



FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA 02

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 30 de octubre de 2023

| Instrumentos | Categoría (*) | | Definición de Categoría |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | Actual | Anterior | |
| Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 02 (VTRTCCZ 02) | A+.sv | A+.sv | Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazo pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía |
| Perspectiva | Estable | Estable | |

“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.”

Fondo de Titularización

| | |
|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Patrimonio Independiente | Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 02 (FTRTCCZ 02). |
| Originador: | Caja de Crédito de Zacatecoluca, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable. |
| Denominación de la Emisión: | Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 02 (VTRTCCZ 02). |
| Estructurador: | Ricorp Titularizadora, S.A. |
| Administrador: | Ricorp Titularizadora, S.A. |
| Monto del Programa: | US\$22,000,000 |
| Tramo 1: | US\$13,000,000 |
| Fecha de la Emisión: | 25 de octubre de 2021 |
| Saldo de la emisión | US\$9,538,784 (al 30 de junio de 2023) |
| Respaldo de la Emisión: | Los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de la Caja de Crédito de Zacatecoluca correspondientes a los flujos de una porción de los ingresos generados por los activos de la Caja de Crédito de Zacatecoluca y una vez cancelado el contrato de cesión de derechos suscrito en favor del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno, la cesión recaerá sobre los Flujos Financieros Futuros mensuales de la Caja de Crédito de Zacatecoluca correspondientes a los flujos de la porción de los primeros ingresos generados por los activos de la Caja de Crédito de Zacatecoluca. Los derechos cedidos comprenden los flujos hasta un monto máximo de US\$27,252,000.00. |

| | | |
|-------------------------------|-----------------|----------------|
| -----MM US\$ al 30.06.23----- | | |
| Activos: 15.5 | Utilidad: 0.000 | Ingresos: 0.41 |

| |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Historia de la Clasificación: Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 02 (VTRTCCZ 02) → A+.sv (23.06.21). |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021 y 2022 del Fondo de Titularización; estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021 y 2022 del Originador; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2022 y 2023 del Fondo de Titularización del Originador; así como información adicional brindada por la Sociedad Titularizadora y Originador.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la categoría A+.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 02 (FTRTCCZ 02 o Fondo de Titularización), administrado por Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante Ricorp Titularizadora), con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2023. En la calificación de la emisión VTRTCCZ 02, se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) el nivel de cobertura (flujos capturados / cuotas de cesión) del activo subyacente - ingresos de efectivo provenientes de la cartera de préstamos -, (ii) el número de cuotas (cua-

tro) en la cuenta restringida como respaldo de la emisión, (iii) el mecanismo subsidiario de captura de flujos, en caso el Originador incumpla con el mecanismo primario, (iv) el establecimiento de un límite máximo de pignoración de cartera (35%) en adición a otras razones financieras que deben cumplirse y (v) las fortalezas intrínsecas del Originador – Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V.- (en adelante CCZ u Originador). Por otra parte, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: (i) el alto nivel de discrecionalidad por la facultad que recae sobre el Originador en el proceso de transferencia de recursos a la cuenta colectora; así como para la retención de fondos en caso se active el

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

mecanismo de aceleración, (ii) la ausencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas), (iii) el Fondo de Titularización no es dueño de los primeros ingresos provenientes de los flujos titularizados (mientras se encuentre vigente el contrato de cesión y administración de flujos del FTRTCCZ 01); y (iv) los riesgos particulares del Originador. El desempeño de la actividad económica, han sido valorados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

La CCZ cedió, de manera irrevocable, los derechos de los primeros flujos a favor de un vehículo especial denominado Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (FTRTCCZ 01), mismo que se encuentra vigente a la fecha. Por su parte, el segundo programa de titularización FTRTCCZ 02 adquirió los derechos sobre los flujos futuros de una porción de los ingresos provenientes de los activos de la CCZ (después de pagada la cuota del FTRTCCZ 01). Operativamente, la fuente de ingresos es la cartera de créditos para ambos programas de titularización. Ricorp Titularizadora es la sociedad titularizadora que administra el FTRTCCZ 01 y FTRTCCZ 02.

Al primer semestre de 2023, la emisión relacionada con la segunda titularización (VTRTCCZ 02) ha colocado solo un tramo por US\$13.0 millones, de un total aprobado por US\$22.0 millones. CCZ ha cedido al Fondo de Titularización 21 cuotas de 84 al 30 de junio de 2023. En el caso que se cancele la emisión vinculada con la primera titularización (VTRTCCZ 01), el FTRTCCZ 02 pasará a ser dueño de los primeros ingresos del activo subyacente.

Aspectos relevantes en la calificación otorgada se detallan a continuación:

Caja de crédito del Sistema Fedecrédito: CCZ es una entidad crediticia no regulada por la SSF, cuya finalidad es la captación de depósitos de sus socios y la concesión de préstamos al público en general, bajo un enfoque cooperativista y de desarrollo en las zonas donde opera. Además, CCZ está sujeta al control y vigilancia de la Federación de Cajas Crédito y de Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO) por ser una entidad miembro de dicha federación.

Factor de discrecionalidad del Originador en el mecanismo de Captura de Flujos: La estructura cuenta con dos mecanismos de captura de flujos, a través de Orden Irrevocable de Colecturía y Traslado (OICT) y de forma subsidiaria la Orden Irrevocable de Pago (OIP). Se señala que, de acuerdo con la OICT, la CCZ debe transferir los flujos y completar, de manera primaria, la cuota de cesión a favor del FTRTCCZ 01 en la cuenta colectora correspondiente. Posteriormente, los flujos restantes pasan a completar la cuota de cesión a favor del FTRTCCZ 02 en la cuenta colectora que está abierta en la CCZ. Un factor de riesgo a señalar es la alta discrecionalidad que tiene el Originador de la estructura, debido a que la CCZ es la entidad que operativamente transfiere los flujos al FTRTCCZ 02. Como mitigante parcial de este riesgo se valora que la Cuenta Colectora está a nombre del Fondo de Titularización, administrada por Ricorp Titularizadora; contando con la capacidad de revisar periódicamente esta cuenta.

Cartera con enfoque de consumo, aunque su participación es menor que en periodos anteriores: El volumen de cartera registró una expansión del 3.9% durante el primer semestre de 2023. Dicha variación denota una desaceleración en el ritmo del crédito (8.6% en similar periodo de 2022) asociado con el aumento en las tasas activas del Originador, aspecto común en el mercado financiero doméstico. En opinión de Zumma Ratings, el ritmo de colocación créditos para CCZ se desacelerará en torno al 5.5% en 2023 por la coyuntura actual.

A junio de 2023, CCZ ha enfocado sus esfuerzos de colocación en el sector PYME y disminuyendo su exposición en consumo por los altos niveles de competencia en ese segmento. De esta manera, los préstamos de consumo y tarjeta de crédito representaron el 57.1% de la cartera (68.1% en diciembre de 2022); mientras que comercio pasó al 15.0%.

Congruente con el enfoque de negocio en consumo, la concentración de sus principales deudores es baja. De tal forma, los principales 10 clientes de la CCZ representaron el 8.3% del total de la cartera a junio de 2023.

Nivel de cobertura de flujos estable - el Fondo de Titularización no es dueño de los primeros ingresos: La estructura operativa establece que los primeros ingresos de efectivo de la CCZ provenientes de la cartera de préstamos (incluyendo amortización de capital, pago de intereses, comisiones y seguros) son percibidos por el FTRTCCZ 01 y, una vez entregada la cuota de cesión de esta titularización, los excedentes de flujos son canalizados hacia el FTRTCCZ 02. En caso el Originador redima en su totalidad sus obligaciones con el FTRTCCZ 01, el FTRTCCZ 02 pasará a percibir los primeros ingresos provenientes de la cartera de préstamos de la CCZ, en términos operativos.

los flujos provenientes del activo subyacente (cartera crediticia) generaron una cobertura promedio de 14.0 veces (x) sobre las cuotas de cesión a favor del FTRTCCZ 01 y FTRTCCZ 02 durante el primer semestre de 2023 (13.3x entre ene-jun 2022). Dicho nivel de cobertura está acorde con las proyecciones analizadas por Zumma Ratings; destacando que se realiza un análisis de estrés sobre los flujos que respaldan operativamente la emisión VTRTCCZ 02. Adicionalmente, Zumma Ratings prevé que los flujos continuarán generando niveles de cobertura similares con los observados en el corto plazo.

Fortaleza por reserva de recursos para pago de obligaciones: La cuenta restringida es administrada por Ricorp Titularizadora, como administrador del FTRTCCZ 02 y el monto de ésta no deberá ser menor a las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión de flujos futuros.

El saldo de refleja la Cuenta Restringida es de US\$963 mil 30 de junio de 2023, cumpliendo con el mínimo estipulado. Dicho monto se integra por cuotas de participación en dos fondos de inversión abiertos que operan en El Salvador con calificación A+.sv, uno por Zumma Ratings y el otro fondo por otra agencia calificadora.

Calidad de activos favorable, aunque se observa un leve aumento en la mora: El volumen de créditos vencidos exhibió un aumento interanual del 22.6% a junio de 2023. Así, el indicador de mora pasó a 1.34% desde 1.22% en el lapso de doce meses. El mayor importe de créditos en mora se debe a algunos despidos de empleados

del sector público. Al respecto, el Originador ha realizado algunos ajustes en el otorgamiento de créditos a dicho segmento; además, el actual enfoque de crecimiento está en pequeñas empresas y consumo en el sector privado.

Por otra parte, el volumen de reservas de saneamiento incrementó interanualmente en 7.0%, conllevando a una cobertura sobre vencidos del 179.7% a junio de 2023 (173.1% en junio de 2022). De incorporar los créditos refinanciados, la cobertura se ubicó en 35.9%. A criterio de Zumma Ratings, los niveles de cobertura se mantendrán favorables y sin cambios sustanciales en el corto plazo, salvo un escenario donde los vencidos reflejen un repunte.

Mecanismo Subsidiario de Captura como respaldo, en caso sea insuficiente el mecanismo primario: La CCZ está obligada a transferir, de forma subsidiaria a la OICT a la Cuenta Discrecional los flujos correspondientes de la cuota de cesión de derechos a través de Orden Irrevocable de Pago (OIP), a favor del Fondo de Titularización para que la Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO) con cargo a los flujos de dinero que mensualmente transfiere a la CCZ por la compensación de las operaciones interinstitucionales con el resto de participantes del sistema, transfiera el monto correspondiente a la Cuota de Cesión Básica y la Cuota de Cesión Adicional, según corresponda, hacia la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización.

En caso de que la OICT dejara de ser el mejor medio para cumplir con la Cuota de Cesión Básica (y Adicional, si aplica), se activará la OIP que la CCZ ha instruido a FEDECRÉDITO a favor del FTRTCCZ 02, mediante notificación de la sociedad titularizadora.

Razones financieras del periodo exhiben cumplimiento: Acorde con los documentos del FTRTCCZ 02, CCZ está obligada a mantener bajo límites previamente establecidos una serie de razones financieras. Al respecto, el auditor externo de la CCZ se encarga de calcular y certificar trimestralmente las razones financieras; reflejando todas ellas cumplimiento al 30 de junio de 2023, incluyendo la condición del mínimo de reservas de capital.

El mecanismo de aceleración con que cuenta la estructura se activa cuando la CCZ ha incumplido la misma razón financiera en dos revisiones consecutivas. En ese caso, Ricorp Titularizadora instruye por medio de notificación escrita al banco administrador para que se retengan en la cuenta colectora los montos diarios concentrados y que excedan de la cuota de cesión mensual hasta completar un monto correspondiente a tres cuotas mensuales de cesión.

Un aspecto positivo a mencionar es el cumplimiento histórico que ha dado la CCZ a las razones financieras establecidas en el contrato de titularización con el FTRTCCZ 01, cuyas definiciones, periodicidad y límites son las mismas que en la estructura en análisis.

Ausencia de Garantías Reales y Colaterales: La estructura de titularización no cuenta con garantías reales (hipotecas/prendas) u otro tipo de colaterales.

Fortalezas

1. Nivel de cobertura (flujo en cuenta colectora / cuota de cesión).
2. Constitución de cuenta restringida equivalente a cuatro cuotas mensuales de cesión.
3. Mecanismo adicional de captura de flujos (compensación de operaciones interinstitucionales con entidades del Sistema FEDECRÉDITO).
4. La calidad de la cartera de la CCZ.

Debilidades

1. La discrecionalidad que tiene el Originador en el traslado de recursos y retención de cuotas como entidad operativa en la estructura.
2. El FTRTCCZ 02 no es dueño de los primeros flujos de los activos de la CCZ.

Oportunidades

1. Mayor dinámica del crédito impulsada por una recuperación económica acelerada.

Amenazas

1. Mayores tasas de interés que afecten la capacidad de pago de los deudores del Originador.
2. Inestabilidad en las condiciones financieras.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con información publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 3.0% en el segundo trimestre de 2023, presentando un ligero aumento con respecto al año anterior (2.5% a junio 2022). El desempeño económico estuvo asociado con la actividad en la construcción, electricidad y servicios profesionales; mientras que se señala la contracción en industria. Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de 2.4% en 2023, mientras que el BCR proyecta una expansión del 2.6%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2023 se mencionan el aporte de las remesas familiares, el sector turismo y algunos proyectos del sector público. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los gastos y los vencimientos de deuda de mediano plazo, el impacto del prolongado periodo seco y bajas lluvias, el aumento en las tasas de interés de referencia internacionales y el menor ritmo de crecimiento económico en Estados Unidos.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el alza global de los precios determinó una escalada en el índice, a partir de 2022. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.3% en diciembre 2022. Posteriormente, la inflación a nivel mundial ha disminuido durante el primer semestre de 2023, a medida que los bancos centrales han ajustado los tipos de interés y los precios de la energía presentaron algunas bajas. En ese contexto, el IPC de El Salvador cerró en 3.3% en julio 2023, similar al promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (3.1%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador presentó una contracción de 12.1%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 10.3% al 31 de julio de 2023, asociado principalmente con la disminución en los sectores industria manufacturera, maquila y agricultura. Por su parte, el volumen de remesas familiares totalizó US\$4,711 millones a julio de 2023, reflejando un crecimiento del 6.6%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

En relación con el sistema previsional, la Asamblea Legislativa aprobó una nueva Ley para las pensiones a finales de 2022, la cual entró en vigor a partir de enero de 2023. Dicha reforma incluyó, entre otros cambios, modificaciones en las condiciones de pagos de los nuevos Certificados de Financiamiento de Transición (CFT) para reducir los pagos a corto plazo del Gobierno.

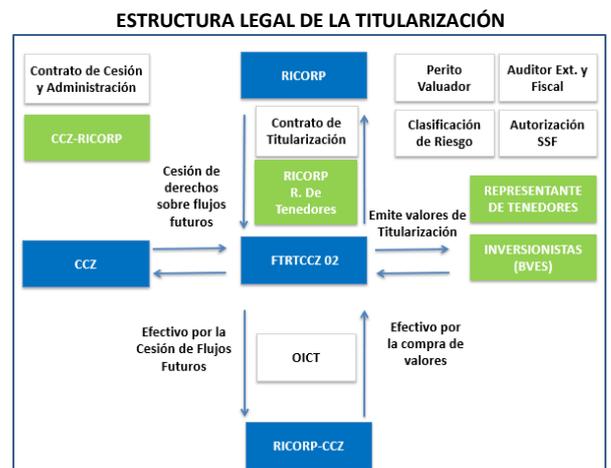
En enero de 2023, el pago del principal e intereses de los Eurobonos 2023 fue completado en los plazos pactados; incidiendo favorablemente en el riesgo país. No obstante, una mejora en la calificación del país dependerá de un acuerdo con el FMI, en el cual se facilite financiamiento en condiciones favorables; así como un plan de ajuste fiscal que contribuya a generar sostenibilidad en las finanzas públicas.

El nivel de endeudamiento de El Salvador persiste elevado; sin embargo, su importe registró una disminución contable a partir de abril de 2023 por el canje de CIP's, según la Ley Integral del Sistema de Pensiones. Adicionalmente, Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el mediano plazo para el soberano salvadoreño, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el acceso del Gobierno al financiamiento externo. Al respecto, los Bancos Privados de El Salvador entregaron en agosto de 2023 una propuesta al Ministerio de Hacienda para la gestión de deuda local de corto plazo del Gobierno con el objetivo de mejorar el perfil de deuda y disminuir el riesgo país percibido por el mercado internacional, medida que fue aceptada por el Ministerio de Hacienda. Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador es CCC+ perspectiva estable por Standard & Poor's.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Proceso de Titularización

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 02 (FTRTCCZ 02) fue constituido con el objetivo de titularizar los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de CCZ correspondientes a los flujos de una porción de los ingresos generados por los activos de CCZ.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

De ser cancelado el contrato de cesión de derechos suscrito en favor del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (FTRTCCZ 01), la cesión a favor del FTRTCCZ 02 recaerá sobre los flujos de la porción de los primeros ingresos generados por los activos de la CCZ.

Los derechos cedidos comprenden los flujos hasta por un monto máximo de US\$27,252,000.00. El Fondo de Titularización está constituido con el propósito principal de generar los pagos correspondientes de la emisión, mediante la adquisición de los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales percibidos por la CCZ.

El FTRTCCZ 02 colocó en la plaza bursátil salvadoreña el tramo 1 de la emisión VTRTCCZ 02, por US\$13.0 millones en octubre de 2021. Cabe mencionar que el monto autorizado del programa es de US\$22.0 millones, teniendo disponibilidad para la emisión de tramos adicionales.

Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros

Mediante el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros a favor del FTRTCCZ 02, la CCZ cede de manera irrevocable a favor de Ricorp Titularizadora, administrador del Fondo de Titularización, los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales del Originador definidos en el proceso de titularización, a través de cuotas mensuales y sucesivas, pagaderas de la siguiente manera:

- En caso se realice únicamente una colocación, la CCZ debe enterar la cantidad de \$225,000.00, del mes 1 al 84 (plazo de 7 años). Esta cuota es denominada Cuota de Cesión Básica.
- En caso exista una segunda colocación en el mes doce, la CCZ deberá enterar la cantidad de US\$116,000.00, del mes 13 al 84, además de la Cuota de Cesión Básica. Esta cuota es denominada Cuota de Cesión Adicional.

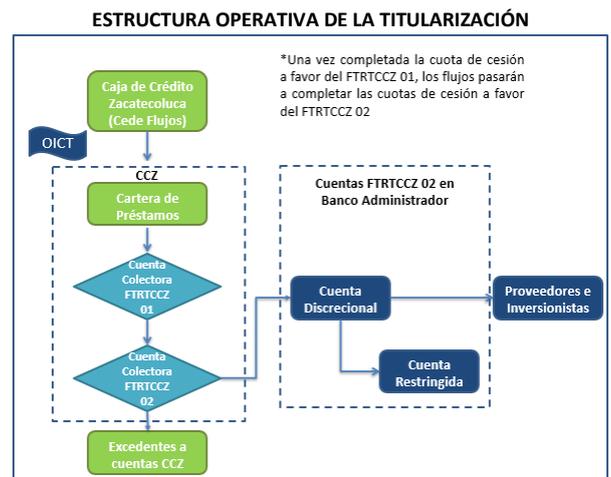
Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a la CCZ el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, que causen la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso le aplicasen.

Mecanismos de Captura de Flujos

En cumplimiento con el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, la CCZ está obligada a transferir los flujos correspondientes de la cesión de derechos a través de los mecanismos de captura de fondos, consistiendo inicialmente en la: i) Orden Irrevocable de Colecturía y Traslado (OICT); y de forma subsidiaria ii) Orden Irrevocable de Pago (OIP).

Sin embargo, Ricorp Titularizadora tiene la facultad de: i) requerir a la CCZ la adición de nuevos mecanismos de captura de flujos, tales como órdenes irrevocables de pa-

go, en caso lo considere necesario y la CCZ deberá proceder a adicionar a cualquier otra entidad o sociedad que hagan la función de colecturía de fondos a la CCZ o cualquier entidad del sistema financiero donde la CCZ mantenga recursos; y ii) abrir otras cuentas colectoras en cualquier otra institución según sea necesario incorporar nuevos mecanismos de captura de flujos. Para ello, Ricorp requerirá por escrito a la CCZ que en el plazo máximo de sesenta días proceda a adicionar un nuevo mecanismo de captura de flujos.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Orden Irrevocable de Colecturía y Traslado (OICT)

La CCZ está obligada a concentrar, de forma diaria, en la denominada Cuenta Colectora los flujos de una porción de los ingresos generados por la cartera de préstamos, que constituye el activo titularizado (derechos sobre flujos). En caso se cancele la emisión VTRTCCZ 01, los flujos que se concentren serán una porción de los primeros ingresos generados por la cartera de préstamos

Cuenta Colectora

Ricorp Titularizadora abrió la denominada Cuenta Colectora, a nombre del FTRTCCZ 02, administrada por Ricorp Titularizadora en la CCZ. Dicha cuenta es restringida para Ricorp Titularizadora, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la concentración de los flujos provenientes del activo subyacente.

Ricorp Titularizadora y la CCZ no pueden realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la cuenta colectora, o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma, excepto las transacciones autorizadas que se detallan en los contratos suscritos para este programa de titularización.

La CCZ está obligada a concentrar de forma diaria en la Cuenta Colectora los flujos provenientes de:

- Ingresos de operaciones de intermediación, tales como: a.1) aquellos que estén relacionados con la cartera de préstamos: intereses de la cartera de préstamos, así

como otras comisiones, intereses moratorios y recargos sobre créditos que de conformidad a las leyes respectivas estuviere facultado a percibir; a.2) intereses relacionados a la cartera de inversiones de la CCZ; a.3) intereses relacionados con depósitos que haya realizado la CCZ.

- b) Ingresos no operacionales, tales como: intereses y utilidad por venta de activos incluyendo títulos valores.
- c) Recuperación de capital de cartera de préstamos.

De acuerdo con lo establecido en los contratos y mientras se mantenga vigente la emisión VTRTCCZ 01, la CCZ debe transferir los flujos y completar, de manera primaria, la cuota de cesión a favor del FTRTCCZ 01 en la Cuenta Colectora correspondiente. Posteriormente, los flujos restantes pasan a completar la cuota de cesión a favor del FTRTCCZ 02 en la Cuenta Colectora a nombre de dicho fondo. De los fondos concentrados en la Cuenta Colectora del FTRTCCZ 02, Ricorp Titularizadora instruye a la CCZ para que debite diariamente los montos diarios concentrados en la Cuenta Colectora y los traslade a la Cuenta Discrecional hasta completar la Cuota de Cesión Básica.

De existir una segunda colocación en el mes doce, el FTRTCCZ 02 pasará a tener prioridad en el traslado de flujos (a través de la Cuenta Colectora) y estos deberán completar la Cuota de Cesión Básica y Adicional. Una vez completados los montos de las cuotas mensuales, la CCZ estará autorizada para debitar diariamente los montos diarios concentrados en la Cuenta Colectora y que excedan de dicha cuota mensual hacia las cuentas que la CCZ disponga, a excepción de la activación del mecanismo de aceleración de recursos estipulado en el proceso de regularización de razones financieras.

Zumma Ratings es de la opinión que, si bien aporta de manera favorable en la estructura que la cuenta colectora se encuentra a nombre del FTRTCCZ 02, existe un componente de discrecionalidad en el traslado de recursos, considerando que dicha operación es función del Originador y no de un tercero. Cabe mencionar que la sociedad titularizadora puede revisar los flujos que ingresan a la Cuenta Colectora y detectar si hay incumplimiento por parte del Originador. Por lo anterior, la participación de la sociedad titularizadora es relevante en esta estructura.

Cuenta Discrecional

Dicha cuenta fue abierta por Ricorp Titularizadora, como administrador del FTRTCCZ 02, en Banco de América Central, S.A. (BAC). La Cuenta Discrecional recibe los flujos provenientes de la Cuenta Colectora hasta cumplir con el monto de cesión mensual. Una vez captados los recursos en la Cuenta Discrecional, se utilizan para el pago de las obligaciones del Fondo de Titularización.

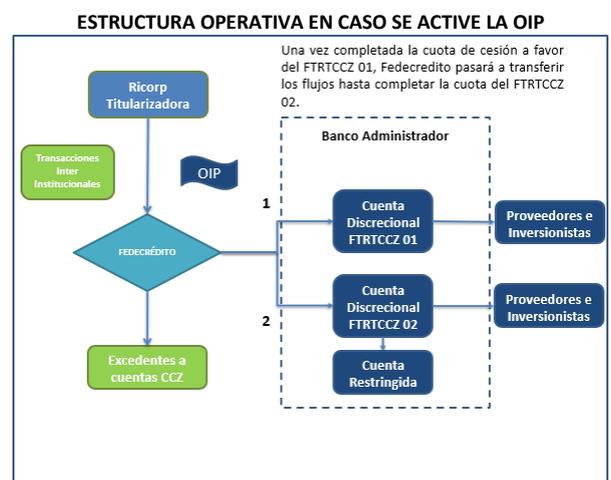
Cuenta Restringida

La sociedad titularizadora ha constituido, a favor del FTRTCCZ 02, la denominada Cuenta Restringida, como respaldo para el pago de la emisión VTRTCCZ 02, cuyo valor no debe de ser menor a las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión, de acuerdo con lo establecido en los contratos.

El saldo de refleja la Cuenta Restringida es de US\$963 mil 30 de junio de 2023, cumpliendo con el mínimo estipulado. Dicho monto se integra por cuotas de participación en dos fondos de inversión abiertos que operan en El Salvador, uno con perfil líquido y otro con plazo de renovación cada 6 meses.

Orden Irrevocable de Pago (OIP)

La CCZ está obligada a transferir a la Cuenta Discrecional, de forma subsidiaria a la OICT, los flujos correspondientes de la cuota de cesión de derechos a través de Orden Irrevocable de Pago (OIP), a favor del Fondo de Titularización para que FEDECRÉDITO con cargo a los flujos de dinero que mensualmente transfiere a la CCZ por la compensación de las operaciones interinstitucionales con el resto de participantes del sistema, transfiera a más tardar el último día hábil de cada mes calendario el monto correspondiente a la Cuota de Cesión Básica y la Cuota de Cesión Adicional, según corresponda, hacia la denominada Cuenta Discrecional del FTRTCCZ 02, una vez cumplida la obligación con el FTRTCCZ 01.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Cabe precisar que, una vez se haya cancelado el contrato de cesión de derechos a favor del FTRTCCZ 01, la OIP otorgada por la CCZ recaerá sobre los primeros flujos de dinero que mensualmente deba transferir al Originador por la compensación de las operaciones interinstitucionales con el resto de los participantes del sistema.

En caso de que la OICT dejara de ser el mejor medio para cumplir con la Cuota de Cesión Básica (y Adicional, si

aplica), se activará de forma inmediata la OIP que la CCZ ha instruido a FEDECREDITO a favor del FTRTCCZ 02. Ricorp Titularizadora notificará por escrito a FEDECREDITO: i) la fecha a partir de la cual debe proceder conforme a la OIP, por haber ocurrido un incumplimiento por parte de la OICT; y ii) el número de la denominada Cuenta Discrecional y nombre del Banco en el cual está abierta dicha cuenta.

La OIP se considera un mejorador en la estructura en virtud que la canalización de recursos hacia el Fondo ya estaría suscrita y sería ejecutada por FEDECREDITO.

Procedimiento en Caso de Mora

Si 10 días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la 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 sociedad titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los VTRTCCZ 02.

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/o principal próxima siguiente de la 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 10 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.

Destino de los Recursos

Los fondos que la CCZ recibió de la colocación del tramo 1 de la emisión VTRTCCZ 02 fueron utilizados por el Originador para capital de trabajo (colocación de créditos, cancelación de pasivos y/o ampliación de servicios financieros a sus asociados).

En caso exista una segunda colocación, la CCZ utilizará estos recursos para redimir anticipadamente lo adeudado con el FTRTCCZ 01, y así cancelar las obligaciones del contrato de cesión de derechos suscrito en favor de dicho fondo.

Condiciones Especiales

Cabe mencionar que durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del FTRTCCZ 02, la CCZ está obligada a:

- a) Dar cumplimiento a las normas, reglamentos y acuerdos que emita el Consejo Directivo de FEDECREDITO.
- b) Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
- c) Mantener reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de US\$8,000,000 en caso se realice únicamente una colocación; en caso se realice una segunda colocación en el mes doce, a partir del mes trece se obligará a mantener reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de US\$9,000,000.
- d) Dar cumplimiento a las razones financieras detalladas en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros.

Sobre este último aspecto, las razones financieras que debe cumplir la CCZ son las siguientes:

- a) **Índice de préstamos vencidos:** Se define como la suma de los saldos de capital de los préstamos vencidos, más los saldos de capital de los préstamos refinanciados no considerados en el universo de préstamos vencidos; dividida entre la suma de los saldos de capital del total de la cartera de préstamos bruta. Esta relación financiera debe de ser como máximo igual a un coeficiente de cuatro por ciento y debe cumplirse trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre a partir de la fecha de la emisión de los valores de titularización.
- b) **Porcentaje de préstamos categoría A y B:** Se define como la suma de los saldos de capital de los préstamos otorgados por la CCZ clasificados como A1, A2 y B dividida entre la suma de los saldos de capital del total de la cartera de préstamos bruta. Esta relación financiera debe ser como mínimo igual a un coeficiente del noventa y tres por ciento y debe cumplirse trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre a partir de la fecha de la emisión de los valores de titularización.
- c) **Pignoración de cartera:** La CCZ puede dar en garantía hasta un máximo del treinta y cinco por ciento del saldo de capital de la cartera de préstamos bruta, pudiendo pignorar cartera por encima de ese límite máximo con autorización previa de Ricorp Titularizadora, S.A., en cuyo caso no se considerará como un incumplimiento. Esta obligación debe cumplirse trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, correspondiendo la primera certificación trimestral a partir de diciembre de dos mil diecisiete. Al respecto, se señala que en el caso que el porcentaje superior al 35% de cartera sea entregado en garantía para obligaciones; podría sensibilizar la generación de flujos si dichos colaterales son ejecutados.

El auditor externo de la CCZ es el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas; así como del monto de reservas voluntarias de capital. La

certificación al cierre de marzo, junio y septiembre debe remitirse a Ricorp Titularizadora a más tardar el último día hábil del mes inmediato posterior. Al 30 de junio de 2023, la CCZ presenta cumplimiento en el monto de reservas voluntarias de capital y en las tres razones financieras.

| Indicador | Jun.2023 | Límite | Evaluación |
|-------------------------------|-----------|-----------------|--------------|
| Reserva de capital legal | \$13.7 MM | Mínimo \$8.0 MM | Cumplimiento |
| Índice de préstamos vencidos | 1.63% | Máximo 4.0% | Cumplimiento |
| Préstamos A1, A2 y B2 | 94.27% | Mínimo 93.0% | Cumplimiento |
| Pignoración cartera préstamos | 29.2% | Máximo 35.0% | Cumplimiento |

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Proceso de Regularización: A partir de la fecha en que Ricorp Titularizadora haya verificado el incumplimiento de cualquiera de las razones financieras establecidas previamente, contará con cinco días hábiles para notificar a la CCZ y al Representante de Tenedores de dicho incumplimiento, haciéndole saber a la CCZ que deberá tomar las acciones necesarias para regularizar la situación de incumplimiento. En caso de que la CCZ vuelva a incumplir en la siguiente certificación con la razón financiera en cuestión, Ricorp Titularizadora procederá a instruir al banco administrador por medio de notificación escrita para que se retengan en la Cuenta Colectora los montos diarios concentrados y que excedan de la cuota de cesión mensual hasta completar un monto correspondiente a tres cuotas mensuales de cesión. Completadas las tres cuotas, Ricorp Titularizadora notificará por escrito que deben debitarse nuevamente los siguientes montos diarios concentrados y que exceden de la cuota mensual de cesión, los cuales continuarán siendo devueltos a la CCZ. El monto retenido podrá ser transferido a una Cuenta que el FTRTCCZ 02 tenga abierta. Las tres cuotas de cesión retenidas por el Fondo de Titularización serán devueltas a la CCZ únicamente si se verifica el cumplimiento de la razón financiera en cuestión en las siguientes dos certificaciones trimestrales de las razones financieras.

Caducidad

La CCZ y Ricorp Titularizadora, suscribieron el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros, en el cual se describen los casos de caducidad del contrato. De aplicarse esta cláusula, las obligaciones a cargo de la CCZ y a favor de Ricorp Titularizadora como administrador del FTRTCCZ 02 serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y, en consecuencia, la CCZ deberá enterar a Ricorp, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar el monto máximo de US\$27,252,000 en los casos siguientes:

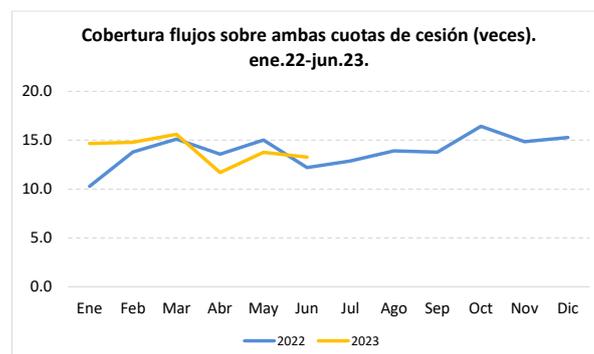
- Si sobre los Flujos Operativos Futuros objeto de cesión recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.
- Si en cualquier momento la Administración o la Junta Directiva de la CCZ resolviera modificar cualquier

ra de las condiciones consignadas en cualquiera de los contratos firmados.

- En el caso que la CCZ incumpliere con cualquiera de las condiciones especiales en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- Si el evento de mora a cargo de la CCZ no fuere solventado en los términos que constan en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- Cuando los valores emitidos con cargo al FTRTCCZ 02, no puedan colocarse en el mercado bursátil de conformidad con el Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros que corresponda a la CCZ.

ANÁLISIS DE FLUJOS DEL ACTIVO SUBYACENTE

El contrato de la Titularización establece que el Originador cede de manera mensual una parte de sus flujos financieros con el objetivo de cubrir la Cuota de Cesión Básica y la Cuota de Cesión Adicional mensual, si aplicara, a favor del FTRTCCZ 02. En ese sentido, la estructura operativa establece que los primeros ingresos de efectivo de la CCZ provenientes de la cartera de préstamos (incluyendo amortización de capital, pago de intereses, comisiones y seguros) son percibidos por el FTRTCCZ 01 y, una vez entregada la cuota de cesión de esta titularización, los excedentes de flujos son canalizados hacia el FTRTCCZ 02. En caso el Originador redima en su totalidad sus obligaciones con el FTRTCCZ 01, el FTRTCCZ 02 pasará a percibir los primeros ingresos provenientes de la cartera de préstamos de la CCZ.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Históricamente, la cartera crediticia de CCZ ha registrado un comportamiento favorable en términos de generación de flujos. En ese contexto, los flujos provenientes del activo subyacente (cartera crediticia) generaron una cobertura promedio de 14.0 veces (x) sobre las cuotas de cesión a favor del FTRTCCZ 01 y FTRTCCZ 02 durante

el primer semestre de 2023 (13.3x entre ene-jun 2022). Dicho nivel de cobertura está acorde con las proyecciones analizadas por Zumma Ratings; destacando que se realiza un análisis de estrés sobre los flujos que respaldan operativamente la emisión VTRTCCZ 02.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN (FTRTCCZ 02)

Nombre del Fondo (Emisor): Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 02 (FTRTCCZ 02).

Originador: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. (CCZ).

Denominación de la emisión: Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 02 (VTRTCCZ 02).

Monto del programa: Hasta US\$22.0 millones de dólares.

Tasa de Interés: Fija por la totalidad del plazo.

Tramo 1: US\$13.0 millones, a un plazo de 81 meses y con una tasa del 7.25%.

Amortización: La forma de pago del capital podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento, con o sin período de gracia, en cuotas iguales o desiguales y será definida por la Sociedad Titularizadora antes de la colocación. El tramo 1 se amortiza mensualmente.

Pago de Intereses: La Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, pagará intereses de forma mensual, trimestral, semestral o anual sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular durante todo el período de vigencia de la emisión que se calcularán con base en el año calendario. La Tasa de Interés será fija, por la totalidad del plazo y se determinará en el momento previo a la colocación de la emisión de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización. El tramo 1 paga intereses mensualmente.

ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

El vehículo de propósito especial denominado FTRTCCZ 02 presenta un balance, integrado principalmente por los derechos de flujos futuros mensuales pendientes de recibir; así como la deuda financiera generada por la colocación de la emisión VTRTCCZ 02. Dicha estructura es coherente con la naturaleza del Fondo de Titularización.

Si bien el FTRTCCZ 02 tiene disponibilidad para emitir nuevos tramos del programa VTRTCCZ 02, no se prevé la emisión de nuevos tramos por el contexto de endurecimiento en las tasas de interés. Por su parte, los activos corrientes del Fondo de Titularización aumentaron su cobertura sobre los pasivos corrientes (1.12x junio de 2023 versus 0.98x junio de 2022), en virtud de la amortización de capital de la emisión.

En otro aspecto, el 19 de noviembre de 2021, se suscribió un acuerdo de aportes adicionales para el FTRTCCZ 02,

mediante el cual el Originador aceptó a dar aportes adicionales de los flujos financieros futuros a Ricorp Titularizadora, como administrador del FTRTCCZ 02, por un monto total de US\$600 mil (12 cuotas mensuales de US\$50 mil cada una). Lo anterior con el objetivo que el Fondo de Titularización tuviera liquidez suficiente para el pago por servicio de la deuda de los VTRTCCZ 02. Al 30 de junio de 2023, el FTRTCCZ 02 ha recibido aportes adicionales por US\$600 mil.

SOCIEDAD TITULARIZADORA

Ricorp Titularizadora, S.A. fue constituida el 11 de agosto de 2011. La compañía es una firma salvadoreña que cuenta con la autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero para construir y administrar fondos de titularización, de acuerdo con la Ley de Titularización de Activos en El Salvador.

Las principales actividades de la compañía se resumen en realizar el análisis para determinar la factibilidad financiera y legal de los activos a titularizar, llevar a cabo el proceso de titularización para su posterior emisión y colocación en el mercado bursátil, y finalmente administrar el fondo de titularización de acuerdo con los contratos suscritos, las normas y leyes establecidas para el Mercado de Valores.

Gobierno Corporativo

Ricorp es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero que cuenta con políticas de gobierno corporativo, ética, conducta, gestión integral de riesgos y prevención de lavado de dinero y activos. Estas políticas son actualizadas continuamente por la Administración, revisadas por los comités respectivos y autorizadas por la Junta Directiva de Ricorp.

| Junta Directiva | |
|----------------------|--------------------------------|
| Presidente | Rolando Duarte Schlagater |
| Vicepresidente | Manuel Vieytez Valle |
| Director Secretario | José Carlos Bonilla Larreynaga |
| Director Propietario | Víctor Silhy Zacarías |
| Director Propietario | Ramón Álvarez López |
| Director Propietario | Enrique Borgo Bustamante |
| Director Propietario | Francisco Duarte Schlagater |
| Director Suplente | José Carbonell Belismelis |
| Director Suplente | Juan Valiente Álvarez |
| Director Suplente | Enrique Oñate Muyschondt |
| Director Suplente | Miguel Ángel Simán Dada |
| Director Suplente | Guillermo Saca Silhy |
| Director Suplente | Carlos Zaldívar |
| Director Suplente | Santiago Andrés Simán Miguel |

Para la administración de los fondos de titularización, Ricorp cuenta con un equipo gerencial y una estructura organizativa con alta experiencia en el sector financiero, mercado de valores y la estructuración y administración de fondos de titularización de flujos y de inmuebles. Adicionalmente, la estructura de gobernanza y la gestión de riesgos está alineada con los parámetros y los aspectos regulatorios vinculados con la titularización de activos.

Además, Ricorp cuenta con diferentes Comités que forman parte del Gobierno Corporativo de la entidad, donde participan diferentes miembros de la Junta Directiva, Alta Gerencia y equipo de Ricorp, los cuales son los siguientes: a) Comité de Riesgos que vela por la administración integral de los riesgos: identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos; b) Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos que vigila el desarrollo de políticas y creación de controles para la prevención del riesgo de lavado de dinero; c) Comité de Auditoría, que vela por la ejecución de controles y cumplimiento de obligaciones de la entidad; d) Comité de Ética y Conducta que vela por el cumplimiento de las políticas y código de ética y conducta; e) Comité de Construcción se encarga de dar seguimiento a los fondos de titularización de inmuebles, específicamente los relacionados con la construcción.

Gestión Integral de Riesgos

El riesgo de crédito del activo subyacente es el principal riesgo que asume cada fondo de titularización. En este sentido, la Sociedad Titularizadora, como administrador del FTRTCCZ 02, realiza un análisis sobre la calidad del activo subyacente por medio de la evaluación de la información histórica, el comportamiento de pago, estrés sobre los flujos proyectados; así como el grado reputacional del potencial originador. Dicho aspecto se realiza antes de materializar el programa de titularización y durante el plazo que la emisión esté vigente.

Por otra parte, la exposición al riesgo de crédito relacionada con las inversiones del FTRTCCZ 02 es mitigado, a través del análisis crediticio de los instrumentos. Las inversiones (cuenta restringida) del FTRTCCZ 02 se encuentran colocadas en cuotas de participación en dos fondos de inversión abiertos, ambos calificados en A+, uno por Zumma Ratings y el otro por otra agencia calificadora.

Cabe mencionar que el Fondo de Titularización no está expuesto a riesgo de tasas de interés debido a que la emisión fue colocada a tipo fijo; haciendo notar la predictibilidad en el gasto financiero derivado de los VTRTCCZ 02.

El riesgo de liquidez del FTRTCCZ 02 es mitigado por medio del análisis y los supuestos conservadores que se consideran para elaborar el modelo financiero; haciendo notar que se incluyen todos los ingresos y gastos del fondo. Ricorp incluye un nivel de liquidez mínimo en la cuenta discrecional para cubrir pagos eventuales; así co-

mo la cuenta restringida que cubre al menos cuatro cuotas mensuales de cesión.

ANTECEDENTES GENERALES DE ORIGINADOR

La CCZ fue fundada el 1 de marzo de 1942 bajo la naturaleza Cooperativa por Acciones, de Responsabilidad Limitada, Capital Variable. Con fecha 11 de diciembre de 2009, la Caja modifica sus estatutos en Testimonio de Escritura de Modificación al Pacto Social y Aumento de Capital Mínimo, realizándose subsecuentemente una posterior modificación al Pacto Social (septiembre de 2013).

La finalidad de la CCZ es la captación de depósitos de sus socios y la concesión de préstamos al público en general, propiciando el desarrollo de la localidad por medio de la inclusión financiera. CCZ está sujeta al control y vigilancia de la Federación de Cajas Crédito y de Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO); siendo una de las instituciones proveedoras de recursos financieros para el Originador.

Los estados financieros de CCZ han sido preparados de acuerdo con las normas contables emitidas por FEDECRÉDITO y en aquellas situaciones no previstas en esas normas, la opción más conservadora de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2022, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de la CCZ.

Por otra parte, CCZ no capta depósitos del público (solo de sus socios). En términos de regulación y supervisión, la CCZ no se encuentra regulada por la SSF; sin embargo, sigue los lineamientos normativos y de fiscalización por parte de FEDECRÉDITO, así como adopciones voluntarias de algunas prácticas en el mercado financiero regulado.

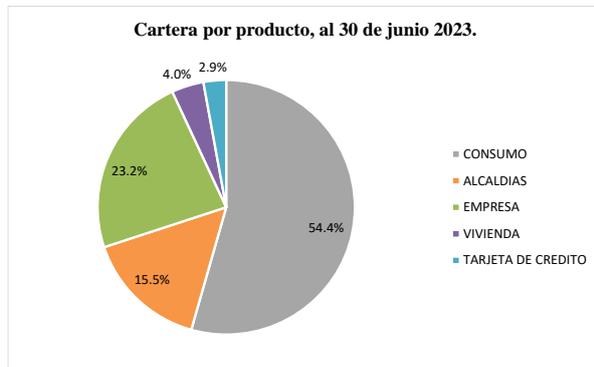
ANÁLISIS DE RIESGO ORIGINADOR

Gestión de Negocios

El volumen de cartera registró una expansión del 3.9% durante el primer semestre de 2023, equivalente en términos monetarios a US\$4.4 millones. Dicha variación denota una desaceleración en el ritmo del crédito (8.6% en similar periodo de 2022) asociado con el aumento en las tasas activas del Originador, aspecto común en el mercado financiero doméstico. En opinión de Zumma Ratings, el ritmo de colocación créditos para CCZ se desacelerará en torno al 5.5% en 2023 por la evolución en las tasas de interés.

A junio de 2023, CCZ ha enfocado sus esfuerzos de colocación en el sector PYME y disminuyendo su exposición en consumo por los altos niveles de competencia en ese segmento. De esta manera, los préstamos de consumo y

tarjeta de crédito representaron el 57.1% de la cartera (68.1% en diciembre de 2022); mientras que comercio pasó al 15.0%. Por otra parte, el segmento de municipalidades denota estabilidad en su participación sobre el total de créditos.



Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

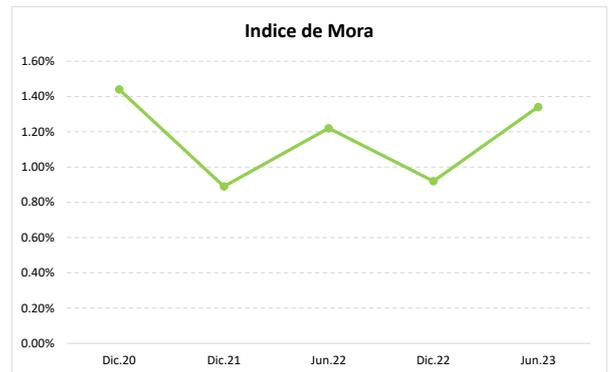
La participación de CCZ en el sistema FEDECRÉDITO es relevante, siendo una de las más grandes en términos de activos; no obstante, de comparar con el sistema financiero salvadoreño registra una participación modesta (0.63% al primer semestre de 2023).

Congruente con el enfoque de negocio en consumo, la concentración de sus principales deudores es baja. De tal forma, los principales 10 clientes de la CCZ representaron el 8.3% del total de la cartera a junio de 2023.

Calidad de Activos

El volumen de créditos vencidos exhibió un aumento interanual del 22.6% a junio de 2023. Así, el indicador de mora pasó a 1.34% desde 1.22% en el lapso de doce meses. Los préstamos de consumo representaron la proporción más relevante en la cartera vencida (95.9%), por tipo de sector económico. El mayor importe de créditos en mora se debe a algunos despidos de empleados del sector público. Al respecto, el Originador ha realizado algunos ajustes en el otorgamiento de créditos a dicho segmento; además, el actual enfoque de crecimiento está en pequeñas empresas y consumo en el sector privado.

Por otra parte, el volumen de reservas de saneamiento incrementó interanualmente en 7.0%, conllevando a una cobertura sobre vencidos del 179.7% a junio de 2023 (173.1% en junio de 2022). De incorporar los créditos refinanciados, la cobertura se ubicó en 35.9%. A criterio de Zumma Ratings, los niveles de cobertura se mantendrán favorables y sin cambios sustanciales en el corto plazo, salvo un escenario donde los vencidos reflejen un repunte.



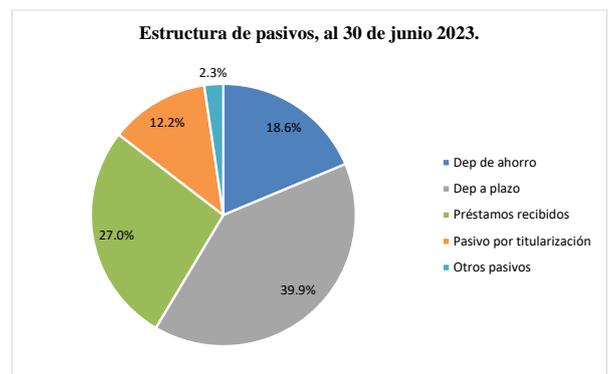
Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Los créditos refinanciados aumentaron su participación en la estructura de cartera, pasando a 5.4% desde 4.2% en el lapso de doce meses. El aumento descrito está vinculado con el otorgamiento soluciones a deudores que fueron afectados en su capacidad de pago.

En otro aspecto, las garantías reales (hipotecarias y prendarias) representaron un 23.1% de la cartera, mientras que el 31.1% tienen garantía de orden irrevocable de pago, en sintonía con la participación del segmento de consumo. La estructura por categorías de riesgo exhibe un nivel de cartera pesada (créditos calificados en C, D y E) del 5.7% al primer semestre de 2023, superior a lo mostrado en periodos previos.

Fondeo y Liquidez

La evolución de los pasivos de intermediación en los últimos doce meses estuvo determinada por los préstamos recibidos de entidades financieras (FEDECREDITO y otros); la mayor captación de depósitos, principalmente a plazo; así como las amortizaciones realizadas al pasivo de titularización por la cesión mensual de flujos.



Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por su parte, la estructura de fondeo de la CCZ se fundamenta en captaciones de socios, complementándose con préstamos de instituciones financieras y las obligaciones por titularización. Al primer semestre de 2023, los depósitos a plazo representaron un 39.9% del total de pasivos,

seguido en ese orden por los préstamos recibidos (27.0%), operaciones a la vista de socios (18.6%) y las titularizaciones (12.2%).

En línea con la coyuntura de elevadas tasas de interés, no se prevé la emisión de nuevos tramos del segundo programa de titularización (FTRCCZ 02). A juicio de Zumma Ratings, el plan de fondeo del Originador continuará en captaciones de socios (una mezcla de operaciones a plazo fijo y a la vista); complementándose con líneas de crédito de entidades locales.

A partir de 2022, los niveles de liquidez de la CCZ han registrado una contracción; destacando que dicho comportamiento ha sido similar al mercado financiero. En ese contexto, las disponibilidades e inversiones representaron el 12.8% de los activos totales a junio de 2023 (13.1% en junio de 2022). Además, el efectivo otorgó una cobertura sobre las operaciones a la vista de 0.80x, la cual disminuye a 0.25x de incorporar en la medición los depósitos a plazo (0.26x en junio de 2022).

En otro aspecto, se señala que el plazo promedio de los préstamos de consumo de la CCZ (15-20 años) es amplio. Zumma Ratings considera que dicha situación podría conllevar a una presión de liquidez, en caso los deudores se apegaran a ese calendario de pago. Cabe precisar que el historial de pago de estos créditos refleja que los mismos son cancelados en un plazo promedio de 5 años; mitigando el riesgo descrito. Por su parte, el Originador registró un calce entre activos y pasivos en las ventanas entre 1-90 días al 30 de junio de 2023.

En otro aspecto, los diez mayores depositantes concentraron el 12.6% del total de depósitos al primer semestre de 2023; haciendo notar el historial de renovación de dichas captaciones con socios de la CCZ.

Solvencia

La CCZ mantiene niveles adecuados de solvencia; haciendo notar que ésta registró un aumento por la moderación del crecimiento de activos productivos, después de reflejar una tendencia decreciente en los ratios de capital. En ese sentido, el índice de adecuación patrimonial se

situó en 15.7% (15.1% en junio de 2022), sobre un mínimo de 12.0%. Asimismo, el indicador patrimonio/activos pasó a 14.1% desde 13.8% en el lapso de doce meses.

En el marco del primer programa de titularización, la CCZ está obligada a mantener reservas de capital por un monto mínimo de US\$5,000,000 como parte de las condiciones especiales de la estructura; mientras que la segunda titularización establece que CCZ mantendrá un mínimo de \$8,000,000 en reservas de capital (US\$13.7 millones al primer semestre de 2023). Zumma Ratings proyecta que el indicador de solvencia se mantendrá estable en el corto plazo, a menos que la dinámica comercial reporte ajustes significativos.

Análisis de Resultados

La CCZ registró un incremento en su utilidad neta al primer semestre de 2023; totalizando US\$1.11 millones (US\$872 mil en similar periodo de 2022). La expansión en la utilidad de intermediación y el mayor aporte de los otros ingresos no operativos se señalan como aspectos favorables. En contraposición, se menciona la disminución en el margen financiero y el mayor gasto en reservas.

La mayor base de activos productivos determinó un incremento interanual del 10.8% en los ingresos de operación, equivalente a US\$780 mil, mientras que los costos de operación aumentaron en 11.7%. Lo anterior conllevó a una ampliación en utilidad financiera frente a lo observado en junio de 2021. Sin embargo, el margen financiero pasó a 50.8% desde 51.2% en el lapso de doce meses.

En términos de eficiencia operativa, se refleja estabilidad asociada con el resultado de intermediación y el aumento en el gasto. De forma que el indicador fue del 61.2% (62.4% en junio de 2022). Por otra parte, la rentabilidad patrimonial y sobre activos se ubicaron en 12.8% y 1.8% al primer semestre de 2023.

La Alta Administración de la CCZ proyecta que la generación de utilidades continuará estable en 2023; haciendo notar el entorno desafiante en la actividad económica y en las tasas de interés.

ANEXO

CESIÓN DE FLUJOS FTRTCCZ 02

FLUJOS MENSUALES CEDIDOS AL FONDO DE TITULARIZACIÓN 02

| Período | Cesión en US\$ |
|----------------|-----------------------|----------------|-----------------------|----------------|-----------------------|----------------|------------------------|
| 1 | \$225,000 | 22 | \$225,000 | 43 | \$225,000 | 64 | \$225,000 |
| 2 | \$225,000 | 23 | \$225,000 | 44 | \$225,000 | 65 | \$225,000 |
| 3 | \$225,000 | 24 | \$225,000 | 45 | \$225,000 | 66 | \$225,000 |
| 4 | \$225,000 | 25 | \$225,000 | 46 | \$225,000 | 67 | \$225,000 |
| 5 | \$225,000 | 26 | \$225,000 | 47 | \$225,000 | 68 | \$225,000 |
| 6 | \$225,000 | 27 | \$225,000 | 48 | \$225,000 | 69 | \$225,000 |
| 7 | \$225,000 | 28 | \$225,000 | 49 | \$225,000 | 70 | \$225,000 |
| 8 | \$225,000 | 29 | \$225,000 | 50 | \$225,000 | 71 | \$225,000 |
| 9 | \$225,000 | 30 | \$225,000 | 51 | \$225,000 | 72 | \$225,000 |
| 10 | \$225,000 | 31 | \$225,000 | 52 | \$225,000 | 73 | \$225,000 |
| 11 | \$225,000 | 32 | \$225,000 | 53 | \$225,000 | 74 | \$225,000 |
| 12 | \$225,000 | 33 | \$225,000 | 54 | \$225,000 | 75 | \$225,000 |
| 13 | \$225,000 | 34 | \$225,000 | 55 | \$225,000 | 76 | \$225,000 |
| 14 | \$225,000 | 35 | \$225,000 | 56 | \$225,000 | 77 | \$225,000 |
| 15 | \$225,000 | 36 | \$225,000 | 57 | \$225,000 | 78 | \$225,000 |
| 16 | \$225,000 | 37 | \$225,000 | 58 | \$225,000 | 79 | \$225,000 |
| 17 | \$225,000 | 38 | \$225,000 | 59 | \$225,000 | 80 | \$225,000 |
| 18 | \$225,000 | 39 | \$225,000 | 60 | \$225,000 | 81 | \$225,000 |
| 19 | \$225,000 | 40 | \$225,000 | 61 | \$225,000 | 82 | \$225,000 |
| 20 | \$225,000 | 41 | \$225,000 | 62 | \$225,000 | 83 | \$225,000 |
| 21 | \$225,000 | 42 | \$225,000 | 63 | \$225,000 | 84 | \$225,000 |
| Total | | | | | | | \$14,175,000.00 |

CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA, S.C. DE R.L. DE C.V.
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
(MILES DE DÓLARES)

| | DIC.20 | % | DIC.21 | % | JUN.22 | % | DIC.22 | % | JUN.23 | % |
|----------------------------------------|---------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| ACTIVOS | | | | | | | | | | |
| Fondos Disponibles | 13,267 | 15% | 18,070 | 15% | 16,765 | 13% | 17,756 | 13% | 18,157 | 13% |
| Préstamos brutos | 73,246 | 80% | 97,148 | 80% | 105,546 | 82% | 113,295 | 83% | 117,731 | 83% |
| Vigentes | 68,593 | 75% | 92,221 | 76% | 99,813 | 78% | 106,510 | 78% | 109,802 | 77% |
| Refinanciados / Reestructurados | 3,599 | 4% | 4,063 | 3% | 4,443 | 3% | 5,740 | 4% | 6,346 | 4% |
| Vencidos | 1,054 | 1% | 864 | 1% | 1,291 | 1% | 1,045 | 1% | 1,583 | 1% |
| Menos: | | | | | | | | | | |
| Reserva de saneamiento | 2,263 | 2% | 1,955 | 2% | 2,234 | 2% | 2,092 | 2% | 2,844 | 2% |
| Préstamos netos de reservas | 70,983 | 78% | 95,192 | 78% | 103,312 | 80% | 111,202 | 81% | 114,887 | 81% |
| Bienes recibidos en pago | 236 | 0% | 108 | 0% | 126 | 0% | 124 | 0% | 120 | 0% |
| Derechos y Participaciones | 2,540 | 3% | 3,249 | 3% | 3,571 | 3% | 3,571 | 3% | 4,177 | 3% |
| Activo fijo neto | 3,682 | 4% | 3,512 | 3% | 3,469 | 3% | 3,337 | 2% | 3,250 | 2% |
| Otros activos | 718 | 1% | 1,252 | 1% | 1,134 | 1% | 1,305 | 1% | 1,499 | 1% |
| TOTAL ACTIVOS | 91,427 | 100% | 121,384 | 100% | 128,378 | 100% | 137,294 | 100% | 142,089 | 100% |
| PASIVOS | | | | | | | | | | |
| Depósitos | | | | | | | | | | |
| Depósitos de ahorro | 15,516 | 17% | 19,242 | 16% | 20,461 | 16% | 21,382 | 16% | 22,766 | 16% |
| Cuentas a plazo | 33,745 | 37% | 39,223 | 32% | 41,544 | 32% | 43,669 | 32% | 44,962 | 32% |
| Restringidos e Inactivos | 2,179 | 2% | 2,668 | 2% | 3,183 | 2% | 3,634 | 3% | 3,699 | 3% |
| Total de Depósitos | 51,439 | 56% | 61,133 | 50% | 65,188 | 51% | 68,685 | 50% | 71,427 | 50% |
| Préstamos Recibidos | 15,676 | 17% | 21,588 | 18% | 25,197 | 20% | 30,528 | 22% | 32,983 | 23% |
| Pasivo por Titularización | 7,592 | 8% | 19,366 | 16% | 17,718 | 14% | 16,150 | 12% | 14,848 | 10% |
| Otros Pasivos | 2,330 | 3% | 2,377 | 2% | 2,620 | 2% | 2,782 | 2% | 2,821 | 2% |
| TOTAL PASIVO | 77,037 | 84% | 104,464 | 86% | 110,723 | 86% | 118,146 | 86% | 122,078 | 86% |
| PATRIMONIO NETO | | | | | | | | | | |
| Capital social | 2,677 | 3% | 3,130 | 3% | 3,282 | 3% | 3,474 | 3% | 3,602 | 3% |
| Reservas, P.R. y Resultados Acumulados | 10,325 | 11% | 11,595 | 10% | 13,500 | 11% | 13,505 | 10% | 15,298 | 11% |
| Resultados del Ejercicio | 1,388 | 2% | 2,195 | 2% | 872 | 1% | 2,169 | 2% | 1,111 | 1% |
| TOTAL PATRIMONIO | 14,390 | 16% | 16,920 | 14% | 17,655 | 14% | 19,148 | 14% | 20,011 | 14% |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | 91,427 | 100% | 121,384 | 100% | 128,378 | 100% | 137,294 | 100% | 142,089 | 100% |

CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA, S.C. DE R.L. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

| | DIC.20 | % | DIC.21 | % | JUN.22 | % | DIC.22 | % | JUN.23 | % |
|----------------------------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|--------------|-------------|---------------|-------------|--------------|-------------|
| INGRESOS DE OPERACIÓN | 10,145 | 100% | 12,747 | 100% | 7,225 | 100% | 15,127 | 100% | 8,005 | 100% |
| Intereses de Operaciones de Intermediación | 9,725 | 96% | 11,556 | 91% | 6,979 | 97% | 14,589 | 96% | 7,732 | 97% |
| Ingresos de Otras Operaciones | 420 | 4% | 1,191 | 9% | 246 | 3% | 538 | 4% | 273 | 3% |
| COSTOS DE OPERACIÓN | 4,332 | 43% | 5,677 | 45% | 3,524 | 49% | 7,162 | 47% | 3,935 | 49% |
| Intereses sobre Depósitos | 1,975 | 19% | 2,275 | 18% | 1,256 | 17% | 2,595 | 17% | 1,350 | 17% |
| Intereses sobre Préstamos | 1,593 | 16% | 2,333 | 18% | 1,465 | 20% | 3,184 | 21% | 1,828 | 23% |
| Comisiones, Costos de Intermediación y Otros | 765 | 8% | 1,069 | 8% | 803 | 11% | 1,382 | 9% | 757 | 9% |
| UTILIDAD FINANCIERA | 5,814 | 57% | 7,069 | 55% | 3,701 | 51% | 7,965 | 53% | 4,070 | 51% |
| GASTOS OPERATIVOS | 3,687 | 36% | 4,343 | 34% | 2,304 | 32% | 4,224 | 28% | 2,490 | 31% |
| Personal | 1,865 | 18% | 2,048 | 16% | 1,125 | 16% | 1,989 | 13% | 1,297 | 16% |
| Generales | 1,678 | 17% | 2,047 | 16% | 1,062 | 15% | 1,988 | 13% | 1,062 | 13% |
| Depreciación y amortización | 144 | 1% | 249 | 2% | 118 | 2% | 247 | 2% | 131 | 2% |
| Reservas de saneamiento | 598 | 6% | 325 | 3% | 450 | 6% | 909 | 6% | 890 | 11% |
| UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA | 1,529 | 15% | 2,401 | 19% | 947 | 13% | 2,832 | 19% | 690 | 9% |
| Otros ingresos y gastos no operacionales | 750 | 7% | 709 | 6% | 331 | 5% | 426 | 3% | 677 | 8% |
| UTILIDAD(PÉRDIDA) ANTES IMPUESTO | 2,279 | 22% | 3,111 | 24% | 1,278 | 18% | 3,258 | 22% | 1,367 | 17% |
| Impuesto sobre la renta | 891 | 9% | 916 | 7% | 406 | 6% | 1,089 | 7% | 256 | 3% |
| UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA | 1,388 | 14% | 2,195 | 17% | 872 | 12% | 2,169 | 14% | 1,111 | 14% |

| INDICADORES FINANCIEROS | DIC.20 | DIC.21 | JUN.22 | DIC.22 | JUN.23 |
|-----------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Capital | | | | | |
| Pasivo / Patrimonio | 5.35 | 6.17 | 6.27 | 6.17 | 6.10 |
| Pasivo / Activo | 0.84 | 0.86 | 0.86 | 0.86 | 0.86 |
| Patrimonio / Préstamos brutos | 19.6% | 17.4% | 16.7% | 16.9% | 17.0% |
| Patrimonio/ Vencidos | 1365.7% | 1958.2% | 1367.6% | 1832.5% | 1264.3% |
| Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento | 6.3% | 4.6% | 6.5% | 4.9% | 6.9% |
| Patrimonio / Activos | 15.7% | 13.9% | 13.8% | 13.9% | 14.1% |
| Coefficiente Patrimonial Activos Ponderados | 17.3% | 14.8% | 15.1% | 14.7% | 15.7% |
| Liquidez | | | | | |
| Efectivo + inversiones + rep / Depósitos a la vista | 0.86 | 0.94 | 0.82 | 0.83 | 0.80 |
| Efectivo + inversiones + rep / Depósitos | 0.26 | 0.30 | 0.26 | 0.26 | 0.25 |
| Efectivo + inversiones + rep / Activo | 14.5% | 14.9% | 13.1% | 12.9% | 12.8% |
| Préstamos / Depósitos totales | 138.0% | 155.7% | 158.5% | 161.9% | 160.8% |
| Rentabilidad | | | | | |
| ROAE | 10.02% | 14.33% | 13.53% | 12.03% | 12.79% |
| ROAA | 1.59% | 2.13% | 1.88% | 1.68% | 1.78% |
| Margen financiero neto | 57.3% | 55.5% | 51.2% | 52.7% | 50.8% |
| Utilidad neta / Ingresos financieros | 13.7% | 17.2% | 12.1% | 14.3% | 13.9% |
| Gastos operativos / Total activos | 4.0% | 3.6% | 3.6% | 3.1% | 3.5% |
| Componente extraordinario en utilidades | 54.0% | 32.3% | 38.0% | 19.6% | 60.9% |
| Rendimiento de Activos | 11.2% | 10.0% | 11.4% | 11.1% | 11.4% |
| Costo de la deuda | 5.8% | 6.9% | 7.8% | 7.2% | 7.5% |
| Margen de operaciones | 5.4% | 3.2% | 3.6% | 3.9% | 3.8% |
| Eficiencia operativa | 63.4% | 61.4% | 62.3% | 53.0% | 61.2% |
| Calidad de activos | | | | | |
| Vencidos / Préstamos brutos | 1.44% | 0.89% | 1.22% | 0.92% | 1.34% |
| Reservas / Vencidos | 214.7% | 226.3% | 173.1% | 200.2% | 179.7% |
| Préstamos brutos / Activos | 80.1% | 80.0% | 82.2% | 82.5% | 82.9% |
| Activos Inmovilizados | -6.8% | -5.8% | -4.6% | -4.8% | -5.7% |
| Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos | 6.4% | 5.1% | 5.4% | 6.0% | 6.7% |
| Reservas / Vencidos + refinanciados | 48.6% | 39.7% | 39.0% | 30.8% | 35.9% |
| Otros indicadores | | | | | |
| Ingresos de intermediación | 9,725 | 11,556 | 6,979 | 14,589 | 7,732 |
| Costos de intermediación | 3,567 | 4,609 | 2,721 | 5,779 | 3,178 |
| Utilidad actividades de intermediación | 6,158 | 6,947 | 4,258 | 8,810 | 4,554 |

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Dos
BALANCES GENERALES
(DÓLARES)

| | Dic.21 | | Jun.22 | | Dic.22 | | Jun.23 | |
|--------------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| | | % | | % | | % | | % |
| ACTIVOS | | | | | | | | |
| Caja y bancos | 237,973 | 1% | 225,049 | 1% | 265,136 | 2% | 398,287 | 3% |
| Cartera de inversiones | 906,681 | 5% | 925,990 | 5% | 940,656 | 6% | 962,584 | 6% |
| Activos en titularización corto plazo | 2,700,000 | 14% | 2,700,000 | 15% | 2,700,000 | 16% | 2,700,000 | 17% |
| Rendimientos por cobrar | - | 0% | - | 0% | - | 0% | - | 0% |
| Total activo corriente | 3,844,654 | 20% | 3,851,039 | 21% | 3,905,792 | 23% | 4,060,871 | 26% |
| Activos en titularización largo plazo | 15,525,000 | 80% | 14,175,000 | 79% | 12,825,000 | 77% | 11,475,000 | 74% |
| TOTAL ACTIVO | 19,369,654 | 100% | 18,026,039 | 100% | 16,730,792 | 100% | 15,535,871 | 100% |
| PASIVOS | | | | | | | | |
| Documentos por pagar | 2,000,000 | 10% | 2,000,000 | 11% | 2,000,000 | 12% | 2,000,000 | 13% |
| Comisiones por pagar | 259 | 0% | 257 | 0% | 253 | 0% | 251 | 0% |
| Honorarios profesionales por pagar | 5,500 | 0% | 7,250 | 0% | 9,500 | 0% | 7,250 | 0% |
| Excedentes por pagar | 5,127 | 0% | 5,935 | 0% | 6,488 | 0% | 25,777 | 0% |
| Otras cuentas por pagar | - | 0% | - | 0% | - | 0% | - | 0% |
| Obligaciones por titularización de activos corto plazo | 2,284,577 | 12% | 1,910,216 | 11% | 1,618,478 | 10% | 1,602,469 | 10% |
| Impuestos y retenciones por pagar | 24 | 0% | 22 | 0% | 19 | 0% | 18 | 0% |
| Total pasivo corriente | 4,295,486 | 22% | 3,923,680 | 22% | 3,634,738 | 22% | 3,635,765 | 23% |
| Obligaciones por titularización de activos largo plazo | 10,352,840 | 53% | 9,538,784 | 53% | 8,748,756 | 52% | 7,947,684 | 51% |
| Ingresos diferidos | 4,619,259 | 24% | 4,161,091 | 23% | 3,738,351 | 22% | 3,347,322 | 22% |
| Total pasivo no corriente | 14,972,098 | 77% | 13,699,875 | 76% | 12,487,107 | 75% | 11,295,006 | 73% |
| EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN | | | | | | | | |
| Reservas de excedentes anteriores | 5,000 | 0% | 5,000 | 0% | 5,000 | 0% | 5,000 | 0% |
| Excedentes del ejercicio | (2,931) | 0% | (2,516) | 0% | 3,947 | 0% | 100 | 0% |
| Aportes adicionales | 100,000 | 1% | 400,000 | 2% | 600,000 | 4% | 600,000 | 4% |
| TOTAL PASIVO | 19,369,654 | 100% | 18,026,039 | 100% | 16,730,792 | 100% | 15,535,871 | 100% |

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Dos
ESTADOS DE DETERMINACION DE EXCEDENTES
(DÓLARES)

| | Dic.21 | | Jun.22 | | Dic.22 | | Jun.23 | |
|---------------------------------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| | | % | | % | | % | | % |
| INGRESOS DE OPERACIÓN | 406,147 | 100% | 477,477 | 100% | 920,358 | 100% | 412,956 | 100% |
| Ingresos de operación y administración | 406,147 | 100% | 461,583 | 97% | 888,654 | 97% | 396,674 | 96% |
| Ingresos por inversiones | - | 0% | 15,894 | 3% | 31,704 | 3% | 16,283 | 4% |
| EGRESOS | 182,786 | 45% | 41,669 | 9% | 78,861 | 9% | 39,023 | 9% |
| Gastos de administración y operación | | | | | | | | |
| Por administración y custodia | 143,411 | 35% | 28,418 | 6% | 54,400 | 6% | 23,670 | 6% |
| Por clasificación de riesgo | 12,500 | 3% | 6,250 | 1% | 10,000 | 1% | 8,750 | 2% |
| Por auditoría externa y fiscal | 1,800 | 0% | 2,040 | 0% | 4,560 | 0% | 1,680 | 0% |
| Por servicios de valuación | 12,000 | 3% | - | 0% | - | 0% | - | 0% |
| Por honorarios profesionales | 13,000 | 3% | 4,750 | 1% | 9,500 | 1% | 4,750 | 1% |
| Pago de servicio de la deuda | 75 | 0% | 210 | 0% | 401 | 0% | 173 | 0% |
| Por impuestos y contribuciones | - | 0% | - | 0% | - | 0% | - | 0% |
| EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GA | 223,361 | 55% | 435,808 | 91% | 841,497 | 91% | 373,933 | 91% |
| Gastos Financieros | | | | | | | | |
| Intereses sobre valores de titularización | 173,962 | 43% | 434,584 | 91% | 833,199 | 91% | 358,388 | 87% |
| EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS | 49,399 | 12% | 1,224 | 0% | 8,298 | 1% | 15,545 | 4% |
| Otros gastos | 42,203 | 10% | - | 0% | 59 | 0% | 103 | 0% |
| EXCEDENTE DEL EJERCICIO | 7,196 | 2% | 1,224 | 0% | 8,239 | 1% | 15,442 | 4% |
| Compensación de déficit con excedentes por pagar | 5,000 | 1% | -2,196 | 0% | -2,196 | 0% | 0 | 0% |
| Remanentes pendientes de devolver al Originador | 5,127 | 1% | 5,935 | 1% | 6,488 | 1% | 15,343 | 4% |
| EXCEDENTE DEL EJERCICIO | -2,931 | -1% | -2,516 | -1% | 3,947 | 0% | 100 | 0% |

| MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 30 DE JUNIO DE 2023 (US\$ MILES) | | | | | | |
|-----------------------------------------------------------------|------------------|-----------|---------------------|----------------|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| DENOMINACIÓN | MONTO AUTORIZADO | SALDO | FECHA DE COLOCACIÓN | TASA | PLAZO | ACTIVO DE RESPALDO |
| VTRTCCZ 02 | \$23,000 | \$9,538.8 | Tramo 1: 25/10/21 | Tramo 1: 7.25% | Tramo 1: 81 meses | Los flujos de una porción de los ingresos generados por los activos de la CCZ. |

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.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.