

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

Comité No. 122/2021		Fecha de comité: 06 de octubre de 2021			
Informe con Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2021.					
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Financiero/ El Salvador		
Equipo de Análisis					
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com		Luis Flores lflores@ratingspcr.com		(503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información	mar-20	jun-20	dic-20	mar-21	jun-21
Fecha de comité	10/07/2020	29/10/2020	04/03/2021	07/07/2021	06/10/2021
Valores de Titularización Ricorp Titularizadora					
Multi Inversiones Mi Banco 01					
Tramo 1	AA	AA	AA	AA	AA
Tramo 2	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

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

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

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

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

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

Racionalidad

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

La clasificación se fundamenta en la holgada capacidad de pago del Fondo producto del buen desempeño de la cartera de préstamos del Originador que le permite obtener flujos adecuados para el repago de sus obligaciones. También se considera el cumplimiento de los covenants financieros establecidos dentro de la Emisión, así como los mecanismos operativos y legales que propician una correcta funcionalidad del Fondo.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **La emisión cuenta con resguardos legales adecuados:** Los respaldos operativos y legales continúan garantizando el correcto funcionamiento de la Emisión. En esa línea, al observar la dinámica de la recolección de los flujos percibidos de la Cuenta Colectora respecto al pago de las cesiones correspondientes a junio de 2021, se obtuvo una cobertura holgada de 42.7 veces (junio 2020: 26 veces), que a su vez representó solamente un 8.2% de total de ingresos de intermediación del Originador.
- **El Fondo cumplió adecuadamente con los covenants financieros revisados por el estructurador:** Según la revisión trimestral de los resguardos financieros, el coeficiente de liquidez se situó en 36.8%, superior al mínimo permitido dentro del Fondo (20%), y el límite de financiamiento otorgado por parte del Banco a alcaldías se ubicó en 14.3% de la cartera bruta, ubicándose por debajo del máximo permitido (35%).
- **Crecimiento sostenido de la cartera de préstamos, pero concentrada en el sector consumo.** Aun cuando el sistema financiero en general ha presentado una lenta recuperación luego del contexto adverso derivado por la pandemia por COVID-19, la cartera de créditos bruta totalizó los US\$230,615 miles, evidenciando un importante incremento interanual (+18%). Dicho crecimiento estuvo motivado por la colocación de créditos de

consumo enfocados principalmente a empleados públicos y privados a través de órdenes irrevocables de descuento.

- **Modelo de negocio permite bajos niveles de morosidad.** El 97.1% de la cartera se categorizó en “A” (junio 2020: 97.2%), seguido de un 1.1% en la categoría “B” (junio 2020: 1%) y el restante, 1.7% (junio 2020: 1.8%), distribuidos así: categoría “C”: 1.5%; categoría “D”: 0% y categoría “E”: 0.2%. De acuerdo con la SSF, el índice de vencimiento se comportó de manera relativamente estable situándose en 0.4%, aunque ligeramente por encima del periodo previo (junio 2020: 0.3%), pero por debajo de lo presentado por el sector (junio 2021: 1.2% excluyendo a FEDECRÉDITO).
- **El Banco presentó una política agresiva de constitución de provisiones para mitigar la incobrabilidad de préstamos a pesar del bajo índice de vencimiento:** Desde el año 2020 hasta la fecha de estudio, el Banco ha incrementado de manera sustancial las reservas de préstamos incobrables con el propósito de brindar mayor protección. En ese sentido, dichas provisiones alcanzaron los US\$3,121 miles, incidiendo positivamente para que se registrara una cobertura altamente holgada sobre la cartera problemática o vencida (348.7%), superior a lo presentado en el periodo previo (304.7%) y al mínimo recomendado por la SSF (100%).
- **Posición de liquidez fortalecida por la expansión de las inversiones financieras y disponibilidades:** De acuerdo con el cálculo realizado por PCR para determinar la liquidez corriente, el indicador cerró en 38.6%, mostrando un comportamiento interanualmente superior (29%), inducido por el mayor crecimiento observado en las inversiones financieras y disponibilidades, respecto a la evolución de los depósitos del público. Por su parte, se identificó una estructura de fondeo principalmente proveniente de los depósitos del público con el 81.5% del total.
- **Solvencia disminuye levemente ante crecimiento de depósitos e incremento de activos riesgosos:** A pesar del incremento reportado en los activos ponderados por riesgo, se observó una adecuada solvencia patrimonial de 16.4% gracias al fortalecimiento del fondo patrimonial; sin embargo, derivado del fuerte crecimiento de las captaciones del público, se observó un incremento en el nivel de apalancamiento patrimonial del Banco el cual pasó de 5.6 veces en junio de 2020 a 6.6 veces a la fecha de estudio.
- **El margen de intermediación disminuye levemente, influenciado por alta liquidez del Banco:** Derivado de la expansión que registraron los depósitos del público, el margen de intermediación pasó de 48.5% en junio 2020 a 46.8% a la fecha en estudio, con similar comportamiento a la tendencia mostrada por el mercado. No obstante, se observó que el margen financiero neto de reservas presentó un avance en su posición pasando de 50.6% en junio 2020 a 52.4% a la fecha de análisis, derivado principalmente del aumento del ingreso de otras operaciones.

Factores claves

PCR considera que dentro de los factores que podrían mejorar la clasificación se encuentran: El crecimiento sostenido de la cartera de créditos y otros productos en diversos sectores económicos, así como el comportamiento estable de la sanidad de la cartera. Además, la estabilidad en la suficiencia de recursos que mantenga el Fondo para honrar sus obligaciones financieras.

Por su parte, los factores que podrían desmejorar la clasificación podrían ser: incremento significativo en la morosidad producto de un deterioro en el riesgo soberano que pudiera limitar el pago en tiempo y forma el cumplimiento de las órdenes irrevocables de descuento pactadas con el Banco, así como posibles incumplimientos de las contrapartes que intervienen en la operatividad del Fondo.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2016 al 2020, y Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2020 y 2021.
- **Información del Fondo:** Estados Financieros del Fondo de Titularización al 30 de junio de 2021 y 2020, y carta de cumplimiento de resguardos financieros.

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 2019), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de “NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

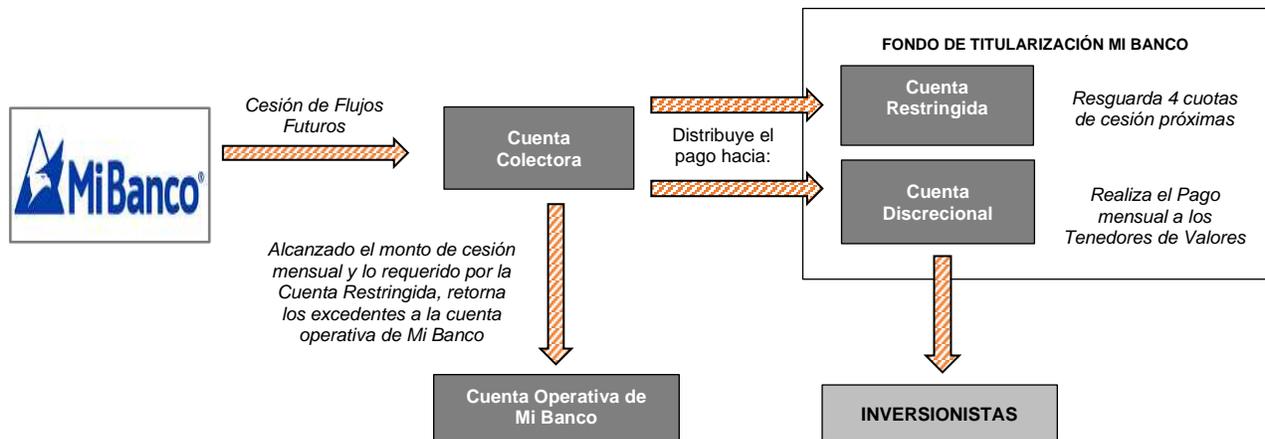
- **Limitaciones encontradas:** El presente informe de clasificación de riesgo no encontró ninguna limitante para su realización.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a los principales indicadores rentabilidad, liquidez, estrategias y comportamiento de la cartera crediticia de la institución, derivado de la actual coyuntura económica y financiera que aún atraviesa el país a consecuencia de los efectos de la pandemia por COVID-19. Asimismo, se dará seguimiento al adecuado cumplimiento de la la Norma Técnica para la Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID 19 (NRP-25) aprobada por el Comité de Normas del BCR.

Resumen de la Estructura de Titularización¹

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN - FTRTMIB 01	
Originador	: Fondo de Titularización – Ricorp Titularizadora – en su calidad de administradora del Fondo FTRTMIB 01
Originador	: Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, de acá en adelante Multi Inversiones Mi Banco.
Sociedad de Titularización	: Ricorp Titularizadora, S.A.
Clase de Valor	: Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto de la Emisión	: Hasta quince millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$15,000,000.00), durante el plazo de la autorización que será de 120 meses.
Plazo de la Emisión	: El plazo de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tiene un plazo de hasta 120 meses, contados a partir de la fecha de colocación.
Respaldo de la Emisión	: El pago de los Valores de Titularización estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB 01, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales que Multi Inversiones Mi Banco esté legal y contractualmente facultado a percibir, correspondientes a una porción de los primeros flujos provenientes de manera ejemplificativa, más no de forma taxativa, a todas aquellas cantidades de dinero de: la cartera de créditos que incluye las recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, el resultado de las actividades de intermediación financiera, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otros que Multi Inversiones Mi Banco esté legal o contractualmente facultada a percibir.
Custodia y Depósito:	: Por tratarse de derechos sobre Flujos Financieros Futuros no existe un custodio de los activos titularizados, sino que estos han sido entregados en administración. En virtud del contrato de administración, la Titularizadora, entregará en administración a Multi Inversiones Mi Banco los activos que conforman el Fondo de Titularización antes mencionado, los cuales han quedado debidamente relacionados en el contrato de Cesión y Administración de Derechos.
Negociabilidad	: La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores de El Salvador por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa.
Mecanismos de Cobertura	: El pago de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales percibidos. La Sociedad Titularizadora constituirá la denominada “Cuenta Restringida”, la cual o las cuales serán abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la SSF, en donde se resguardará, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las 4 próximas cuotas mensuales de cesión.
Destino	: Los fondos que Multi Inversiones Mi Banco reciba en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe para el Fondo de Titularización, deberán ser destinados por Multi Inversiones Mi Banco para capital de trabajo y cancelación de pasivos.
Condiciones Especiales	: Trimestralmente se rendirán las siguientes razones financieras: A. El banco se compromete a no disminuir el nivel de sus reservas de capital incluyendo reservas voluntarias y reserva legal al cierre del 2016, el cual asciende a \$14,657 miles. B. Coeficiente de liquidez mínimo del 20%. Al incumplimiento de ese covenant se retendrán en la cuenta colectora hasta tres cuotas de cesión, las cuales se devolverán hasta que se haya superado el incumplimiento durante dos trimestres consecutivos. Solo se podrá repartir dividendos si se mantiene post pago el coeficiente de liquidez mínimo del 20%. C. Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35% de la cartera bruta de préstamos.
Saldo de la Emisión	: US\$10,872 miles

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

DIAGRAMA DE LA ESTRUCTURA



Fuente y Elaboración: Ricorp Titularizadora, S.A.

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

Análisis de la Estructura

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

Riesgo de contraparte

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

Perfil de la Titularizadora

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

Accionistas y Junta Directiva

En el siguiente cuadro se detallan los principales accionistas y directivos que conforman a RICORP Titularizadora, S.A., según credencial inscrita en el Registro de Sociedades en fecha 16 de octubre de 2020.

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

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

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

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

Experiencia y participación de mercado

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

Resultados financieros

Por la naturaleza del negocio de la Titularizadora, es de vital importancia evaluar el riesgo de liquidez de la compañía, en ese sentido, a junio de 2021 la razón corriente de liquidez se ubicó en 40.6 veces (junio 202: 10.8 veces), significando una holgada capacidad financiera para responder a sus obligaciones de corto plazo.

Componentes	LIQUIDEZ (VECES)						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Liquidez Corriente	15.2	12.8	11.8	10.3	29.8	10.8	40.6
Liquidez General	15.5	13.0	12.0	10.8	30.8	11.3	41.5

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Asimismo, se observó una recuperación importante en la rentabilidad de la Titularizadora gracias al crecimiento de las utilidades del ejercicio (+152.8%).

Componentes	ROA Y ROE ANUALIZADO (%)						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
ROA	10.7%	13.2%	16.9%	23.4%	3.0%	23.4%	8.3%
ROE	11.5%	14.3%	18.5%	22.0%	3.1%	24.0%	9.1%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Panorama Internacional

De acuerdo con el documento de las "Perspectivas de la Economía Mundial" elaborado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), se prevé una recuperación de la economía global del orden de 6%, lo cual contrasta con la contracción registrada al cierre del año de 2020 (-4.3%) provocada por los efectos económicos y sociales de la pandemia por COVID-19. Sin embargo, el organismo internacional adelanta que la recuperación será diversa entre los países debido al acceso desigual de las vacunas, por lo que el pronóstico de las economías avanzadas se revisó hacia el alza debido al mayor progreso en la población vacunada.

Ante la recuperación de la economía y el precio de los commodities, se prevén presiones a nivel general de los precios, principalmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, forzando a tomar medidas de política monetaria para controlar un efecto inflacionario dentro de las economías.

Las medidas adoptadas por los bancos centrales en materia de política monetaria podrían endurecer las condiciones financieras, lo cual sería un doble golpe para las economías de mercados emergentes y en desarrollo debido al bajo porcentaje de población vacunada y la rigidez de las condiciones financieras externas, lo cual atrasaría gravemente su recuperación y arrastraría el crecimiento mundial por debajo de la línea base estimada.

Para la región latinoamericana, el FMI proyecta una tasa de crecimiento de 5.8%, estando por debajo de lo estimado para la economía global y siendo insuficiente para recuperarse de la contracción del -7% reportada en el año 2020, debido a las afectaciones económicas en todos los países de la región. En cuanto a la región centroamericana, se estima que las economías con mayor dinamismo sean: Guatemala, Honduras y El Salvador, las cuales registrarían una tasa de crecimiento de 4.5%, seguido de Costa Rica (-2.6%) y Nicaragua (0.24%).

Desempeño Económico

Luego de la reactivación de la mayor parte de los sectores desde finales del 2020 e inicios del 2021, así como el progreso en el nivel de población vacunada contra el virus, la actividad económica ha mostrado importantes señales de recuperación, donde al quinto mes de 2021 los nueve componentes que integran el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) han mostrado variaciones positivas lideradas por el sector Construcción (+81.6%), Comercio Transporte y Almacenamiento (+52.5%) y el Índice de la Producción Industrial (+49.8%). Lo anterior, como efecto rebote luego de la paralización temporal de dichas actividades en el año 2020; sin embargo, es importante destacar que al observar el comportamiento durante los primeros cinco meses de 2021, se identificó un alto repunte únicamente en el primer trimestre del año, pero a medida se estabilizan las demás actividades económicas, la tendencia se acerca rápidamente a los bajos niveles mostrados en los años pre pandémicos.

Por su parte, el sistema financiero mostró una tenue recuperación donde la cartera de préstamos colocada reflejó un crecimiento de +2.4%, cerrando en US\$15,306 millones. A nivel de su composición por sectores económicos, más de dos tercios del total fue colocada en los siguientes sectores: Consumo (34.4%), Vivienda (17.6%), Comercio (13.2%) y Servicios (8.6%). Por el lado de los depósitos del público, se mostró similar condición, alcanzando los US\$16,893 millones, equivalente a una variación interanual del 8.8%; no obstante, la alta liquidez del sistema provocó un descenso en el spread financiero al primer semestre de 2021 ubicándose en 2.7%, estando por debajo del 3% reportado a la misma fecha del año previo.

Referente al comportamiento fiscal de El Salvador, al primer semestre de 2021 el déficit fiscal ascendió a US\$517 millones, equivalente a una disminución del 53.3%, respecto de lo reportado a junio 2020 como resultado de menores erogaciones en el gasto de salud pública, así como una recuperación de la recaudación tributaria. La brecha fiscal acumulada del país ha generado mayores riesgos de insolvencia, amenazando la sostenibilidad de las finanzas del Estado, considerando el alto endeudamiento público que asciende a aproximadamente el 89% del PIB.

Respecto a las variables externas que tienen relación con la economía, se destacan las Remesas Familiares que continuaron siendo un pilar fundamental en el ingreso disponible de los hogares salvadoreños, las cuales provienen en más de un 90% de Estados Unidos. En ese sentido, al cierre de junio de 2021 acumularon un monto de US\$3,658 millones, equivalente a una significativa tasa de crecimiento de 45.3% respecto a junio 2020, y presentando una participación de aproximadamente el 27.8% respecto del PIB². Por su parte, la incertidumbre política y económica originada por diversas leyes y reformas recientemente aprobadas, así como el contexto generado por la pandemia por COVID-19 han presionado hacia el alza el riesgo país. Lo anterior se demuestra en el deterioro que ha experimentado el EMBI, cuyo indicador pasó de 6 puntos básicos en enero 2021 a 7.2 puntos básicos al cierre de junio del mismo año, siendo esta la posición más alta durante el primer semestre.

Por último, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, se espera que la economía salvadoreña cierre el año con un crecimiento de 4.5%, derivado de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y del alto nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Por su parte, el BCR proyecta que la economía salvadoreña crecerá alrededor de 9%, agregando el efecto positivo que tendrán los diversos subsidios otorgados por el gobierno para incentivar a las MYPES, y las mejoras de los tiempos en los procesos del comercio exterior que incentivarán el dinamismo de las exportaciones.

2 Remesas anualizadas a junio 2021 entre PIB estimado 2021 del FMI.

Sector Bancario Cooperativo de El Salvador

Los bancos cooperativos constituyen un importante segmento en el mercado de préstamos y depósitos después de la banca tradicional, al contar con productos con condiciones y requisitos flexibles para que los clientes puedan acceder a ellos bajo la modalidad de “accionistas”, lo cual sigue siendo un vehículo importante para incrementar la inclusión financiera salvadoreña.

A la fecha de análisis, los activos del sector continúan reflejando un importante crecimiento, pasando de US\$1,715 millones en junio 2020 a US\$1,934 millones a junio 2021 (+12.77%), motivado principalmente por la mayor participación de los activos líquidos, especialmente los fondos disponibles (junio 2020: 18.1% vs. junio 2021: 19.7%) con un crecimiento de 22.8% (\$US 70.81 miles), y las inversiones financieras (junio 2020: 9.7% vs. junio 2021: 10.91%) con un incremento de 53.8% (\$US 73.80 millones). El crecimiento de activos también estuvo influenciado en menor medida por el aumento de la cartera de préstamos, la cual cerró en US\$1,246 millones (+5.94%).

El crecimiento observado en la cartera de préstamos se ubicó por debajo de la tasa promedio de los últimos cinco años que el sector había presentado (8.4%). El crecimiento se sustenta en mayores colocaciones para la banca comercial, esto debido a su mayor influencia en el sector de PYMES y sus asociados. En este sentido, la cartera se concentró en un 84.34% distribuida en los siguientes sectores: consumo 42.46% (junio 2020: 40.4%), instituciones financieras con el 19.3% (junio 2020: 19.7%), adquisición de vivienda 11.99% (junio 2020: 11.73%) y servicios con el 10.6% (junio 2020: 9.3%). Por su parte, el saldo adeudado a la fecha de análisis alcanzó los US\$1.262 millones, reportando un crecimiento interanual de 6.12%, equivalentes a US\$72.85 millones

Por otra parte, las Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos Afectados por COVID-19 (NPBT-01), derivada de la actual emergencia sanitaria y como medida de alivio temporal culminó su plazo de vigencia el 13 de marzo de 2021, sin embargo, el BCR ha emitido una nueva norma técnica, las Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID-19 (NRP-25), la cual entró en vigencia a partir del 14 de marzo de 2021 y establece que en enero de 2022 inicia el plan gradual para la constitución de reservas, favoreciendo al constante aumento de las coberturas de reservas, las cuales a la fecha de análisis cerraron en 174.7% (junio 2020: 165.7%) reflejando asimismo, una tendencia al alza en las provisiones por incobrabilidad de préstamos, pasando de US\$16.68 millones a US\$20.02 millones (+20.05). La norma también instruye a las instituciones financieras a iniciar el conteo de días mora para la cartera de créditos a la que se le aplicó la norma anterior, con el fin de poder reclasificarlos. En este sentido, se observa que el índice de morosidad del sector se ha mantenido estable mostrando un leve aumento pasando de 0.86% a 0.90%.

El comportamiento expansivo de la liquidez, provocó que los fondos disponibles y las inversiones aumentaran su participación con respecto al total de activos, pasando de 26.12% en junio 2020 a 30.63% a la fecha de análisis, este incremento fue en mayor proporción que el aumento de los depósitos, lo cual incidió para que el indicador de liquidez del sector alcanzara una posición interanual superior de 0.61 veces (junio 2020: 0.55 veces), demostrando la capacidad del sistema para responder ante las obligaciones de corto plazo.

En cuanto a los resultados financieros, los ingresos totales sumaron US\$89 millones, creciendo en US\$11.1 millones (+14.24%) respecto al período anterior (US\$77 millones), producto del incremento en operaciones de intermediación (+10.6%). En cuanto a los costos financieros, estos se mantuvieron estables creciendo en +0.20% respecto al período anterior, influenciados por el mayor volumen de captación de recursos, ubicando al margen de intermediación en 56.8%, mejorándolo respecto al periodo pasado (52.3%), asimismo el margen financiero asciende a 61.5% contra el 54.6% reportado en junio 2020, resultado del leve crecimiento de los costos de otras operaciones en comparación con el aumento en los ingresos. Por su parte, el margen operativo reportó un alza a causa de un leve incremento en los gastos operacionales en comparación con el importante incremento en los ingresos de intermediación.

Partiendo de lo anterior, el margen neto reportó una mejora de 8 p.p. ascendiendo a 26.3% impulsado por el crecimiento en la utilidad que pasó de US\$12.54 millones a US\$20.00 millones (+59.5%), se destaca una significativa recuperación de los indicadores de rentabilidad, producto de un crecimiento de los activos y el patrimonio en menor proporción que el de la utilidad, ubicando al ROE en 10.8% (junio 2020: 8.1%) y al ROA en 1.6% (junio 2020: 1.2%).

Análisis del Originador

Reseña

El Banco de los Trabajadores de la Educación, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable se fundó el 30 de abril de 1992 con un patrimonio de US\$2,682.3 conformado por 129 socios y 2,347 acciones. Posteriormente, en 1994, se modificó su denominación a Banco de los Trabajadores Públicos y Municipales, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, y en el 2004 recibió la autorización para captar depósitos del público por parte de la SSF, convirtiéndose en el primer Banco Cooperativo de El Salvador en obtener dicha autorización.

Desde ese entonces hasta la fecha de estudio, el modelo de negocios de Mi Banco (de acá en adelante “el Banco”, “la entidad”, “el Originador” ha tenido como objetivo ser un intermediario en el mercado financiero, mediante la captación de fondos o valores del público, realizadas a través de operaciones pasivas de crédito, y colocar los recursos así obtenidos, en forma total o parcial, en operaciones activas de crédito, conforme a lo establecido en su Pacto Social y en el marco jurídico que le es aplicable.

Gobierno Corporativo

Junta Directiva y Plana Gerencial

El Banco mostró una estructura organizativa encaminada a la gestión integral de riesgos con la creación de diversos Comités Técnicos y de Apoyo, quienes a manera general asesoraron oportunamente a la Junta Directiva³ y a la Plana Gerencial en sus distintos niveles jerárquicos, donde a su vez ambas estructuras reflejaron una amplia trayectoria en el sector de banca comercial y cooperativo:

JUNTA DIRECTIVA MI BANCO		
DIRECTORES PROPIETARIOS		
NOMBRE		CARGO
Lic. Nelson Oswaldo Guevara Ramírez		Presidente
Lic. Marcos Geremías González Batres		Vicepresidente
Licda. Ana Margarita Esther Bertrand Galindo		Secretaria
DIRECTORES SUPLENTES		
Lic. Daniel Ernesto Cano Hernández		Primer Director
Dr. José Franklin Hernández Flores		Segundo Director
Ing. René Edgar Fuentes Cañas		Tercer Director

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

PLANA GERENCIAL		
NOMBRE		CARGO
Lic. Nelson Oswaldo Guevara Ramírez		Presidente Ejecutivo
Licda. Ana Ingrid Colocho de Segovia		Gerente de Agencias
Lic. Jorge Adalberto Aldana Luna		Gerente Financiero
Licda. Lucía Aleida Galdámez Menjivar		Gerente Administrativa
Lic. Tito Isaac Salguero Ramos		Gerente de Operaciones
Licda. Johanna Gabriela Santos de Ramírez		Auditora Interna
Lic. Óscar Aníbal Pichinte Sigüenza		Oficial de Cumplimiento
Licda. Beatriz Elizabeth Riasco de Melgar		Jefe Unidad de Riesgos
Licda. Martha Carolina Castro de Aguilar		Jefe Unidad de Planificación
Licda. Alejandra María Escobar Aguilar		Jefe Unidad Jurídica
Lic. João Amilton Duque Menjivar		Jefe Unidad de Mercadeo

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

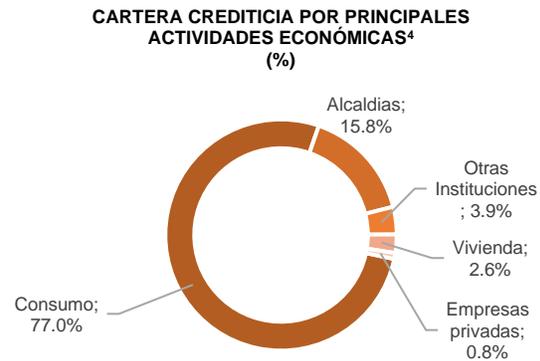
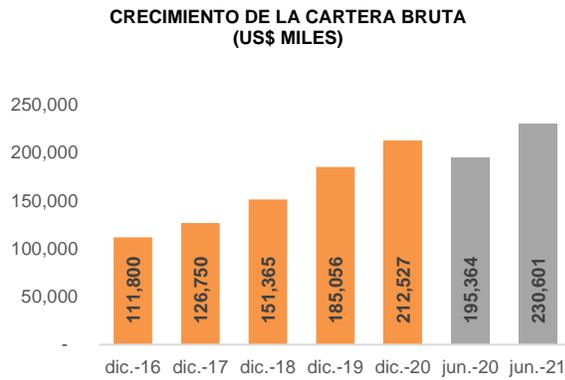
El modelo de negocio es de nicho, el cual se enfoca en el financiamiento de consumo principalmente a empleados públicos y privados con una base amplia de personal y estabilidad laboral alta, este modelo continuará siendo su estrategia de penetración de mercado de cara al cierre del 2021 sin alterar los plazos o montos previamente establecidos en sus políticas de crédito. También financia en menor proporción a municipalidades, vivienda, pequeña y mediana empresa (PYME), y cuenta con productos y servicios complementarios como pago de remesas, tarjeta de crédito y débito, intermediación de pólizas de seguro, entre otros. Todos estos productos son ofrecidos en once puntos de atención (10 Agencias y 1 Mini Agencia) y diversos cajeros automáticos propios.

Riesgos Financieros

Análisis de la cartera de préstamos

La cartera de créditos bruta de Mi Banco totalizó los US\$230,615 miles, evidenciando un importante incremento interanual de US\$35,238 miles (+18%) situándose como el nivel más alto en los últimos cinco años. Lo anterior estuvo motivado por el aumento en US\$23,095 miles de la colocación de créditos de consumo sin incluir intereses (+15%), enfocados principalmente a empleados públicos y privados a través de órdenes irrevocables de descuento, el cual a su vez participó con el 77% del total de la cartera (junio 2020: 76.6%); no obstante, derivado de la alta concentración mostrada históricamente por el Banco en dicho sector, al periodo en estudio se identificó una mayor participación de otros sectores económicos, destacando la nueva contribución del segmento de otras instituciones financieras con el 3.9%, equivalentes a un saldo de US\$8,835 miles del total de la cartera.

³ La Junta Directiva fue inscrita en el Registro de Comercio al No. 9 del Libro 4043 del Registro de Sociedades del folio 39 al folio 41, de fecha 11 de abril de 2019, para un período de cinco años.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

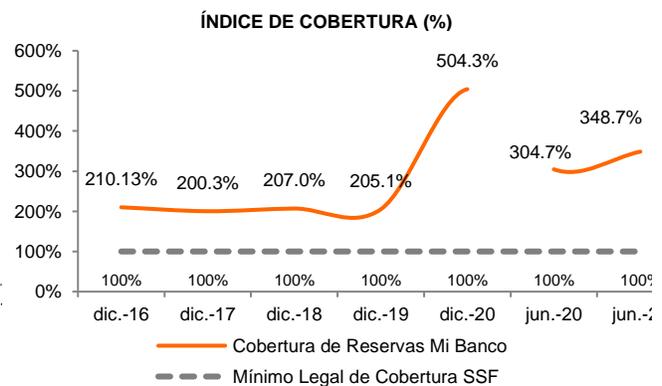
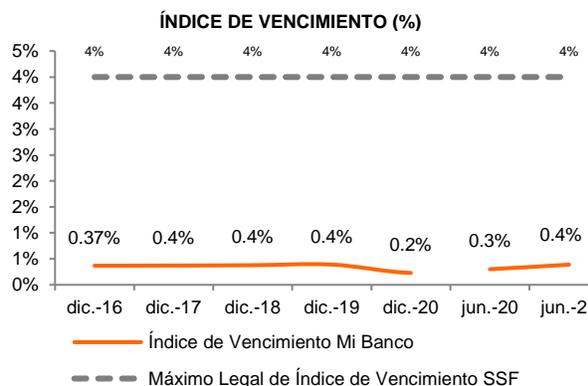
La cartera de préstamos colocada por el Banco mostró un considerable grado de concentración en tres de los 14 departamentos del país que reportan mayor desarrollo económico (San Salvador: 33%, La Libertad: 11% y San Miguel: 9%). Por otra parte, respecto a los principales deudores de la entidad, se identificó una moderada concentración, donde los 100 principales clientes de la cartera de préstamos representaron el 22% del total, los 25 primeros un 17.4%, y los primeros diez deudores con mayores saldos adeudados significaron el 10.3%.

Al analizar la calificación de cartera por categoría de riesgo, a la fecha de estudio el 97.1% se categorizó en "A" (junio 2020: 97.2%), seguido de un 1.1% en la categoría "B" (junio 2020: 1%) y el restante 1.7% (junio 2020: 1.8%), distribuidos así: categoría "C": 1.5%; categoría "D": 0% y categoría "E": 0.2%. Mencionado lo anterior, según la SSF el índice de vencimiento se comportó de manera relativamente estable situándose en 0.4% aunque ligeramente por encima del periodo previo (junio 2020: 0.3%) pero por debajo de lo presentado por el sector⁵ (junio 2021: 1.2% excluyendo a FEDECRÉDITO).

Referente a la cartera clasificada como COVID-19, derivado del bajo riesgo de impago de su cartera por la estabilidad laboral de sus prestatarios del sector público, la cartera de préstamos se vio levemente afectada por la pandemia por COVID-19 en un 5.7% del total, principalmente del segmento consumo el cual representó un 74.8% de dicha porción afectada, seguido de los segmentos de vivienda y empresa (14.8% y 10.4%, respectivamente).

Por otra parte, es destacable la continuidad que ha presentado la política de constitución de reservas voluntarias para la incobrabilidad de préstamos implementada desde el 2020, donde a la fecha el indicador de cobertura de reservas cerró en 348.7%, duplicando al promedio del sector (junio 2020: 148%) y por encima de lo reportado por la misma entidad al periodo pasado (junio 2020: 304.7%).

En ese sentido, el costo por saneamiento de activos de intermediación presentó mayores provisiones para mitigar la incobrabilidad de los préstamos, totalizando los US\$3,121 miles, registrando un incremento interanual de 74.5% (+US\$1,333 miles), los cuales incidieron para que se observara una cobertura altamente holgada de la cartera problemática, donde el 76.4% corresponden a reservas voluntarias (US\$2,385 miles). No obstante, según estimaciones de Mi Banco, al cierre del 2021 se prevé que la cobertura retorne a las posiciones observadas antes de la pandemia una vez culminen las normas temporales emitidas por el BCR.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

4 Se consideró la cartera por destino económico sin intereses.

5 Todos los indicadores evaluados excluyen FEDECRÉDITO.

Referente al análisis de cosecha, donde se realizó una segmentación de la cartera de créditos de acuerdo con su fecha de desembolso (cosecha) para observar su evolución a través del tiempo e identificar los resultados de la cartera colocada en su etapa de maduración, la cartera de consumo mostró un deterioro más pausado en la cosecha realizada a la fecha de evaluación (junio 2021: 3.2%) respecto a la evolución más acelerada del deterioro mostrado en la cosecha de junio 2020 (4.2%). De igual manera, la cartera del segmento de vivienda reportó favorablemente un deterioro más pausado respecto al periodo anterior, donde para junio 2021 el índice de vencimiento a un año fue de 0.3% (junio 2020: 0.4%), derivado de la aplicación de medidas temporales establecidas por el BCR con especial tratamiento en el sector hipotecario.

Por su parte, el segmento de empresa fue el único que presentó un deterioro más acelerado respecto al comportamiento del sector consumo y vivienda, donde para la cosecha de junio 2021 se alcanzó un índice de vencimiento a un año del 1%, superior al reportado en junio 2020 (0.2%) derivado a un crédito otorgado a una entidad financiera que reportó dos días de retraso de mora.

Como último componente del análisis de la cartera, PCR evaluó el movimiento de los créditos y su clasificación de riesgo a través de la Matriz de Transición, en la cual se pudo evidenciar que dadas las medidas temporales emitidas por el BCR para la clasificación de créditos se reportaron movimientos de créditos con niveles de retraso en pagos superiores 90 días a categorías con menor riesgo crediticio.

Mencionados los aspectos anteriores, PCR considera que Mi Banco mantuvo un alto énfasis en la colocación de créditos de consumo hacia trabajadores del sector público y privado bajo órdenes irrevocables de pago (OIP), que propician a mantener un bajo nivel de deterioro de la calidad de la cartera. Asimismo, se considera como destacable sus buenas prácticas de constitución de reservas voluntarias que mitigan el riesgo crediticio de la entidad en caso sea necesario utilizarlas.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es la pérdida potencial ante movimientos adversos futuros en las variables del mercado que afectan a los precios de los productos en los que opera Mi Banco. En ese sentido, la variable que mayor exposición al riesgo de mercado ocupa son los movimientos en las tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio de Mi Banco; sin embargo, producto de su perfil conservador, se observó un bajo riesgo en la cartera de inversiones que estuvo compuesta en un 90.5% por instrumentos emitidos por el gobierno de El Salvador con una tasa fija promedio de 7.2% y con vencimientos de corto plazo, los cuales estiman no serán reemplazados por otro tipo de inversión, reorientando los recursos a las disponibilidades de la entidad para consolidar su estrategia de penetración de mercado. El saldo registrado en las inversiones financieras de la entidad cerró en US\$12,078 miles significativamente superior en US\$8,407 miles (+229%), como efecto de la mayor liquidez registrada por el Banco durante el 2020; no obstante, por su perfil de bajo riesgo no se registran provisiones relativas a las mismas.

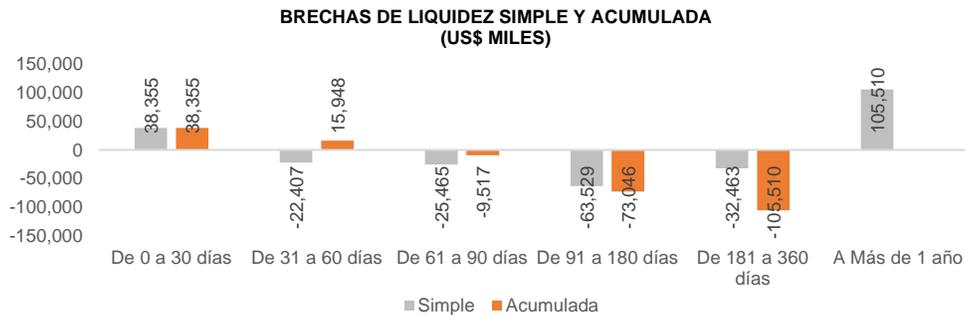
Riesgo de Liquidez

Los activos totalizaron los US\$321,441 miles, mostrando un importante incremento de US\$75,747 miles (+30.8%), propiciado principalmente por el incremento en la cartera de préstamos neta de la institución (+175%). Por su parte, los pasivos totales se ubicaron en US\$279,675 miles (+20.9%), impulsados a partir de la expansión mostrada en los depósitos del público (+43.5%) que históricamente han figurado como su principal fuente de fondeo (81.5% del total de pasivos a junio 2021), principalmente bajo la modalidad de depósitos a plazos (82.3% del total de depósitos).

En ese sentido, la entidad determinó una baja volatilidad respecto a dichos depósitos cerrando con un indicador de 3.8%, representando un bajo nivel de exposición al riesgo de liquidez antes posibles salidas de dichos depósitos; no obstante, se mostró una alta concentración en los depósitos, donde los 100 principales depositantes representaron el 67.4%, y los primeros 25 el 38%.

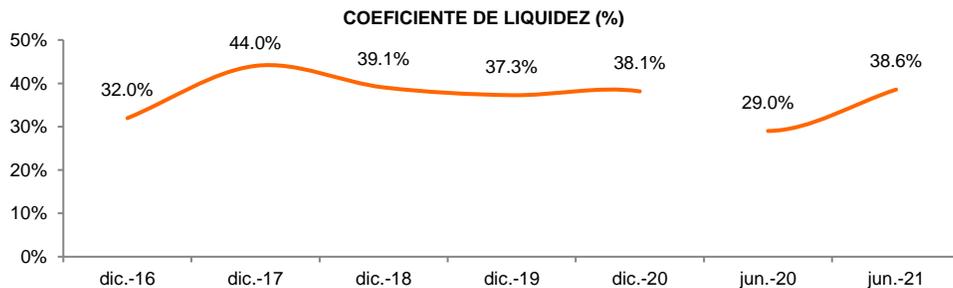
Por su parte, si bien es cierto se logró observar una reducción de las obligaciones financieras que tiene Mi Banco con instituciones financieras en US\$11,018 miles (-24.1%) como efecto de las amortizaciones y la reducción progresiva del Banco en el uso de este tipo de fondeo; se identificó una ampliación en el abanico de fuentes de fondeo con la incorporación de la Emisión de Papel Bursátil desde octubre del 2020 con un saldo de US\$11,039 miles a la fecha de estudio.

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



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

En cuanto al cálculo realizado por PCR para determinar la liquidez corriente de Mi Banco⁶, a la fecha corte de evaluación cerró en 38.6%, mostrando un comportamiento superior respecto al mismo período del año anterior (29%), por la mayor evolución de las inversiones financieras (+229%) y disponibilidades del Banco (+78.8%) respecto al crecimiento de los depósitos del público (+43.5%), producto de la posición más líquida que ha mantenido la entidad desde los inicios del COVID-19 hasta la fecha de estudio.



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia

Derivado de que se observó un alza en los activos ponderados por riesgos en 22.5%, influenciado principalmente por el crecimiento de la cartera de préstamos, la solvencia de la entidad fue ligeramente menor ubicándose en 16.4% (junio 2020: 17.7%) pero cumpliendo con el artículo 25 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, la cual exige que esta no puede ser inferior al 12%. Por otro lado, el coeficiente de endeudamiento calculado por la SSF cerró favorablemente en 14.9% inferior al reportado en el periodo previo (junio 2020: 17.7%) y por encima del mínimo legal (min: 7%).

PCR consideró que la entidad demostró tener un adecuado soporte patrimonial impulsado a partir de su política de constitución voluntaria para cubrir posibles escenarios adversos e inciertos que afecten al sistema financiero o al país en general. No obstante, derivado del fuerte crecimiento de las captaciones del público, se observó un incremento en el nivel de apalancamiento patrimonial pasando de 5.6 veces en junio de 2020 a 6.6 veces a la fecha de estudio, y situándose por encima del promedio de sus pares (5.1 veces).

Resultados Financieros

Los ingresos de Mi Banco han mostrado un ritmo sostenido durante los últimos cinco años gracias a la capacidad de Mi Banco de colocar sin interrupciones sus productos financieros hacia los segmentos de mercado objetivo a pesar del contexto por el COVID-19, con alto énfasis en préstamos que le garanticen cobros directos de planillas mediante órdenes irrevocables de descuento. En ese sentido, los ingresos totales de la entidad alcanzaron los US\$16,149 miles, superior en US\$3,391 miles a lo reportado a la misma fecha del año anterior (+26.6%), sostenidos principalmente por los ingresos exclusivamente por las operaciones de intermediación (se incluyen las operaciones de inversiones), que ascendieron a US\$13,167 miles (+16.3%) y representaron el 81.5% del total de los ingresos. Por su parte, los ingresos de otras operaciones se posicionaron como el segundo componente con mayor contribución, los cuales están relacionados principalmente por los servicios jurídicos que presta Mi Banco en cada escrituración de los préstamos que otorga a sus clientes, y por las comisiones relacionadas con el cobro de remesas familiares, pago de colectores de servicios públicos, transacciones por tarjetas de crédito y débito, etc.

⁶ El coeficiente de liquidez se ha calculado como el cociente de los Fondos disponibles más Inversiones financieras entre las Obligaciones con el público de la entidad, fundamentado en la Metodología de Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras de PCR (PCR-SV-MET-P-020, El Salvador).

A la fecha de estudio, se observó que el rendimiento de los activos productivos⁷ se situó en una posición inferior al del periodo previo (junio 2021: 10.9% vs. junio 2020: 11.4%), condicionando parcialmente a que la expansión de dichos ingresos fuera más amplia.

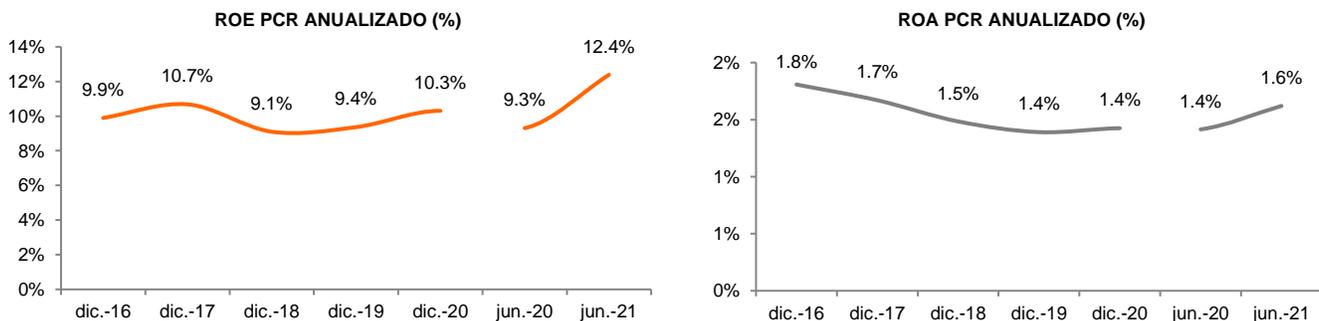
Por el lado de los costos por intermediación, en la medida que las operaciones por captación de depósitos se acrecentaron considerablemente, los costos totales de operación incluyendo reservas de saneamiento cerraron en US\$8,497 miles, principalmente compuestos por los costos de intermediación (incluyen el pago de préstamos del Banco) que significaron una participación del 82.4% y cerrando en una erogación total de US\$7,001 miles (+20.1%; +US\$1,171 miles). A partir de lo anterior, se obtuvo que el margen de intermediación pasó de 48.5% en junio 2020 a 46.8% a la fecha en estudio, similar al comportamiento hacia la baja mostrada por el sistema de bancos cooperativos y por la liquidez de la entidad. Por otra parte, se observó que el margen financiero neto de reservas presentó un avance en su posición pasando de 47.6% en junio 2020 a 50.4% a la fecha de análisis, derivado principalmente del aumento de ingresos de otras operaciones (+169.8%; +US\$1,265 miles).

Respecto a los gastos operativos de Mi Banco⁸ éstos reportaron un incremento en US\$724 miles (+21.7%), principalmente por el crecimiento en los gastos generales en US\$733 miles por el inicio de operaciones de la agencia Plaza Mundo y por la contabilización de los arrendamientos de locales conforme a NIIF; sin embargo, generando que la utilidad operativa mostrara un decrecimiento interanual de 15.6% totalizando en US\$941 miles; no obstante, al incluir la parte de ingresos no operacionales netos y los compromisos tributarios del ejercicio, generó que la utilidad neta cerrara en US\$2,504 miles, 1.7 veces mayor a la lograda en el periodo previo (junio 2020: US\$1,500 miles).

MÁRGENES DE INTERMEDIACIÓN Y FINANCIEROS (%)							
Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Margen de Intermediación	55.2%	52.3%	50.9%	48.6%	48.6%	48.5%	46.8%
Margen Financiero (Operativo)	57.1%	54.5%	55.4%	52.6%	52.5%	50.6%	52.4%
Margen Neto	19.2%	17.3%	14.8%	14.8%	16.0%	12.4%	16.5%

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

Por su parte, gracias al crecimiento en la utilidad neta, se estimuló el desempeño de los rendimientos del Banco, donde el cálculo de PCR respecto al ROE anualizado alcanzó los 12.4% (junio 2020: 9.3%) superior al promedio del sector (ROA: 10.8%), y el ROA anualizado el 1.6% (junio 2020: 1.4%) y situándose en la misma posición que el promedio del sistema. Asimismo, al evaluar la eficiencia del Banco, medida por el gasto operativo respecto a los ingresos por intermediación, éste se ubicó en 33.2% (junio 2020: 31.2%), significando una proporción mayor de los gastos que destina Mi Banco para la colocación de sus productos, dada la expansión que sufrieron los gastos generales (+67.5%).



Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

Cobertura de la Titularización

El activo titularizado comprende los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Mi Banco que estuviera legal y contractualmente facultado a percibir, correspondientes a una porción de los primeros flujos provenientes de manera ejemplificativa, más no de forma taxativa, a todas aquellas cantidades de dinero de la cartera de créditos que incluyeran recuperaciones de capital⁹, intereses, nuevas incorporaciones a su cartera activa de préstamos, resultados de las actividades de intermediación financiera, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otras, trasladados inicialmente desde la Tesorería de las agencias: Sonsonate, Roosevelt, Metrocentro San Salvador y Los Próceres.

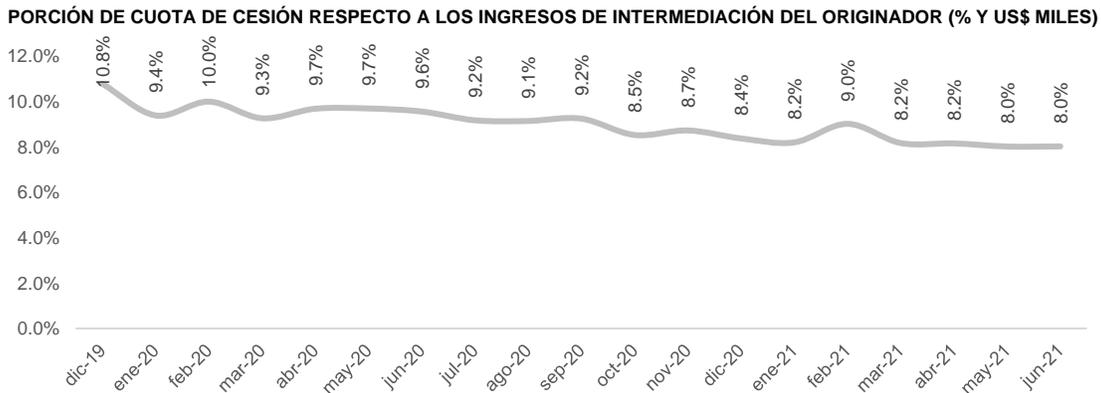
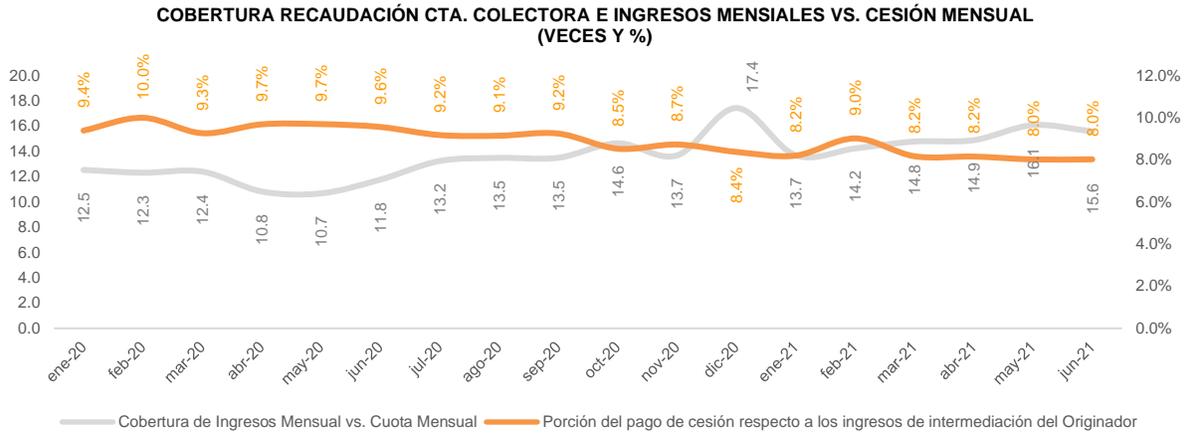
La Emisión será pagadera en 120 cuotas fijas mensual de US \$181 miles equivalentes a una cesión total de US \$21,700 miles. Esta cuota mensual de cesión incluye la amortización de la Emisión, los intereses a pagar, el costo de la titularización y otro tipo de gastos.

7 Indicador emitido por la SSF.

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

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

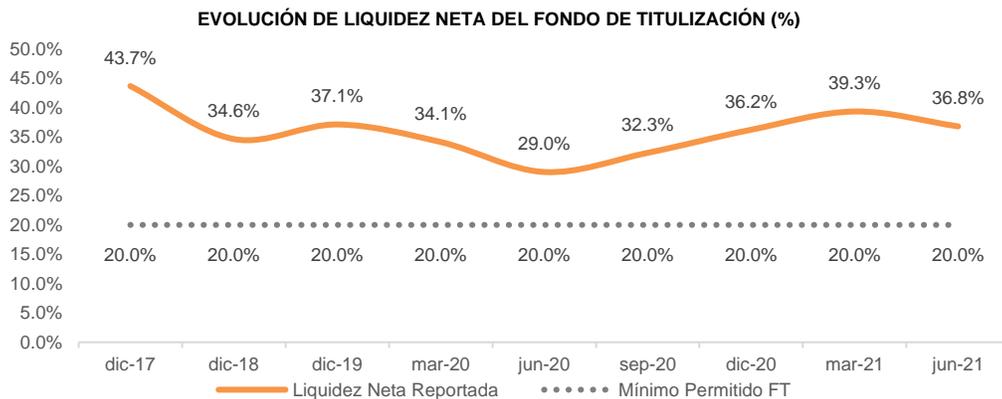
Al realizar el análisis de la recolección de los flujos percibidos de la Cuenta Colectora respecto al pago de las cesiones correspondientes a lo largo del primer semestre de 2021, se obtuvo una cobertura holgada de 42.7 veces (junio 2020: 26 veces). Por otra parte, al obtener el porcentaje que representó el pago de la cesión respecto a los ingresos exclusivamente de actividades por intermediación del Originador, éste representó solamente un 8.2% de total de ingresos de intermediación del Originador (junio 2020: 9.6%).



Covenants Financieros de la Titularización

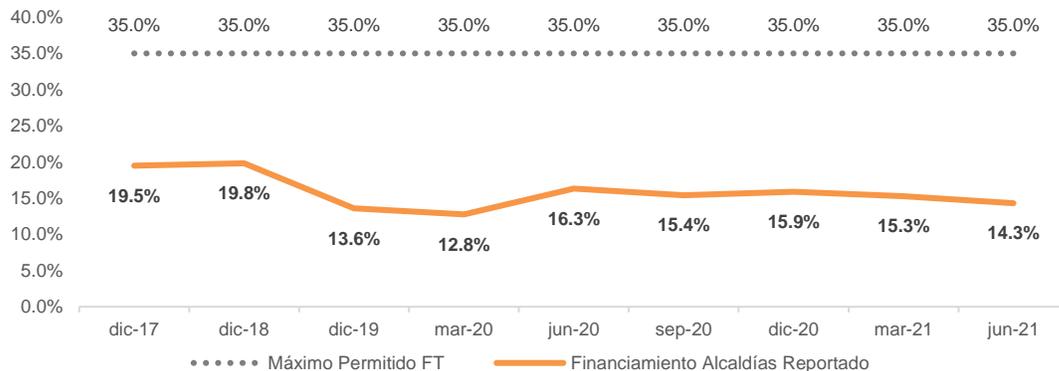
Como parte del análisis del adecuado comportamiento del Fondo, PCR ha dado seguimiento al desempeño de las razones financieras que el Fondo debe de cumplir:

Coficiente de liquidez mínimo del 20%. Para el incumplimiento de este covenant se retendrían en la cuenta colectora hasta tres cuotas de cesión, las cuales se devolverían hasta que fuera superado el incumplimiento durante dos trimestres consecutivos. No obstante, el coeficiente de liquidez se situó en 36.8%, superior en 16.8 puntos porcentuales al mínimo requerido (20%).



Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35%. Se restringió a que la entidad dentro de su cartera bruta de préstamos destinara más del 35% a fondear actividades de Alcaldías municipales. En ese sentido, la entidad registró solamente el 14.3% del total de la cartera bruta al cierre de la fecha de análisis.

EVOLUCIÓN DE FINANCIAMIENTO A ALCALDÍAS (%)



Fuente: Mi Banco – RICORP / **Elaboración:** PCR

Estados Financieros no Auditados

BALANCE GENERAL MI BANCO (US\$ MILES)							
Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Fondos Disponibles	25,529	38,601	43,104	51,670	66,916	42,440	75,865
Reportos	-	-	700	-	81	-	-
Inversiones Financieras	-	5,000	3,895	5,406	11,127	3,671	12,078
Préstamos Netos	111,234	126,215	150,679	184,126	210,964	193,576	227,480
Otros activos	1,584	2,507	2,329	2,940	3,279	3,074	4,175
Activo Fijo	1,224	1,227	1,586	3,140	3,029	2,933	1,842
Total de Activos	139,571	173,550	202,292	247,282	295,396	245,693	321,441
Depósitos del Público	79,876	99,040	120,336	153,172	204,588	158,918	228,041
Préstamos Totales Netos	31,354	44,694	46,996	53,595	32,506	45,718	34,701
Otros pasivos	2,844	2,682	1,968	3,798	6,429	4,010	5,894
Emisión Propia de Papel Bursátil	-	-	-	-	11,034	-	11,039
Total Pasivo	114,074	146,415	169,301	210,566	254,556	208,646	279,675
Capital social pagado	7,682	7,990	11,774	13,482	15,177	14,111	15,163
Aportes de capital pendientes de formalizar	13	3	2	2	2	2	2
Reserva legal	14,657	3,995	4,837	5,736	6,899	20,470	22,266
Reserva voluntaria	2,368	12,064	13,745	14,165	14,746	1,500	2,504
Utilidades distribuibles	-	2,342	1,939	2,366	2,281	-	-
Patrimonio restringido	778	741	694	964	1,735	964	1,831
Utilidades no distribuibles	325	737	690	960	1,731	960	1,827
Donaciones	4	4	4	4	4	4	4
Provisiones	449	-	-	-	-	-	-
Total patrimonio	25,498	27,135	32,992	36,716	40,841	37,047	41,766
Total Pasivo + Patrimonio	139,571	173,550	202,292	247,282	295,396	246,039	321,754

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS MI BANCO (US\$ MILES)							
Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Intereses de préstamos e inversiones	13,209	15,480	17,950	21,465	23,597	11,325	13,167
Captación de depósitos y préstamos	5,918	7,388	8,806	11,030	12,136	5,830	7,001
Margen de intermediación	7,290	8,092	9,144	10,436	11,461	5,494	6,166
Ingresos de otras operaciones	1,070	1,247	2,282	2,360	2,682	745	2,009
Costos de otras operaciones	212	229	216	263	339	136	220
Margen Financiero	8,148	9,111	11,210	12,533	13,804	6,103	7,956
Reserva de Saneamiento	520	881	2,356	2,373	2,436	1,047	1,277
Utilidad antes de gastos	7,629	8,230	8,854	10,160	11,368	5,056	6,679
Gastos de operación	4,097	4,365	5,529	6,358	6,783	3,340	4,064
Gastos de funcionarios y empleados	2,260	2,491	2,922	3,448	3,543	1,859	2,054
Gastos generales	1,609	1,643	2,365	2,628	2,463	1,116	1,849
Depreciaciones y amortizaciones	229	231	242	283	777	365	160
Utilidad Operativa	3,531	3,865	3,324	3,802	4,585	1,717	2,615
Ingresos no operacionales	454	674	1,178	1,124	2,036	689	974
Gastos no Operacionales	249	374	398	319	383	197	181
Utilidad antes de impuestos	3,736	4,165	4,105	4,608	6,237	2,209	3,408
Contribución Especial Grandes Contribuciones	1,086	1,135	939	904	1,853	76	-
Impuesto sobre la renta	127	132	164	172	175	633	904
Utilidad Neta	2,523	2,898	3,002	3,532	4,209	1,500	2,504

Fuente: Mi Banco / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS MI BANCO (% Y VECES)							
Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Rentabilidad							
ROE Anualizado PCR	10.7%	10.7%	9.1%	9.6%	10.3%	8.9%	12.5%
ROA Anualizado PCR	2.0%	1.7%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.6%
Utilidad Neta Anualizada	2,735	2,898	3,002	3,532	4,209	3,435	5,212
Margen de Intermediación	55.2%	52.3%	50.9%	48.6%	48.6%	48.5%	46.8%
Margen Financiero (Operativo)	57.1%	54.5%	55.4%	52.6%	52.5%	50.6%	52.4%
Margen Neto	19.2%	17.3%	14.8%	14.8%	16.0%	12.4%	16.5%
Cobertura de Reservas Mi Banco	210.13%	200.3%	207.0%	205.1%	504.3%	304.7%	348.7%
Liquidez General	0.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Coefficiente de Liquidez Mi Banco SFF	34.2%	43.7%	39.6%	37.1%	36.2%	29.0%	n.d.
(Disponibilidad + Inversiones) Préstamos	32.0%	44.0%	39.1%	37.3%	38.1%	29.0%	38.6%
Coefficiente Patrimonial	21.4%	18.4%	19.8%	17.8%	16.9%	17.7%	16.4%
Apalancamiento Patrimonial	4.5	5.4	5.1	5.7	6.2	5.6	6.6
Gastos Operativos / Ingresos de intermediación	31.96%	29.2%	32.7%	31.6%	30.3%	31.2%	33.2%
Gastos Operativos / Cartera Neta	3.7%	3.5%	3.7%	3.5%	3.2%	1.7%	1.8%

Fuente: Mi Banco - SSF / Elaboración: PCR

BALANCE GENERAL TITULARIZADORA (US\$ MILES)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Bancos e intermediarios financieros no bancarios	869	231	220	436	32	67	241
Inversiones financieras	514	1,296	1,599	1,552	1,458	1,537	1,290
Cuentas y documentos por cobrar	12	46	12	29	158	100	67
Rendimientos por cobrar	10	5	4	3	1	2	3
Impuestos	17	23	28	34	23	12	15
Activo corriente	1,576	1,726	1,958	2,133	1,685	1,792	1,630
Muebles	27	19	23	66	40	53	32
Activo no corriente	35	22	31	101	52	77	34
Total activo	1,611	1,747	1,990	2,235	1,737	1,869	1,664
Cuentas por pagar	35	41	34	33	34	39	36
Impuestos por pagar	69	93	132	175	22	126	4
Dividendos por pagar	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo corriente	104	135	166	207	56	166	40
Total pasivo	104	135	166	207	56	166	40
Capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Reservas de capital	31	47	70	102	146	146	151
Resultados	276	365	555	719	327	353	267
Resultados acumulados de ejercicios anteriores	104	135	218	272	276	276	72
Resultados del presente periodo	173	231	337	447	52	77	195
Total patrimonio	1,507	1,613	1,824	2,027	1,680	1,703	1,623
Total pasivo más patrimonio	1,611	1,747	1,990	2,235	1,737	1,869	1,664

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS TITULARIZADORA (US\$ MILES)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Ingresos de explotación	654	723	950	1,357	787	411	575
Ingresos por titularización de activos	650	722	950	1,355	778	410	574
Costos de explotación	481	479	577	824	791	376	413
Gastos de operación por titularización de activos	37	55	56	90	83	21	61
Gastos generales de administración y de personal de operaciones de titularización	421	405	503	699	655	327	329
Gastos por depreciación, amortización y deterioro por operaciones corrientes	23	19	18	35	53	28	23
Resultados de operación	173	244	374	534	3	36	161
Ingresos financieros	65	82	100	91	75	42	36
Ingresos por inversiones financieras	65	82	100	91	75	-	36
Gastos financieros	2	6	6	5	0	0	3
Resultados antes de impuestos	236	320	468	620	72	77	195
Impuesto sobre la renta	64	90	131	173	20	-	-
Resultados después de impuestos	173	231	337	447	52	77	195
Ingresos extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-
Resultados netos del período	173	231	337	447	52	77	195

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

BALANCE DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)

Componente	dic-18	dic-19	sep-19	dic-20	jun-20	jun-21
Bancos	414	482	469	143	187	241
Cartera de inversiones	724	724	724	724	724	724
Activos en Titularización	2,172	2,172	2,172	2,172	2,172	2,172
Rendimientos por Cobrar	1	2	2	2	2	2
Total de Activos Corrientes	3,311	3,380	3,367	3,041	3,085	3,138
Activos en Titularización en Largo Plazo	17,376	15,204	15,747	13,032	14,118	11,946
Total de Activos No Corrientes	17,376	15,204	15,747	13,032	14,118	11,946
Total de Activos	20,687	18,584	19,114	16,073	17,203	15,084
Documentos por pagar	462	394	453	134	172	225
Comisiones por pagar	0	0	0	0	0	0
Honorarios Profesionales	16	16	12	6	12	12
Otras cuentas por pagar	0	0	0	0	0	0
Obligaciones por titularización de activo CP	1,334	1,248	1,309	1,426	1,378	1,472
Impuestos y retenciones	0	1	0	0	0	0
Total de Pasivos Corrientes	1,813	1,659	1,774	1,566	1,562	1,709
Obligaciones por titularización de activo LP	12,641	11,330	11,656	9,925	10,634	9,179
Ingresos diferidos	6,382	5,436	5,678	4,578	5,002	4,191
Total de Pasivos No Corrientes	19,023	16,766	17,334	14,502	15,636	13,370
Reservas de Excedente anteriores	5	5	5	5	5	5
Reservas de Excedente del Ejercicio	0	1	1	0	0	0
Excedente Acumulado	5	6	6	5	6	5
Total de Pasivo	20,841	18,431	19,113	16,073	17,198	15,084

Fuente: RICORP / Elaboración: PCR

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

Componente	dic-18	dic-19	sep-19	dic-20	jun-20	jun-21
Ingresos	1,035.4	946.1	945.1	858	434	386
Ingresos de operación y administración	29.4	30.0	73.2	29.0	15.0	11.8
Otros ingresos	1.7	2.0	1.0	1.8	1.0	1.0
Total de ingresos	1,066.5	978.1	1,019.3	889.0	450.0	399.2
Por administración y custodia	2.1	2.1	1.1	31.4	1.0	28.4
Por clasificación de riesgos	23.1	23.3	22.3	23.5	11.7	11.8
por servicio de valuación	0.0	0.0	-1.0	0.0	0.0	0.0
Por pago de servicios de la deuda	0.5	0.4	-0.6	0.4	0.2	0.2
Por impuestos y contribuciones	0.0	0.0	-1.0	0.0	0.0	0.0
Por auditoría externa y fiscal	5.3	3.4	2.4	3.4	1.1	1.7
Ingresos	0.0	0.0	0.0	10.0	0.0	0.0
Total de gastos de administración y operación	31	29.2	23.2	68.7	14.0	42.2
Gastos financieros (Intereses valores de titularización)	937.0	860.0	859.0	778.6	398.0	354.0
Otros gastos	85.6	79.7	78.7	34.1	32.0	2.2
Total de gastos de administración y operación	1053.6	968.9	960.9	881.4	444.2	398.4
Excedente del ejercicio	12.9	8.7	7.7	7.6	5.0	0.8
Compensación de déficit 31/12/2017	0.2	0.0	-1.0	0.0	0.0	-0.1
Constitución de reserva de excedentes	5.0	0.0	-1.0	0.0	0.0	0.0
Remanentes al 30 de noviembre devueltos al originador	7.3	8.1	7.1	-7.8	-4.5	-0.6
Utilidad del ejercicio	0.4	0.6	0.6	-0.1	0.5	0.2

Fuente: RICORP / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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