta con una sólida posición competitiva dentro de su área de influencia directa. La estabilidad de los fundamentos crediticios mostrados en la etapa pandémica y el núcleo de la cuarentena evidenciaron la capacidad de la Caja para resistir la volatilidad del entorno.

Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.					
Indicadores de calidad de activos	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Créditos vencidos + Cobro judicial / Cartera bruta	0.8%	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%
Crédito C-D-E / Cartera total	1.4%	1.0%	0.9%	0.7%	1.2%
Reservas / Crédito vencidos + Cobro jud	147.0%	213.6%	300.0%	480.8%	455.6%
Reservas / Crédito C-D-E	80.6%	171.4%	215.9%	322.4%	177.9%
Activos de baja productividad / patrimonio	-1.0%	-3.1%	-4.8%	-6.3%	-6.6%

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 10.2.5 Riesgo de gestión y manejo

Las relaciones de eficiencia han sido favorecidas por volúmenes de negocios relativamente estables, una infraestructura modesta y mejor gestión de los gastos operativos. A junio de 2021, los gastos de operación fueron de USD2.1 millones y no mostraron crecimiento respecto al año anterior, favoreciendo el indicador de eficiencia operativa, el cual se ubicó en 38.4% desde 44.6% de junio de 2020. Por su parte, la eficiencia medida a través de los activos productivos versus los gastos operativos se ubicó en 37.2 veces (junio 2020: 34.8 veces).



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

La Caja continúa manteniendo bajos niveles de gastos operativos, en virtud de aplicar economías de escalas, una estructura centralizada, cobertura geográfica mediante los puntos de atención de la red Fedecrédito y una estrategia de servicio personalizado en las zonas alejadas de su influencia directa.

La absorción de los costos de reservas frente a la utilidad financiera presentó un incremento relevante de 11.8% a 21.0%, como resultado de las mayores reservas voluntarias constituidas para hacer frente a posibles desviaciones derivadas de un contexto operativo desafiante.

Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.					
Indicadores de gestión y manejo	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Gastos operativos / Margen de intermediación	44.6%	40.9%	39.1%	39.2%	38.4%
Gastos operativos / Activos totales promedio	2.5%	2.4%	2.4%	2.5%	2.4%
Costos en reservas / Margen de intermediación	11.8%	17.8%	19.3%	16.6%	21.0%
Activos productivos / Gastos operativos	34.8	35.8	37.6	36.1	37.2

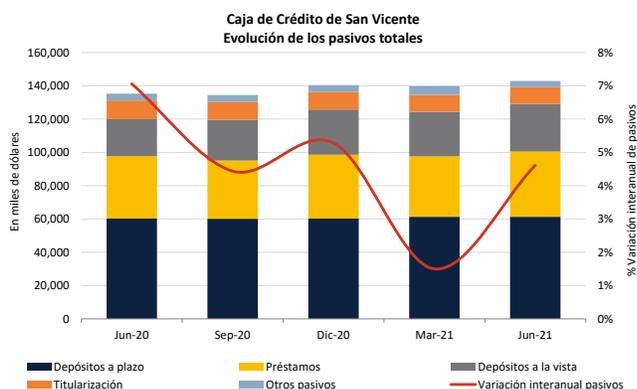
Fuente: Estados financieros de la CCSV.

### 10.3 Fondo

En los últimos doce meses, la estructura ha estado determinada por la mayor captación de depósitos, principalmente operaciones a la vista (+28.3%), el incremento en los depósitos a plazo (+1.6%), crecimiento de los préstamos con otras instituciones de crédito (+5.6%) y reducción del pasivo por titularización (-11.8%). Esto último debido al pago de las cuotas de cesión del programa de titularización del FTRCCSV01.

A junio de 2021, la Caja registró un saldo de USD89.9 millones en captaciones de depósitos, distribuidos en cuentas de ahorro a la vista (31.8%) y depósitos a plazo fijo (68.2%). Los depósitos se expandieron a una tasa anual del 7.1%, cercano al 8.1% de crecimiento de los bancos comerciales. La distribución geográfica de las cuentas incluye los 14 departamentos del país, con una concentración aproximada del 98.0% en San Vicente, San Salvador y La Libertad.

Los 20 principales depositantes representaron el 7.8% del total de depósitos a junio de 2021. En este sentido, no se observan riesgos potenciales por concentración de depósitos durante un futuro previsible.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

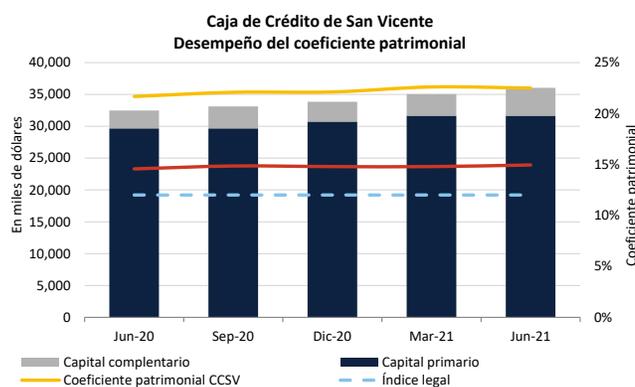
Los préstamos con instituciones financieras totalizaron USD39.5 millones a junio de 2021, están conformados por 13 acreedores, de los cuales 9 son créditos decrecientes y 4 son líneas de crédito. Dentro de estas fuentes de fondeo se encuentran: Fedecrédito (41.0%), Davivienda (8.2%), Fonavipo (7.9%), Mibanco (7.5%) G&T Continental (7.0%), Agrícola (7.0%), Hipotecario (6.7%), Bandedal (5.3%), BCIE (4.2%), Credicomer (3.7%), BAC (0.7%), Cuscatlán (0.5%) y Caja de Crédito de San Ignacio (0.3%).

El Originador complementa su fondeo con una operación de titularización de activos financieros FTRCCSV01 en la Bolsa de Valores de El Salvador con un saldo de USD9.8 millones a junio de 2021. Se destaca que la Caja cuenta con un programa vigente de emisión de papel bursátil en el mercado de valores, por un monto de USD10.0 millones, que fue aprobado y registrado en la SSF en abril de 2020.

A la fecha de este informe, la Caja no ha utilizado el programa de papel bursátil debido al contexto operativo de crisis. De acuerdo a la administración, la función actual de esta fuente de fondeo consiste en una línea contingencial a la que puede recurrir ante necesidades inmediatas de liquidez.

### 10.4 Capital

La Caja presenta una holgada relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo de 22.5% a junio de 2021 (junio de 2020: 21.7%), otorgando los excedentes una amplia capacidad de crecimiento. Dicha posición de solvencia se valora como un aspecto favorable en el perfil crediticio de la Caja dado que favorece la flexibilidad financiera, margen de maniobra y respaldo frente a los activos de baja productividad.



Fuente: Estados financieros de la CCSV.

Los recursos propios experimentaron un crecimiento anual de 10.8% a junio de 2021, acumulando un saldo de USD36.0 millones. El patrimonio está compuesto de la siguiente manera: reservas de capital (83.4%); capital social (4.6%) y utilidades del presente ejercicio con 6.9%. Ante los riesgos de intermediación asumidos, la Caja mantiene una adecuada estructura de capital.

Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.					
Indicadores de solvencia	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Capital regulatorio / Activos pond. por riesgo	21.7%	22.1%	22.1%	22.6%	22.5%
Capital social / Activos pond. por riesgo	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%
Activos productivos / Patrimonio	4.5	4.4	4.4	4.4	4.3
Patrimonio / Activos totales	19.2%	19.6%	19.4%	20.1%	20.1%
Deuda / Patrimonio	4.2	4.1	4.2	4.0	4.0

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 10.5 Rentabilidad

Los ingresos de operación totalizaron USD9.3 millones a junio 2021, reflejando un aumento del 7.0% respecto a junio de 2020, cuando alcanzaron un saldo de USD8.7 millones (+4.1%). Los intereses por préstamos concentraron la mayor participación con el 88.7% del total, seguidos por comisiones sobre préstamos (6.6%) y otros ingresos operacionales (4.7%). Por su parte, los costos de operación acumularon USD3.8 millones, mostrando una reducción del 4.1% a junio de 2021 (junio de 2020: +7.5%).

El margen financiero mostró una mejora al incrementarse a 59.5% desde el 54.8% registrado 12 meses antes. La utilidad neta registró un saldo de USD2.5 millones, creciendo en 38.3% anual, favorecido por la contención del gasto operativo y el incremento de los ingresos no operacionales por la venta de activos extraordinarios, liberación de reservas y dividendos recibidos. Los ratios de rentabilidad, ROA (2.8%) y ROE (14.5%); fueron superiores a los promedios del sector bancario a junio de 2021 (1.2% y 11.1%, respectivamente).

Caja de Crédito de San Vicente, S.C. de R.L. de C.V.					
Indicadores de rentabilidad	Jun-20	Sep-20	Dic-20	Mar-21	Jun-21
Utilidad financiera / Activos ponder. por riesgo	6.8%	7.2%	7.2%	7.5%	7.4%
Margen de interés neto	6.7%	6.6%	6.1%	7.8%	6.3%
Margen neto	20.7%	18.0%	11.5%	31.8%	26.7%
Retorno sobre el activo (ROA)	2.2%	2.0%	1.2%	3.4%	2.8%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	11.6%	10.1%	6.4%	17.6%	14.5%

Fuente: Estados financieros de la CCSV.

## 11. ANALISIS DEL FONDO

### 11.1 Análisis de los flujos futuros cedidos

Fedecredito y la CCSV han suscrito el contrato denominado Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros (en adelante el Convenio). El objetivo de este convenio es establecer las condiciones sobre las cuales Fedecredito y la Caja efectúan

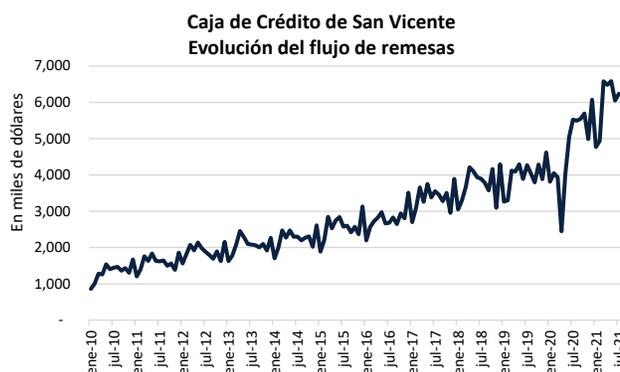
las operaciones derivadas de los diferentes productos financieros que se desarrollen por el Sistema Fedecredito. Los principales servicios financieros relacionados al Convenio son: pago de remesas familiares, servicios de colecturía y pagos por cuenta ajena.

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

Dentro del proceso operativo que sigue el flujo de remesas familiares, se generan las cuentas por cobrar que conforman los flujos operativos futuros que se ceden a favor del FTRTCCSV02. El proceso se realiza en el siguiente orden:

1. El cliente en el extranjero acude donde un agente remesador y solicita el servicio de envío de remesas a través de la red de Fedecredito.
2. El agente remesador recibe el dinero y de manera inmediata contacta al beneficiario en El Salvador, informándole que puede retirar su remesa.
3. El beneficiario acude a la CCSV para solicitar su remesa y es pagada por la Caja, creándose en ese momento una cuenta por cobrar a favor del Originador, la cual es reintegrada posteriormente por Fedecredito.

El flujo de los reintegros de las cuentas por cobrar por pago de remesas que se genera desde 2010 es el siguiente:



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 16 de 20

Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

Si bien, Fedecrédito debe trasladar el flujo por reintegro de cuentas por cobrar por el pago de remesas de la Caja a la cuenta colectora, esto no limita la responsabilidad de la Sociedad Cedente de trasladar directamente las cuotas mensuales establecidas en el contrato de cesión al FTRTCCSV02, disponiendo para ello de los ingresos que esté facultada a percibir, incluyendo la prestación de las siguientes operaciones:

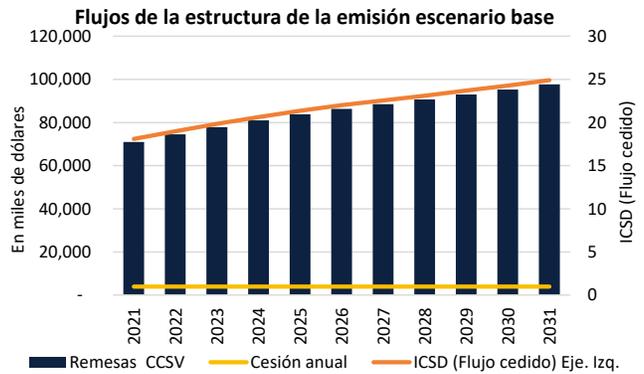
- Ingresos de operaciones de intermediación: vinculado a los intereses y comisiones que se generen de la cartera de préstamos; y los intereses relacionados con la cartera de inversiones de la Caja y los depósitos que haya realizado el Originador.
- Ingresos no operacionales: intereses y utilidad por venta de activos.
- Recuperación de capital de cartera de préstamos.

## 11.2 Análisis de sensibilidad

SCRiesgo realizó un análisis del flujo histórico de ingresos operativos totales y por remesas que forman parte de los activos cedidos por la Caja al Fondo en virtud del contrato de cesión de derechos sobre flujos financieros Futuros. Lo anterior, con el propósito de modelar diferentes escenarios de estrés, estudiar la suficiencia de los flujos durante la vida de la transacción y el nivel de coberturas de la cesión a lo largo del servicio de la deuda.

### Escenario 1 (base)

El escenario base considera un factor de crecimiento promedio anual del 3.2% calculados a los ingresos de operación y de 7.0% a los flujos cedidos. Los criterios y supuestos utilizados son optimistas y reproducen un escenario probable del desempeño de los ingresos cedidos por el Originador al FTRTCCSV02, durante los 10 años de la emisión.



ICSD: Índice de cobertura del servicio de la deuda  
Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

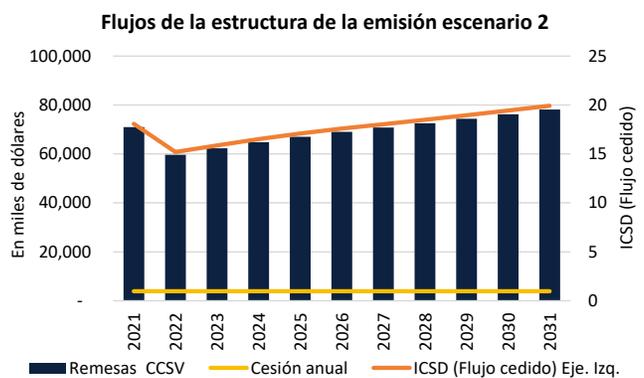
De acuerdo con el Índice de cobertura del servicio de la deuda, los ingresos futuros cedidos en la captura remesas, cubre a la cesión del FTRTCCSV02 en promedio 22.1 veces a lo largo de los 10 años de la emisión. Mientras que los ingresos operativos cubren las cuotas en promedio de 8.0 veces en el periodo antes mencionado.

Indices de cobertura	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Cesión/ Flujo cedido(%)	5.5%	5.3%	5.0%	4.8%	4.7%	4.5%	4.4%	4.3%	4.2%	4.1%	4.0%
ICSD (Flujo cedido) Eje. Izq.	18.1	19.0	19.9	20.6	21.4	22.0	22.6	23.1	23.7	24.3	24.9
Ingresos operativos/Cesión	5.2	5.9	6.3	6.8	7.3	7.8	8.3	8.8	9.2	9.7	10.2

ICSD: Índice de cobertura del servicio de la deuda  
Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

### Escenario 2

En un segundo escenario de evaluación se estima un recorte del 20% a todos los flujos del escenario base estimando que el Originador solo alcanza el 80% de los flujos proyectados para todos los años de vida de la emisión.



ICSD: Índice de cobertura del servicio de la deuda  
Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

De acuerdo con el Índice de cobertura del servicio de la deuda, los ingresos futuros cedidos en la captura remesas, cubre a la cesión del FTRCCSV02 en promedio 17.7 veces a lo largo de los 10 años de la emisión. Mientras que los ingresos operativos cubren las cuotas en promedio de 6.4 veces en el periodo antes mencionado.

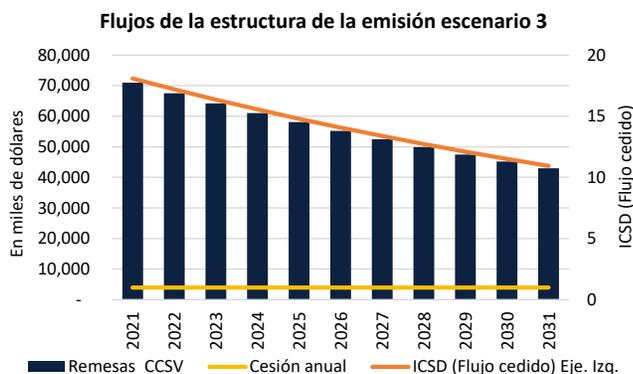
Indices de cobertura	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Cesión/ Flujo cedido(%)	5.5%	6.6%	6.3%	6.1%	5.9%	5.7%	5.5%	5.4%	5.3%	5.1%	5.0%
ICSD (Flujo cedido) Eje. Izq.	18.1	15.2	15.9	16.5	17.1	17.6	18.0	18.5	19.0	19.4	19.9
Ingresos operativos/Cesión	5.2	4.7	5.1	5.4	5.8	6.3	6.7	7.0	7.4	7.7	8.1

ICSD: Índice de cobertura del servicio de la deuda

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

### Escenario 3

El escenario 3 reproduce una situación extrema que calcula una caída constante del 4.9% de los ingresos cedidos, tanto en los ingresos por remesas, como en los ingresos de operación.



ICSD: Índice de cobertura del servicio de la deuda

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

De acuerdo con el Índice de cobertura del servicio de la deuda, los ingresos futuros cedidos en la captura remesas, cubre a la cesión del FTRCCSV02 en promedio 13.9 veces a lo largo de los 10 años de la emisión. Mientras que los ingresos operativos cubren las cuotas en promedio de 4.0 veces en el periodo antes mencionado.

Indices de cobertura	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Cesión/ Flujo cedido(%)	5.5%	5.8%	6.1%	6.4%	6.8%	7.1%	7.5%	7.9%	8.3%	8.7%	9.1%
ICSD (Flujo cedido) Eje. Izq.	18.1	17.2	16.4	15.6	14.8	14.1	13.4	12.7	12.1	11.5	10.9
Ingresos operativos/Cesión	5.2	4.9	4.7	4.5	4.2	4.0	3.8	3.7	3.5	3.3	3.1

ICSD: Índice de cobertura del servicio de la deuda

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

## 12. 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 será 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 realizará 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 año 2021. 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.”*

# ANEXO 1

## CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE BALANCE GENERAL

Información financiera (US\$ miles)										
Balance general	Jun-20	%	Sep-20	%	Dic-20	%	Mar-21	%	Jun-21	%
<b>Activos</b>										
Caja x bancos	5,718,855	3.4%	4,652,438	2.8%	5,384,621	3.1%	7,836,433	4.5%	6,533,270	3.7%
Depósitos en Otras Entidades del Sistema Finan	17,198,499	10.2%	17,426,941	10.3%	17,402,416	10.0%	16,305,739	9.3%	19,241,381	10.8%
<b>Inversiones financieras</b>	<b>3,989,573</b>	<b>2.4%</b>	<b>4,309,849</b>	<b>2.5%</b>	<b>4,389,113</b>	<b>2.5%</b>	<b>1,664,688</b>	<b>1.0%</b>	<b>1,693,524</b>	<b>0.9%</b>
<b>Préstamos (brutos)</b>	<b>135,011,460</b>	<b>79.8%</b>	<b>136,244,628</b>	<b>80.6%</b>	<b>141,173,380</b>	<b>81.0%</b>	<b>143,554,900</b>	<b>82.1%</b>	<b>146,047,159</b>	<b>81.6%</b>
Vigentes	133,980,826	79.2%	135,186,247	80.0%	139,545,478	80.1%	142,907,526	81.7%	145,350,325	81.2%
Refinanciados o reprogramados	0	0.0%	0	0.0%	718,395	0.4%	0	0.0%	0	0.0%
Vencidos	1,030,634	0.6%	1,058,380	0.6%	909,506	0.5%	647,374	0.4%	696,834	0.4%
Menos:										
Reserva de saneamiento	1,514,800	0.9%	2,260,487	1.3%	2,728,519	1.6%	3,112,613	1.8%	3,174,547	1.8%
<b>Préstamos después de reservas</b>	<b>133,496,660</b>	<b>78.9%</b>	<b>133,984,141</b>	<b>79.3%</b>	<b>138,444,861</b>	<b>79.4%</b>	<b>140,442,287</b>	<b>80.3%</b>	<b>142,872,612</b>	<b>79.8%</b>
Bienes recibidos en pago	267,132	0.2%	281,440	0.2%	297,520	0.2%	466,826	0.3%	245,659	0.1%
Inversiones accionarias	2,882,263	1.7%	2,882,263	1.7%	2,882,263	1.7%	3,559,846	2.0%	3,662,162	2.0%
Activo fijo neto	3,253,411	1.9%	3,220,199	1.9%	3,227,691	1.9%	1,874,209	1.1%	2,432,023	1.4%
Otros activos	2,309,204	1.4%	2,256,430	1.3%	2,280,339	1.3%	2,683,825	1.5%	2,261,814	1.3%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>169,115,598</b>	<b>100.0%</b>	<b>169,013,701</b>	<b>100.0%</b>	<b>174,308,824</b>	<b>100.0%</b>	<b>174,833,853</b>	<b>100.0%</b>	<b>178,942,447</b>	<b>100.0%</b>
<b>Pasivos</b>										
<b>Depósitos</b>										
Depósitos a la vista	22,242,699	13.2%	24,414,213	14.4%	27,151,632	15.6%	26,691,144	15.3%	28,541,470	16.0%
Depósitos a plazo	60,332,712	35.7%	60,155,254	35.6%	60,277,971	34.6%	61,373,707	35.1%	61,311,527	34.3%
<b>Total depósitos</b>	<b>83,888,604</b>	<b>49.6%</b>	<b>85,930,973</b>	<b>50.8%</b>	<b>87,429,603</b>	<b>50.2%</b>	<b>88,064,851</b>	<b>50.4%</b>	<b>89,852,997</b>	<b>50.2%</b>
Préstamos con otras entidades	37,490,224	22.2%	34,967,080	20.7%	38,329,664	22.0%	36,335,079	20.8%	39,582,121	22.1%
Titularización	11,114,313	6.6%	10,791,301	6.4%	10,475,386	6.0%	10,136,935	5.8%	9,802,215	5.5%
Otros pasivos	4,145,724	2.5%	4,210,727	2.5%	4,233,557	2.4%	5,237,624	3.0%	3,704,920	2.1%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>136,638,865</b>	<b>80.8%</b>	<b>135,900,081</b>	<b>80.4%</b>	<b>140,468,211</b>	<b>80.6%</b>	<b>139,774,489</b>	<b>79.9%</b>	<b>142,942,254</b>	<b>79.9%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>										
Capital social pagado	1,640,678	1.0%	1,641,526	1.0%	1,644,707	0.9%	1,640,239	0.9%	1,640,797	0.9%
Reservas	28,015,158	16.6%	28,015,978	16.6%	29,072,670	16.7%	30,023,872	17.2%	30,024,543	16.8%
Reservas x resultado acumulado	589,798	0.3%	589,798	0.3%	589,798	0.3%	1,392,481	0.8%	1,392,481	0.8%
Provisiones bienes recibidos	99,442	0.1%	113,556	0.1%	117,792	0.1%	194,831	0.1%	141,591	0.1%
Resultados del presente ejercicio	1,793,605	1.1%	2,415,297	1.4%	2,081,076	1.2%	1,471,448	0.8%	2,479,746	1.4%
Otras cuentas patrimoniales	338,052	0.2%	337,465	0.2%	334,570	0.2%	336,492	0.2%	321,035	0.2%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>32,476,733</b>	<b>19.2%</b>	<b>33,113,620</b>	<b>19.6%</b>	<b>33,840,613</b>	<b>19.4%</b>	<b>35,059,364</b>	<b>20.1%</b>	<b>36,000,193</b>	<b>20.1%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>169,115,598</b>	<b>100.0%</b>	<b>169,013,701</b>	<b>100.0%</b>	<b>174,308,824</b>	<b>100.0%</b>	<b>174,833,853</b>	<b>100.0%</b>	<b>178,942,447</b>	<b>100.0%</b>

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 19 de 20

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

## ANEXO 2

CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE  
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

Información financiera (US\$ miles)										
Estado de resultado	Jun-20	%	Sep-20	%	Dic-20	%	Mar-21	%	Jun-21	%
<b>Ingresos de operación</b>	<b>8,682,023</b>	<b>100.0%</b>	<b>13,434,956</b>	<b>100.0%</b>	<b>18,158,384</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,630,441</b>	<b>100.0%</b>	<b>9,291,009</b>	<b>100.0%</b>
Intereses por préstamos	8,345,740	96.1%	12,581,497	93.6%	16,066,789	88.5%	4,407,843	95.2%	8,241,910	88.7%
Intereses sobre depósitos	94,462	1.1%	153,100	1.1%	205,538	1.1%	42,014	0.9%	99,137	1.1%
Intereses x otros ingresos por inversiones	0	0.0%	330,002	2.5%	409,267	2.3%	60,774	1.3%	89,611	1.0%
<b>Costos de operación</b>	<b>3,923,761</b>	<b>45.2%</b>	<b>5,833,231</b>	<b>43.4%</b>	<b>7,752,478</b>	<b>42.7%</b>	<b>1,863,384</b>	<b>40.2%</b>	<b>3,761,569</b>	<b>40.5%</b>
Intereses sobre préstamos	0	0.0%	0	0.0%	3,623,327	20.0%	0	0.0%	1,784,679	19.2%
Otros servicios y contingencias	207,993	2.4%	306,174	2.3%	495,034	2.7%	118,893	2.6%	240,611	2.6%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>4,758,262</b>	<b>54.8%</b>	<b>7,601,725</b>	<b>56.6%</b>	<b>10,405,907</b>	<b>57.3%</b>	<b>2,767,057</b>	<b>59.8%</b>	<b>5,529,440</b>	<b>59.5%</b>
Reserva de saneamiento	559,810	6.4%	1,349,785	10.0%	2,007,534	11.1%	458,411	9.9%	1,163,127	12.5%
<b>UTILIDAD DESPUÉS DE RESERVAS</b>	<b>4,198,453</b>	<b>48.4%</b>	<b>6,251,940</b>	<b>46.5%</b>	<b>8,398,372</b>	<b>46.3%</b>	<b>2,308,646</b>	<b>49.9%</b>	<b>4,366,313</b>	<b>47.0%</b>
<b>Gastos de operación</b>	<b>2,122,356</b>	<b>24.4%</b>	<b>3,106,708</b>	<b>23.1%</b>	<b>4,071,806</b>	<b>22.4%</b>	<b>1,084,830</b>	<b>23.4%</b>	<b>2,122,575</b>	<b>22.8%</b>
Personal	1,424,926	16.4%	2,078,968	15.5%	2,563,940	14.1%	691,393	14.9%	1,380,908	14.9%
Generales	579,421	6.7%	863,576	6.4%	1,294,101	7.1%	343,730	7.4%	646,129	7.0%
Depreciación y amortización	118,010	1.4%	164,164	1.2%	213,765	1.2%	49,707	1.1%	95,538	1.0%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>2,076,097</b>	<b>23.9%</b>	<b>3,145,232</b>	<b>23.4%</b>	<b>4,326,566</b>	<b>23.8%</b>	<b>1,223,816</b>	<b>26.4%</b>	<b>2,243,739</b>	<b>24.1%</b>
Otros ingresos netos	713,486	8.2%	771,740	5.7%	951,713	5.2%	604,186	13.0%	1,409,891	15.2%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>2,789,583</b>	<b>32.1%</b>	<b>3,916,972</b>	<b>29.2%</b>	<b>5,278,279</b>	<b>29.1%</b>	<b>2,077,685</b>	<b>44.9%</b>	<b>3,653,630</b>	<b>39.3%</b>
Reserva	0	0.0%	0	0.0%	1,055,656	5.8%	0	0.0%	0	0.0%
Impuesto sobre la renta	922,004	10.6%	1,394,980	10.4%	2,007,601	11.1%	606,237	13.1%	1,173,884	12.6%
Contribución especial	73,974	0.9%	106,694	0.8%	133,946	0.7%	0	0.0%	0	0.0%
<b>UTILIDAD DEL PERIODO</b>	<b>1,793,605</b>	<b>20.7%</b>	<b>2,415,297</b>	<b>18.0%</b>	<b>2,081,076</b>	<b>11.5%</b>	<b>1,471,448</b>	<b>31.8%</b>	<b>2,479,746</b>	<b>26.7%</b>

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Página 20 de 20

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419