

Zumma Ratings, S.A. de C.V.

Clasificadora de Riesgo

Contacto:

Aldo Martínez

[amartinez@zummaratings.com](mailto:amartinez@zummaratings.com)

Carlos Pastor

[Carlos.pastor@zummaratings.com](mailto:Carlos.pastor@zummaratings.com)

(503) 2275 4853

ZUMMARATINGS

# FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE CERO DOS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de abril de 2025.

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos (VTRTCCSV 02)	AA.sv	AA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Estable	

*“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. 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 San Vicente Cero Dos (FTRTCCSV 02).
Originador:	Caja de Crédito de San Vicente, 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 San Vicente Cero Dos (VTRTCCSV 02).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	hasta US\$28,000,000.00
Tramo A:	US\$15,000,000.00
Tramo B:	US\$2,730,000.00
Tramo C:	US\$1,420,000.00
Fecha de la Emisión:	21 de febrero de 2022 (tramo A y B) y 16 de marzo de 2022 (tramo C).
Respaldo de la Emisión:	Los derechos sobre flujos financieros operativos futuros mensuales de la Caja de Crédito de San Vicente correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja de Crédito de San Vicente con FEDECRÉDITO, y subsidiariamente, los derechos sobre cualquier otro ingreso que la Caja de Crédito de San Vicente estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

----- MM US\$ al 31.12.24 -----		
Activos: 29.6	Excedente: 0.003	Ingresos: 1.2

Historia de Clasificación. VTRTCCSV 02: AA.sv (29.10.21).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024 del Fondo de Titularización y Originador, así como información adicional brindada por la Sociedad Titularizadora y el Originador.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la categoría AA.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2024.

En la calificación denominada de VTRTCCSV 02 se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) el buen nivel de cobertura (flujo recibido / cuota de cesión) y la generación de flujos del activo titularizado (reintegro de cuentas por cobrar); ii) el número de cuotas mensuales en cuenta restringida (cuatro), iii) el perfil crediticio del Originador; y iv) el mecanismo para la captura de flujos a través de la firma de una Orden Irrevocable de Pago.

En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: i) el hecho que la Cuenta Colectora no se encuentra a nombre del Fondo de Titularización (restringida en su uso); ii) la ausencia de garantías

reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas); y iii) los riesgos particulares del Originador.

El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de calificación es Estable.

Los recursos operativos captados por la emisión están respaldados por los derechos sobre los flujos operativos futuros mensuales de la Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable (en adelante CCSV u Originador).

Dichos flujos provienen de una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la CCSV con la Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable (FEDECRÉDITO) y, en segunda instancia de los derechos sobre cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada a recibir. Cabe señalar que la mayor proporción de las cuentas por cobrar a

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.

FEDECRÉDITO corresponde a los flujos provenientes de remesas. Aspectos relevantes en la calificación otorgada se detallan a continuación:

**Entidad socia de FEDECRÉDITO:** La CCSV forma parte del Sistema FEDECRÉDITO y ha suscrito con dicha Federación el Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros (CPSRCOSF). Al respecto, esta federación administra una amplia red de alianzas con diferentes agentes remesadores en Estados Unidos y otros países; además, se valora la larga trayectoria de FEDECRÉDITO y CCSV como medios de pago de remesas familiares.

**Originador en proceso de ser regulado:** Al 31 de diciembre de 2024, la CCSV superó el monto mínimo vigente de aportes y depósitos (US\$110,634.0 millones) legalmente establecido para pasar a formar parte de las entidades supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF); en ese contexto, la CCSV remitió a la Superintendencia el Plan de Regularización el cual se encuentra en etapa de revisión por parte de dicho ente Regulador.

**Importante flujo de remesas a El Salvador:** De acuerdo con datos del Banco Central de Reserva, las remesas en El Salvador totalizaron US\$8,479.70 millones al 31 de diciembre de 2024, registrando un crecimiento anual de 2.5%. Este comportamiento denota la ralentización en la expansión del envío de remesas, retornando a crecimientos similares a los prepanémicos. En otro aspecto, es importante destacar la importancia de las remesas familiares en la economía de El Salvador, las cuales representaron el 24% con relación al Producto Interno Bruto de 2024.

Respecto a la evolución de remesas por zona geográfica, el departamento de San Vicente totalizó una recepción de remesas acumulada de US\$281.53 millones al cierre de 2024, exhibiendo un crecimiento anual de 5.6%. En ese sentido, el importe de remesas acumulado pagado por la CCSV aumentó en 7.4% al periodo analizado.

En opinión de Zumma Ratings, coyunturalmente los flujos de remesas pueden mostrar un impulso sustancial en el primer semestre de 2025, como efecto de las políticas migratorias adoptadas por el gobierno de Estados Unidos, y en el segundo semestre del presente año, una posible desaceleración en las mismas, ante una potencial recesión económica y el incremento de desempleo que esto conllevaría.

**Generación de flujos y elevado nivel de cobertura:** La CCSV paga las remesas con fondos propios a sus respectivos beneficiarios, recursos que son reintegrados posteriormente por FEDECRÉDITO. Así, el Fondo de Titularización adquiere los derechos de esos flujos que son el respaldo principal para el pago de los títulos de deuda. La cobertura promedio mensual del flujo proveniente de la cuenta por cobrar a FEDECRÉDITO entre la cuota de cesión mensual fue elevada, ubicándose en un promedio de 21.4 veces durante 2024. Zumma Ratings considera que los niveles de cobertura del flujo proveniente de la cuenta por cobrar a FEDECRÉDITO sobre la cuota de cesión, se mantendrán elevados para 2025, en línea con la expectativa en el comportamiento de remesas.

**Transferencias con Órdenes Irrevocables de Pago:** A través del contrato de cesión de derechos sobre Flujos Operativos Futuros, la CCSV se obliga a transferir a la Cuenta Colectora los flujos correspondientes a la cesión de

derechos a través de girar la o las Órdenes Irrevocables de Pago a quien o quienes hagan la función de colecturía de sus Flujos Operativos, principalmente relacionados con los reintegros de las cuentas por cobrar, siendo inicialmente instruida a FEDECRÉDITO.

Asimismo, la CCSV podrá disponer para el pago de la obligación por titularización de los ingresos que esté facultada a recibir de intereses, comisiones y otros recargos relacionados a la cartera de préstamos; intereses provenientes de las inversiones y depósitos que haya realizado la CCSV; utilidad por la venta de activos; así como la recuperación de capital en la cartera de créditos.

**La Cuenta Colectora no está a nombre del Fondo:** El esquema de titularización estipula que la CCSV estará obligada a transferir a la Cuenta Colectora los recursos correspondientes a través de girar la o las OIP's a quien o quienes hagan la función de colecturía de sus flujos. Cabe precisar que la Cuenta Colectora en la cual FEDECRÉDITO deposita los reintegros por pago de remesas estará a nombre de la CCSV (uso restringido); cuenta de la cual se realizará la transferencia diaria hacia la cuenta discrecional a nombre del FTRTCCSV 02. Cabe señalar que FEDECRÉDITO juega un papel importante en el esquema, en razón a su rol de administrador de la Cuenta Colectora a nombre de la CCSV. De igual manera, la capacidad de FEDECRÉDITO para generar negocios con los agentes remesadores y realizar pagos oportunamente a favor del Originador se convierten en elementos relevantes en el proceso.

**Cuenta restringida:** Ricorp Titularizadora constituirá la denominada "Cuenta Restringida" a nombre del FTRTCCSV 02, la cual o las cuales serán abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en donde se resguardará, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión. Inicialmente estará constituida por el monto de US\$1,308,000.00, los cuales se tomarán de la colocación de la emisión y posteriormente, en caso sea necesario, se alimentará a partir de fondos desde la Cuenta Discrecional según la prelación de pagos. Al 31 de diciembre de 2024, los recursos de la cuenta restringida se encontraban colocados en Certificados de Depósito a Plazo de dos bancos locales y en participaciones de un fondo de inversión local de mediano plazo.

**Perfil del originador:** CCSV es una entidad financiera no regulada (aunque apeándose a sus límites y aplicando la normativa prudencial de FEDECRÉDITO). La baja participación de sus principales deudores y depositantes; el favorable nivel de solvencia frente al promedio de bancos cooperativos y la buena calidad de los activos; se han ponderado favorablemente en el análisis. En contraposición, factores de riesgo vinculados con la concentración de la cartera por sector; así como la tendencia decreciente en los indicadores de rentabilidad, condicionan el perfil de riesgo de la Entidad.

**Mecanismo de aceleración de fondos:** La estructura de titularización no cuenta con un mecanismo que permita al Fondo tomar recursos adicionales de la Cuenta Colectora.

**Mecanismo de garantías y colaterales:** La estructura de titularización no cuenta con garantías reales (hipotecas/prendas) u otro tipo de colaterales.

**Fortalezas**

1. Perfil crediticio del Originador.
2. Favorable nivel de cobertura proyectada (flujo de Cuenta Colectora / cuota de cesión).
3. Constitución de cuenta restringida equivalente a cuatro cuotas mensuales de cesión.

**Debilidades**

1. Cuenta Colectora a nombre de la CCSV, aunque restringida en su uso.

**Oportunidades**

1. Mayor actividad de la economía de Estados Unidos que favorezca el flujo de remesas.

**Amenazas**

1. Entorno de incertidumbre, que resulte en un deterioro del perfil crediticio del Originador.
2. Reformas migratorias que restrinjan y/o sensibilicen el flujo de remesas.

## ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 2.6% durante 2024, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una desaceleración con respecto a 2023, cuya tasa se ubicó en 3.5%. Adicionalmente, la expansión económica de 2024 estuvo por debajo del rango que proyectaba el BCR (entre 3.0% y 3.5%). Para 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en 2.5% y 2.7%, respectivamente.

Entre las variables que impulsarían la actividad económica en el corto plazo se destacan el aporte de las remesas familiares. Asimismo, se espera que uno de los sectores con mayor dinamismo sea el turismo, atribuido al clima de seguridad ciudadana. Además, se observa una mejora en la perspectiva de acceso a los mercados internacionales, impulsada por el acuerdo alcanzado con el FMI.

Por otra parte, como factores que generan incertidumbre, se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, las deportaciones masivas que está ejecutando la actual administración de los Estados Unidos, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa la administración Trump.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese sentido, según la SECMCA, la inflación en El Salvador cerró en 0.29% al 31 de diciembre de 2024 (1.23% en similar período de 2023), ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador registró un total de US\$2,319.5 millones al cierre de 2024, mostrando una reducción interanual de 6.8%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 0.8% al 31 de diciembre de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera de maquila y suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,479.7 millones durante 2024; reflejando un crecimiento del 2.5% con respecto a 2023. Asimismo, se señala que, a febrero de 2025, éstas aceleraron su crecimiento en 14.2%, el mayor crecimiento interanual de los últimos tres años. En opinión de Zumma Ratings, se debe monitorear la evolución de los flujos de envío de remesas familiares por los impactos que podrían experimentar por las políticas migratorias actuales en los Estados Unidos.

Un aspecto considerado en el análisis es el crecimiento en la deuda pública del país. El saldo de ésta (incluyendo la deuda previsional) totalizó en US\$32,144 millones al cierre de 2024, de acuerdo con el BCR; determinando una expansión del 8.6% con respecto a 2023. Se destaca que, durante los últimos dos años, el gobierno salvadoreño realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda (canje de deuda con los fondos de pensiones con

periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña).

En el mismo sentido, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un nuevo acuerdo de 40 meses en el marco del Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para El Salvador, con un acceso equivalente a US\$1.4 mil millones, con dicho acuerdo, se permite un desembolso inmediato equivalente a US\$113 millones. El objeto de este programa es garantizar que se den las condiciones necesarias para impulsar las perspectivas de crecimiento y la resiliencia de El Salvador a través del fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras y la mejora de la gobernanza y la transparencia; así como mitigar los riesgos asociados al Bitcoin.

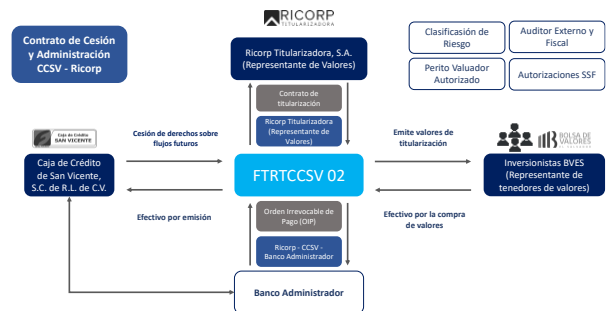
Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo; mientras que en enero de 2025 la agencia Fitch Ratings elevó la nota de riesgo de El Salvador a B- desde CCC+ con perspectiva estable tras la reducción de las necesidades de financiación del país y la flexibilización del acceso al mercado y, a ese momento, el acuerdo a nivel técnico alcanzado con el FMI.

## DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

### Proceso de Titularización

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos (FTRTCCSV 02) fue autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) el 18 de noviembre de 2021, con el objetivo de titularizar los derechos sobre los flujos operativos futuros mensuales correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las Cuentas por Cobrar que se generan a favor de la CCSV con FEDECRÉDITO, así como de los derechos sobre cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. Los derechos cedidos comprenden los flujos hasta un monto máximo de US\$39,240,000.00; cabe precisar que el FTRTCCSV 02 ha efectuado un total de tres emisiones en la plaza bursátil, correspondientes a dos tramos por un total de US\$17.7 millones el 21 de febrero de 2022 y un tercer tramo por US\$1.4 millones el 16 de marzo de 2022.

### ESTRUCTURA LEGAL



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

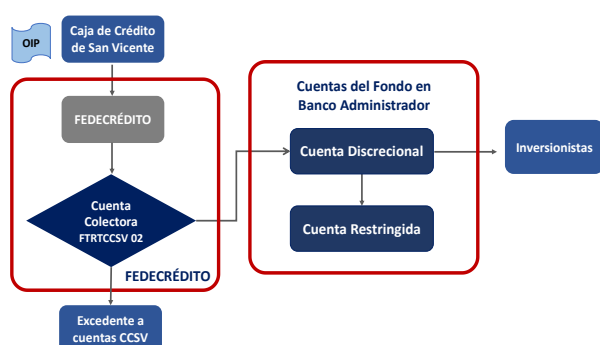
La CCSV tiene suscrito el Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros (CPSRCOSF) con FEDECRÉDITO, el cual define las condiciones relacionadas a la prestación del servicio de reintegro de fondos, detallando las comisiones que corresponden a la CCSV, el marco operativo y las generalidades del servicio.

### Contrato de Cesión y Administración

Mediante el contrato de cesión y administración, la CCSV ha cedido de manera irrevocable a favor del FTRTCCSV 02, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A., los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales de la CCSV correspondientes a una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generan a favor de la Caja con FEDECRÉDITO, y subsidiariamente los derechos sobre cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, hasta un monto máximo de US\$39,240,000.00, los cuales son captados por el Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$327,000.00, a partir de su colocación total o en el monto proporcional que corresponda según sea el volumen colocado de la emisión VTRTCCSV 02 y a los costos y gastos del Fondo de Titularización.

A la fecha del presente análisis, se han colocado tres tramos en el mercado de valores por un monto total de US\$19.2 millones, quedando pendiente colocar US\$8.9 millones para completar el monto total del programa (US\$28 millones). En ese sentido, el monto de la cuota de cesión a enterar es de US\$327 mil, la cual se ha mantenido sin cambios. Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a la CCSV el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, que cause la generación de dichos Flujos Operativos Futuros, en caso le aplicasen.

### ESTRUCTURA OPERATIVA



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

### Orden Irrevocable de Pago

A través del contrato de cesión de derechos sobre Flujos Operativos Futuros, CCSV se obliga a transferir a la Cuenta Colectora los flujos correspondientes a la cesión de derechos a través de girar la o las Órdenes Irrevocables de Pago a quien o quienes hagan la función de colecturía de sus Flujos Operativos, principalmente relacionados con los reintegros de las cuentas por cobrar, siendo inicialmente instruida a FEDECRÉDITO.

### Cuenta Colectora

La CCSV abrió una cuenta en FEDECRÉDITO, a la cual se le denomina Cuenta Colectora, y gira la instrucción mediante Orden Irrevocable de Pago (OIP) a FEDECRÉDITO para depositar diariamente en dicha cuenta la cantidad correspondiente a los reintegros de las Cuentas por Cobrar que se generan a favor de la CCSV en razón del CPSRCOSF o de cualquier otra relación contractual que exista en el futuro con FEDECRÉDITO cuyo objeto sea establecer las condiciones mediante las cuales la CCSV preste a FEDECRÉDITO servicios para la recepción o envío de dinero, y subsidiariamente cualquier otro ingreso que la CCSV estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.

La Cuenta Colectora es restringida para la CCSV, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los flujos antes mencionados y la concentración de fondos que perciba la CCSV para proveer los pagos de las cantidades establecidas en el contrato de cesión, por lo que la CCSV no puede realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, o disponer en forma unilateral sobre los fondos de esta. Adicionalmente, la Sociedad Titularizadora puede instruir a FEDECRÉDITO para realizar retenciones adicionales en caso de incumplimiento de las condiciones especiales pactadas.

A juicio de Zumma Ratings, el hecho que la cuenta colectora no esté a nombre de Ricorp, como administrador del FTRTCCSV 02, es una debilidad en la estructura. No obstante, mitiga parcialmente que el Originador no podrá realizar operaciones que conlleve desvío de fondos de forma unilateral, que afecte la captación del Fondo de Titularización de los primeros ingresos.

### Cuenta Discrecional

Es la cuenta abierta en Banco Davivienda Salvadoreño para realizar operaciones pasivas a nombre del FTRTCCSV 02, administrada por Ricorp Titularizadora. Una vez se cumple con la cuota de cesión de flujos pactada, los fondos remanentes en la Cuenta Colectora se trasladan diariamente por FEDECRÉDITO a la cuenta que la CCSV indique dentro de FEDECRÉDITO. Cabe señalar que FEDECRÉDITO está facultado para cargar cualquier otra cuenta de la CCSV abierta en FEDECRÉDITO hasta completar el valor de la cuota mensual cedida, en caso no hubiera fondos en la cuenta discrecional para pagar las obligaciones del Fondo.

### Cuenta Operativa

Una vez cumplida la obligación de transferir la cuota de cesión de flujos a favor del FTRTCCSV 02, los fondos remanentes son trasladados a la cuenta operativa a nombre de la CCSV. Dichos recursos estarán disponibles en su totalidad para las operaciones de tesorería del Originador.

### Cuenta Restringida

Ricorp Titularizadora constituirá la denominada "Cuenta Restringida", la cual o las cuales serán abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en donde se resguardará, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión.

Esta cuenta se constituyó por un monto de US\$1,308,000.00, los cuales se tomaron del producto de la colocación de la emisión y posteriormente, en caso sea necesario, se alimentará a partir de fondos desde la Cuenta Discrecional según la prelación de pagos. Al 31 de diciembre de 2024, los recursos de la cuenta restringida se encontraban colocados en Certificados de Depósito a Plazo de dos bancos locales y en participaciones de un fondo de inversión local de mediano plazo.

Zumma Ratings ha valorado de forma importante el monto de la cuenta restringida como un mecanismo que contribuirá a cautelar el pago de la emisión ante contracciones temporales en la generación de flujos del activo subyacente.

#### ***Procedimiento en caso de Mora***

Si 10 días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la cuenta discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en la totalidad del 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 Valores de Titularización.

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 presente emisión, se le notificará inmediatamente al Originador para que éste proceda a depositar en la cuenta discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los 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 CCSV recibió y recibirá en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos operativos futuros mensuales que efectúe a favor del Fondo de Titularización FTRTCCSV 02, están siendo invertidos por la Caja principalmente para financiar operaciones crediticias, cancelación de pasivos y ampliación de servicios financieros a sus asociados.

#### ***Condiciones Especiales***

Cabe mencionar que durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del FTRTCCSV 02, la CCSV estará obligada a:

- a) Mantener válidas y vigentes las relaciones contractuales con FEDECRÉDITO y aquellas necesarias con las entidades que prestan servicios de transferencia de remesas familiares requeridas para aportar los fondos necesarios para el Fondo de Titularización.

- b) Dar cumplimiento a las normas, reglamentos y acuerdos que emita el Consejo Directivo de FEDECRÉDITO.
- c) Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
- d) Mantener reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de US\$10,821,485.93.

Al respecto del último literal, la CCSV mantiene reservas voluntarias de capital por US\$13,000,533.53 al 31 de diciembre de 2024.

#### ***Caducidad***

La CCSV 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 CCSV y a favor de Ricorp, serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y, en consecuencia, la CCSV deberá enterar a Ricorp como administrador del Fondo de Titularización FTRTCCSV 02, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar el monto máximo de US\$39,240,000.00, 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 la Administración o la Junta Directiva de la CCSV resolviera modificar cualquiera de las condiciones consignadas en cualquiera de los contratos firmados.
- En el caso que la CCSV 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 CCSV no fuere solventado en los términos que constan en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros que corresponde a la CCSV.

#### **ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN**

Los estados financieros del FTRTCCSV 02 han sido preparados por la Sociedad Titularizadora de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Fondos de Titularización de Activos aprobados por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero. Al 31 de diciembre de 2024, el auditor externo emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados del FTRTCCSV 02.

Al 31 de diciembre de 2024, los recursos que fueron recibidos por el Fondo provenientes del activo de titularización fueron canalizados para el pago de proveedores y servicio de la deuda de la emisión. El efectivo e inversiones cubren en 0.95 veces las obligaciones financieras de corto plazo (emisión de los valores de titularización), sin embargo, se valora la predictibilidad y el crecimiento de los flujos que



entran a la cuenta colectora del Fondo (remesas pagadas por la CCSV), así como de sus gastos (tasa de interés fija). De incorporar todos los pasivos corrientes en el análisis, la relación pasa a 0.21 veces. Adicionalmente, los recursos líquidos permiten pagar, aproximadamente las cuotas mensuales máximas (US\$327,000) de la emisión.

## DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA FEDECRÉDITO

La Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO) es una sociedad cooperativa por acciones de capital variable, que tiene por objeto fundamental propiciar el desarrollo del sistema de cooperativas de ahorro y crédito. FEDECRÉDITO es una institución financiera regulada que fue constituida en octubre de 1940.

Dicha Federación se integra por sus Entidades socias, totalizando 47 Cajas de Crédito y 7 Bancos de los Trabajadores. FEDECRÉDITO está facultada para realizar principalmente las siguientes operaciones: recibir de las Entidades Socias depósitos a la vista retirables; administrar tarjetas de débito y tarjetas de crédito de las Entidades Socias; servir de agente financiero de instituciones y empresas nacionales o extranjeras, para la colocación de recursos en el país; contraer obligaciones con personas jurídicas, nacionales o extranjeras, así como organismos internacionales; operar sistemas de centralización de liquidez de las Entidades Socias, con la reglamentación específica; constituirse en garante de obligaciones asumidas por las Entidades Socias, a solicitud de éstas; entre otras.

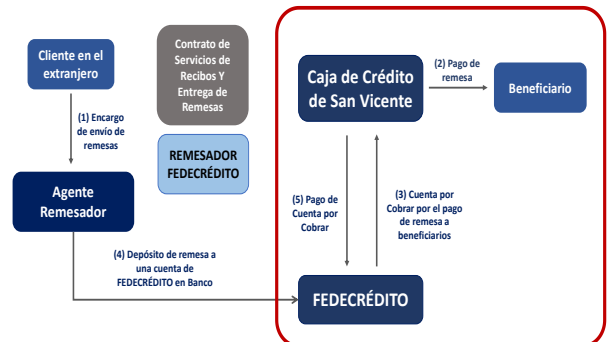
Como parte del proceso de ampliación de servicios, FEDECRÉDITO ha impulsado el desarrollo de productos para la implementación en todo el Sistema FEDECRÉDITO (FEDECRÉDITO y sus Entidades Socias), brindando el servicio de red de cajeros automáticos, corresponsales no bancarios, banca por celular, call center, administración de la tarjeta de crédito y débito, y pago de remesas familiares. Por otra parte, FEDECRÉDITO replica las normativas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero y exige el cumplimiento de estas a los miembros de su sistema.

### Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros

FEDECRÉDITO y la CCSV tienen suscrito el contrato denominado Convenio para la Prestación de Servicios de Remesas, Colecturía y Otros Servicios Financieros (CPSRCOSF). El principal objetivo del referido convenio es establecer las condiciones sobre las cuales la CCSV y FEDECRÉDITO efectúan las operaciones derivadas de los diferentes productos financieros que se desarrollen por el Sistema FEDECRÉDITO. Los principales servicios financieros relacionados al CPSRCOSF son: pago de remesas familiares, servicios de colecturía y pagos por cuenta ajena.

## PROCESO DE PAGO DE REMESAS Y GENERACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR CON FEDECRÉDITO

FEDECRÉDITO gestiona una amplia red de agentes remesadores en Estados Unidos y el resto del mundo (Alemania, Francia, Italia, entre otros), lo cual le permite reflejar una fuerte posición competitiva en dicho mercado. Actualmente cuentan con 30 remesadores, entre los que destacan los siguientes: MoneyGram, Vigo, Viamericas, Girosol, RIA envíos, Wells Fargo, Remesas Uniteller, INTERMEX, Multiexpress, entre otros.



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

Dentro del proceso operativo que sigue el flujo de remesas familiares, se generan las cuentas por cobrar que conforman los flujos operativos futuros que se ceden a favor del Fondo de Titularización. El proceso se realiza en el siguiente orden: i) el cliente en el extranjero acude donde un agente remesador y solicita el servicio de envío de remesas a través de la red de FEDECRÉDITO; ii) el agente remesador recibe el dinero y de manera inmediata contacta al beneficiario en El Salvador, informándole que puede retirar su remesa; iii) el beneficiario acude a la CCSV para solicitar su remesa y es pagada por la CCSV, creándose en ese momento una cuenta por cobrar a favor de la CCSV, la cual es reintegrada posteriormente por FEDECRÉDITO.

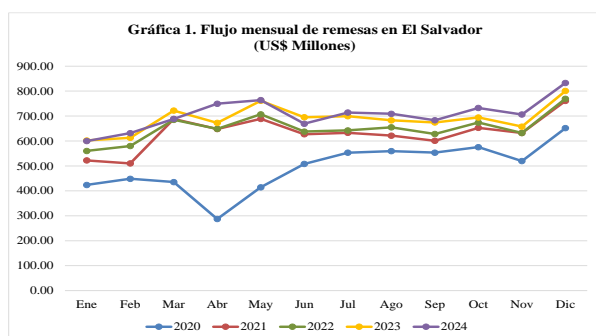
Como aspecto de riesgo, se señala que los beneficiarios de remesas en el país pueden decidir retirar su remesa en alguna otra institución que ofrezca dicho servicio, no necesariamente en la CCSV. En consecuencia, dependerá de la habilidad del Originador posicionarse como una entidad preferencial para que el beneficiario decida mantenerse cobrando el pago de remesas con la CCSV. A la fecha del presente informe, el pago histórico de remesas refleja un buen historial, con crecimiento en el pago de este tipo de transferencias en la mayoría de los años analizados.

Si bien FEDECRÉDITO debe trasladar el flujo por reintegro de cuentas por cobrar por el pago de remesas de la CCSV a la Cuenta Colectora, esto no limita la responsabilidad de la CCSV de trasladar directamente las cuotas mensuales establecidas en el contrato de cesión al FTRTCCSV 02, disponiendo para ello de los ingresos que esté facultada a percibir, incluyendo la prestación de las siguientes operaciones:

- **Ingresos de Operaciones de Intermediación:** vinculado a los intereses y comisiones que se generen de la cartera de préstamos; y los intereses relacionados con la cartera de inversiones de la CCSV y los depósitos que haya realizado la Caja.
- **Ingresos no Operacionales:** intereses y utilidad por venta de activos.
- **Recuperación de capital de cartera de préstamos.**

## ANÁLISIS DE REMESAS

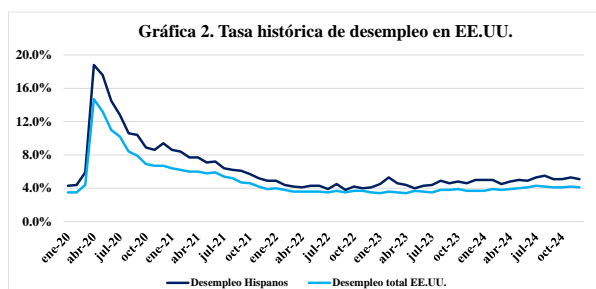
De acuerdo con datos del Banco Central de Reserva, las remesas en El Salvador totalizaron US\$8,479.70 millones al 31 de diciembre de 2024, registrando un crecimiento anual de 2.5%. Este comportamiento denota la ralentización en la expansión del envío de remesas, retornando a crecimientos similares a los prepandémicos. En otro aspecto, es importante destacar la importancia de las remesas familiares en la economía de El Salvador, las cuales representaron el 24% con relación al Producto Interno Bruto de 2024.



Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Es importante mencionar que el 91.6% de las remesas familiares recibidas durante este período tuvieron como país de origen a los Estados Unidos, en consonancia con la alta proporción de salvadoreños radicados en dicho país. Este fenómeno está estrechamente relacionado con la economía estadounidense y los efectos del desempleo en personas hispanas, cuya tasa fue del 5.1% a diciembre de 2024.

En este contexto, se destaca la tendencia al alza de la tasa de desempleo hispano, superando los niveles registrados antes de la coyuntura sanitaria del COVID-19 (4.4% en junio de 2019). Por lo tanto, el mercado laboral hispano muestra una mayor sensibilidad a la desaceleración económica que atraviesa Estados Unidos.

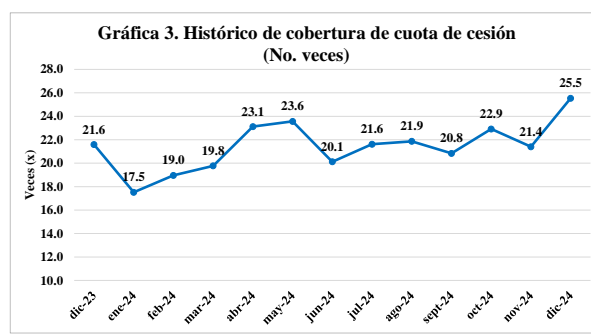


Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En opinión de Zumma Ratings, coyunturalmente los flujos de remesas pueden mostrar un impulso sustancial en el primer semestre de 2025, como efecto de las políticas migratorias adoptadas por el gobierno de Estados Unidos, y en el segundo semestre del presente año, una posible desaceleración en las mismas, ante una potencial recesión económica y el incremento de desempleo que esto conllevaría.

Respecto a la evolución de remesas por zona geográfica, el departamento de San Vicente totalizó una recepción de remesas acumulada de US\$281.53 millones al cierre de 2024, exhibiendo un crecimiento anual de 5.6%. En ese sentido, el importe de remesas acumuladas pagado por la CCSV aumentó en 7.4% al periodo analizado.

Al comparar el importe del reintegro del flujo de remesas de FEDECRÉDITO hacia la CCSV, se observa una tendencia de incremento en los últimos años. Lo anterior determina una amplia cobertura mensual para cumplir con la obligación del programa de titularización, promediando 21.4x (veces) durante 2024 (19.5x en similar período de 2023).



Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Zumma Ratings considera que los niveles de cobertura del flujo proveniente de la cuenta por cobrar a FEDECRÉDITO sobre la cuota de cesión, se mantendrán elevados para 2025, en línea con la expectativa en el comportamiento de remesas.

## PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE CERO DOS (FTRTCCSV 02)

**Emisor:** Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos (FTRTCCSV 02).

**Originador:** Caja de Crédito de San Vicente (CCSV).

**Denominación de la emisión:** Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos (VTRTCCSV 02).

**Monto del programa:** US\$28.0 millones de dólares.

**Interés:** Fija por la totalidad del plazo.

**Tramo A:** US\$15.0 millones de dólares a un plazo de 117 meses con una tasa de interés del 7.55%.

**Tramo B:** US\$2.73 millones de dólares a un plazo de 60 meses con una tasa de interés del 7.00%.



**Tramo C:** US\$1.42 millones de dólares a un plazo de 116 meses con una tasa de interés del 7.55%.

**Amortización:** Mensual, trimestral, semestral o anual.

**Pago de Intereses:** Mensual, trimestral, semestral o anual.

**Plazo de la emisión:** Hasta 120 meses (10 años).

## ENTIDAD PARTICIPANTE

Ricorp Titularizadora, S.A. es una firma salvadoreña autorizada para estructurar, constituir y administrar fondos de titularización. Con fecha 7 de diciembre de 2011 el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó a Ricorp Titularizadora, S.A. para iniciar operaciones; mientras que la compañía recibió la autorización de la Bolsa de Valores de El Salvador como emisor de valores, en sesión No. JD 03-/2012, de fecha 21 de febrero de 2012. 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 de Ricorp Titularizadora, S.A.	
Presidente	Rolando Duarte Schlageter
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 Schlageter
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 FTRCCSV 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.

En adición, la exposición al riesgo de crédito es mitigada mediante la inversión de las disponibilidades del Fondo en depósitos a plazo y un fondo de inversión abierto de acuerdo con su política de inversión.

Por su parte, Ricorp mitiga el riesgo de liquidez 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. Además, Ricorp incluye la cuenta restringida que cubre al menos cuatro cuotas mensuales de cesión y aplica políticas conservadoras de inversión, procurando mantener en cartera de inversiones en instrumentos financieros de alta liquidez y de corto plazo.

Cabe mencionar que el Fondo de Titularización no está expuesto a riesgo de tasa de cambio debido a que todas las operaciones han sido realizadas en dólares de los Estados Unidos de América. En cuanto al riesgo de tasa de interés, la emisión fue colocada a tipo fijo; haciendo notar la predictibilidad en el gasto financiero derivado de los VTRCCSV 02.

## ANTECEDENTES GENERALES DEL ORIGINADOR

La Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable (CCSV) fue fundada el 7 de marzo de 1943 en la ciudad de San Vicente. Su principal objetivo siendo proporcionar, distribuir y desarrollar créditos para sus socios o personas naturales y/o jurídicas no socias que cumplan con las condiciones autorizadas por la Junta Directiva de la CCSV. Tiene como domicilio la ciudad de San Vicente, pudiendo abrir agencias o sucursales en toda la República de El Salvador de ser necesario.

Anteriormente, la CCSV se regía por la Ley de Cajas de

Crédito y de Bancos de los Trabajadores, la cual fue derogada por la Ley de Intermediarios Financieros no Bancarios (LIFNOBA), finalmente estando bajo el régimen del Código de Comercio. La CCSV se encuentra adscrita al Sistema Cooperativo de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO), siendo una de las instituciones proveedoras de recursos financieros a favor de la CCSV, y la Caja de Crédito más grande, en términos de negocios y activos totales, del sistema FEDECRÉDITO.

Por otra parte, la Entidad no capta depósitos del público (solo de sus socios); no obstante, se destaca que al 31 de diciembre de 2024 la CCSV superó el monto mínimo vigente de aportes y depósitos (US\$110,634.0 millones) legalmente establecido para pasar a formar parte de las entidades supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF); en ese contexto, la CCSV remitió a la Superintendencia el Plan de Regularización el cual se encuentra en etapa de revisión por parte de dicho ente Regulador.

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas técnicas emitidas por el Banco Central de Reserva, las Normas Contables para Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores emitidas por la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECRÉDITO) y la Superintendencia del Sistema Financiero, la cual requiere que para los asuntos no previstos en esas normas se aplique la alternativa más conservadora de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Sobre el informe auditado al 31 de diciembre de 2024, los auditores externos emitieron una opinión limpia. Como hecho relevante, se menciona que la CCSV realizó ajustes en sus políticas contables a partir de 2024, con la finalidad de alinearlas con las exigencias establecidas en la normativa aplicable a bancos cooperativos regulados.

## ANÁLISIS DE RIESGO DEL ORIGINADOR

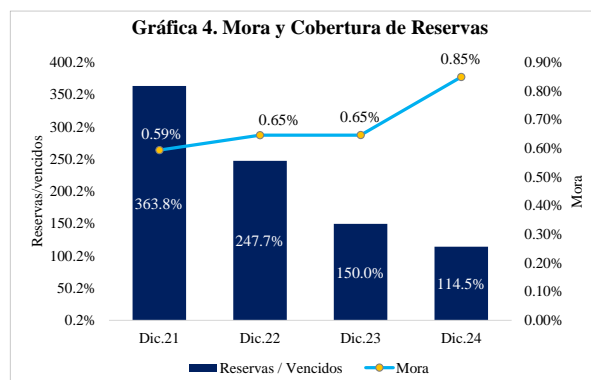
### Gestión de Negocios

La CCSV mantuvo activos de US\$223.6 millones al 31 de diciembre de 2024, representando una participación del 14.5% sobre los activos del sistema de bancos cooperativos. En términos del volumen de cartera de créditos, esta totalizó US\$169.8 millones, registrando una contracción anual del 3.4%. Por estructura, la mayor exposición por producto se concentró en consumo (57.0%), siguiendo en ese orden alcaldías (23.4%), vivienda (13.1%), empresas (5.8%) y tarjeta de crédito (0.6%). En relación con los préstamos a municipalidades, la CCSV cuenta con un bajo apetito de riesgo en dicho sector, posterior a las reformas a la Ley del FODES en 2021.

De forma prospectiva, la CCSV espera impulsar el crecimiento de la cartera de consumo para empleados del sector privado y microempresa, manteniendo un menor ritmo de colocación en consumo de empleados del sector público y proyecta cerrar 2025 con un saldo de cartera aproximado de US\$174 millones. En opinión de Zumma Ratings, los elevados niveles de competencia que se presentan en el segmento objetivo de la CCSV serán un reto comercial importante para la Entidad.

### Calidad de Activos

En aspectos de calidad de cartera, el indicador de créditos vencidos se ubicó en 0.9% al cierre de 2024 (0.7% en 2023), comparando favorable frente al promedio de bancos cooperativos (1.8%). Adicionalmente, de incorporar los créditos refinanciados y reestructurados en el análisis, el indicador pasa a 1.8%; haciendo notar que el saldo de estos créditos aumentó en 65.5% con respecto a 2023.



Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

La CCSV ha constituido reservas según es requerido por las Normas para Clasificar los Activos de Riesgo Crediticio y Constituir las Reservas de Saneamiento (NCB-022), y además como sana práctica, constituye reservas voluntarias, las cuales ascendieron a US\$1.0 millón al cierre de 2024. De esta manera, el indicador de cobertura se ubicó en 114.5% al periodo de análisis (150% en 2023), comparado favorable frente al promedio de bancos cooperativos (104%); en caso de incorporar los créditos refinanciados, el indicador de cobertura pasa a 53.6%. Por otra parte, la CCSV constituyó provisiones voluntarias al 31 de diciembre de 2024 por US\$1 millón. Zumma Ratings es de la opinión que los niveles de cobertura son adecuados; valorándose que la mayor parte de créditos de consumo no suelen tener garantías reales, por lo que la pérdida esperada en este sector suele ser mayor en coyunturas económicas adversas.

En otro aspecto, las diez principales exposiciones de la cartera de la CCSV representaron un 10%, señalando que éstas mantienen categoría de riesgo A1. Adicionalmente, las principales exposiciones corresponden a créditos con municipalidades. En opinión de Zumma Ratings, la concentración de estos deudores es favorable para la Entidad y podría continuar su tendencia de disminución, acorde con el enfoque de crecimiento en el sector consumo, las oportunidades de colocación de créditos productivos en el sector de microempresa y la amortización de los créditos vigentes de municipalidades.

### Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo estuvo integrada por los depósitos a plazo (40.5% del total de pasivos de intermediación) al cierre de 2024, siguiendo en ese orden por los préstamos con otras instituciones financieras (30%), depósitos a la vista (21.1%) y complementándose con el programa de titularización y títulos de emisión propia (8.4%). El pasivo mostró una contracción anual de 0.3%, determinado por la amortización de préstamos de terceros, títulos de emisión

propia y pasivo por titularización. Cabe mencionar que se prevé un nivel de estabilidad en las captaciones de socios en el corto plazo, dado en el enfoque temporal de fondeo de la CCSV. Por otro lado, la Entidad reflejó un índice de renovación de depósitos a plazo del 83.2%.

La CCSV reflejó un saldo de préstamos por US\$51 millones al 31 de diciembre de 2024, desembolsados por 13 instituciones financieras (dos de ellas extranjeras); mostrando una reducción de 2.7% con respecto a 2023. Del saldo total de préstamos recibidos, la institución FEDECRÉDITO representó el 36% al periodo de análisis. En otro aspecto, CCSV se financió con US\$19.15 millones por medio del fondo de titularización FTRTCCSV 02 a través de valores de titularización emitidos en febrero y marzo de 2022 (monto total del programa US\$28 millones); manteniendo a diciembre de 2024, un monto disponible para nuevos tramos por US\$8.85 millones. A la misma fecha, el pasivo por titularización registró un saldo de US\$13.8 millones; decreciendo anualmente en 11.6%, en línea con las amortizaciones realizadas. Cabe mencionar que la Entidad cuenta con el programa de papel bursátil PBCCSV01 (por un monto total de US\$10.0 millones), exhibiendo un importe de US\$500.5 miles al cierre de 2024.

El saldo de las disponibilidades aumentó en 25.4% en 2024; contribuyendo con ello a una mejor posición en la liquidez, reflejada en la cobertura de estos activos sobre el total de captaciones de sus socios que se ubicó en 0.4 veces (2024), desde 0.33 veces (2023); destacando que es superior al promedio de bancos cooperativos (0.2 veces para el mismo periodo). A criterio de Zumma Ratings, los niveles anteriormente descritos se consideran favorables.

Al 31 de diciembre de 2024, se destaca que el 59% de los activos líquidos de la CCSV, se encuentra depositado en bancos locales, FEDECRÉDITO, bancos de los trabajadores y otras entidades financieras; mientras que la reserva de liquidez representa el 37.4%, resguardada en FEDECRÉDITO. Por otra parte, la exposición de la CCSV por sus principales depositantes es baja, en razón que los mayores 10 representaron un 4.3% del total de depósitos en 2024 (4.4% en 2023). En opinión de Zumma Ratings, este aspecto se considera favorable ya que evita una presión relevante en la liquidez de la institución ante retiros de estos depósitos de los socios.

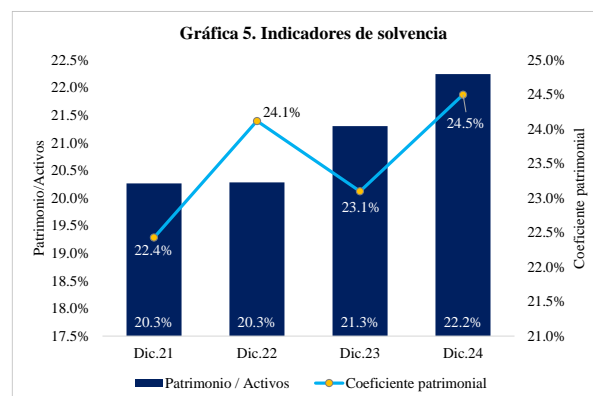
Con relación al calce por vencimiento de plazos entre activos y pasivos, se señala que la CCSV presenta una brecha acumulada positiva en las primeras tres ventanas (0-90 días) en cumplimiento con las NRP-05. Adicionalmente, el programa vigente de titularización contribuye con los objetivos de la CCSV para fortalecer el calce, en razón a su perfil de vencimiento a largo plazo.

### Solvencia

Los niveles de solvencia de la CCSV continúan siendo una de sus principales fortalezas, en razón que la relación de fondo patrimonial sobre activos ponderados por riesgo se ubicó en 24.5% al cierre de 2024 (23.1% en 2023), encontrándose por encima del parámetro mínimo del 12%, requerido en la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. Dicho nivel de solvencia otorga a la

CCSV flexibilidad financiera, potencial de crecimiento y respaldo frente a activos improductivos.

De igual forma, el índice de patrimonio/activos fue de 22.2% en el periodo evaluado, mostrando una tendencia creciente en los últimos años. Al respecto, la solvencia de la CCSV se favorece de la conservadora política de distribución de dividendos. En opinión de Zumma Ratings, la CCSV mantendrá elevados niveles de solvencia durante 2025, valorando la continua generación de utilidades y las perspectivas de crecimiento de su cartera.



Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Cabe destacar que en Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en diciembre de 2024, se acordó aumentar el capital social de CCSV, en la suma de US\$15.8 millones, contabilizando al 31 de diciembre de 2024 un saldo de US\$17.5 millones (US\$1.7 millones en 2023), anticipándose a los requerimientos mínimos de capital, establecidos en la Ley de Bancos Cooperativos, en sintonía con sus proyectos de regulación directa por la SSF.

### Análisis de Resultados

Al 31 de diciembre de 2024, la utilidad neta de la CCSV totalizó US\$2.8 millones, reflejando una contracción de 16.4% en el lapso de doce meses. Al respecto, se señala el incremento en el costo de los depósitos; así como el menor aporte de los otros ingresos no operacionales. Lo anterior se encuentra alineado con el comportamiento de tasas de interés, señalando que el costo promedio de la cartera de depósitos aumentó a 3.95% en el periodo analizado, desde 3.88% en 2023.

Como aspecto positivo, se señala una reducción del 45.2% en la pérdida por deterioro de activos financieros de riesgo crediticio (neta); así como los adecuados indicadores de rentabilidad. Para el cierre de 2025, la Administración prevé un crecimiento en la utilidad de aproximadamente US\$5.4 millones, en línea con su estrategia de colocación a segmentos de mayor rentabilidad y un mayor fondeo a través de la captación de cuentas de ahorro con menor costo.

**Tabla 1. Indicadores de rentabilidad**

Indicador	Dic.21	Dic.22	Dic.23	Dic.24
ROAE	9.0%	9.2%	7.5%	6.0%
ROAA	1.80%	1.9%	1.6%	1.3%
Margen de interés neto (Incluyendo comisiones)	59.71%	56.5%	52.6%	50.4%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés (incluyen. comisiones)	36.92%	43.1%	44.9%	52.3%

Fuente: Caja de Crédito de San Vicente, Sociedad de Cooperativa de R.L. de C.V. Elaboración: Zuma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Adicionalmente, los gastos operativos exhiben un ligero crecimiento de 2.1%, equivalente en términos monetarios a US\$113 miles, fundamentado en el fortalecimiento de su estructura operativa (fortalecimiento de personal, adquisición de software, consultorías, entre otros); en ese

contexto, el indicador gastos administrativos / Ingreso neto de interés + comisiones (eficiencia operativa), se ubicó en 52.3% al periodo evaluado (48.1% en 2023); no obstante, se muestra favorable al promedio del sector de bancos cooperativos (58%).

Finalmente, los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio se ubicaron en 1.3% y 6% al cierre de 2024, respectivamente, comparando por debajo de los registrados en 2023 (1.6% y 7.5%, respectivamente); no obstante, se destaca que el sector de bancos cooperativos, no alcanzó rentabilidades en el periodo analizado.

**ANEXO 1. CESIÓN DE FLUJOS FTRTCCSV 02**

<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>
1	\$327,000.00	31	\$327,000.00	61	\$327,000.00	91	\$327,000.00
2	\$327,000.00	32	\$327,000.00	62	\$327,000.00	92	\$327,000.00
3	\$327,000.00	33	\$327,000.00	63	\$327,000.00	93	\$327,000.00
4	\$327,000.00	34	\$327,000.00	64	\$327,000.00	94	\$327,000.00
5	\$327,000.00	35	\$327,000.00	65	\$327,000.00	95	\$327,000.00
6	\$327,000.00	36	\$327,000.00	66	\$327,000.00	96	\$327,000.00
7	\$327,000.00	37	\$327,000.00	67	\$327,000.00	97	\$327,000.00
8	\$327,000.00	38	\$327,000.00	68	\$327,000.00	98	\$327,000.00
9	\$327,000.00	39	\$327,000.00	69	\$327,000.00	99	\$327,000.00
10	\$327,000.00	40	\$327,000.00	70	\$327,000.00	100	\$327,000.00
11	\$327,000.00	41	\$327,000.00	71	\$327,000.00	101	\$327,000.00
12	\$327,000.00	42	\$327,000.00	72	\$327,000.00	102	\$327,000.00
13	\$327,000.00	43	\$327,000.00	73	\$327,000.00	103	\$327,000.00
14	\$327,000.00	44	\$327,000.00	74	\$327,000.00	104	\$327,000.00
15	\$327,000.00	45	\$327,000.00	75	\$327,000.00	105	\$327,000.00
16	\$327,000.00	46	\$327,000.00	76	\$327,000.00	106	\$327,000.00
17	\$327,000.00	47	\$327,000.00	77	\$327,000.00	107	\$327,000.00
18	\$327,000.00	48	\$327,000.00	78	\$327,000.00	108	\$327,000.00
19	\$327,000.00	49	\$327,000.00	79	\$327,000.00	109	\$327,000.00
20	\$327,000.00	50	\$327,000.00	80	\$327,000.00	110	\$327,000.00
21	\$327,000.00	51	\$327,000.00	81	\$327,000.00	111	\$327,000.00
22	\$327,000.00	52	\$327,000.00	82	\$327,000.00	112	\$327,000.00
23	\$327,000.00	53	\$327,000.00	83	\$327,000.00	113	\$327,000.00
24	\$327,000.00	54	\$327,000.00	84	\$327,000.00	114	\$327,000.00
25	\$327,000.00	55	\$327,000.00	85	\$327,000.00	115	\$327,000.00
26	\$327,000.00	56	\$327,000.00	86	\$327,000.00	116	\$327,000.00
27	\$327,000.00	57	\$327,000.00	87	\$327,000.00	117	\$327,000.00
28	\$327,000.00	58	\$327,000.00	88	\$327,000.00	118	\$327,000.00
29	\$327,000.00	59	\$327,000.00	89	\$327,000.00	119	\$327,000.00
30	\$327,000.00	60	\$327,000.00	90	\$327,000.00	120	\$327,000.00
<b>Total</b>							<b>\$39,240,000.00</b>

**ANEXO 2. ESTADOS FINANCIEROS DEL ORIGINADOR**

**CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE, S.C. DE R.L. DE C.V.**

**Balances Generales Consolidados**

**(en miles de US Dólares)**

	<b>DIC.21</b>	<b>%</b>	<b>DIC.22</b>	<b>%</b>
<b><u>ACTIVOS</u></b>				
Fondos disponibles	30,587	16.2%	35,025	16.6%
<b>Préstamos brutos</b>	<b>151,574</b>	<b>80.4%</b>	<b>166,707</b>	<b>78.9%</b>
Vigentes	149,790	79.5%	164,759	78.0%
Reestructurados + Refinanciados	884	0.5%	871	0.4%
Vencidos	900	0.5%	1,077	0.5%
Menos:				
Reservas de saneamiento	3,276	1.7%	2,668	1.3%
<b>Préstamos netos de reservas</b>	<b>148,298</b>	<b>78.7%</b>	<b>164,039</b>	<b>77.6%</b>
Bienes recibidos en pago	264	0.1%	-	0.0%
Inversiones accionarias	3,662	1.9%	4,089	1.9%
Activo fijo neto	3,252	1.7%	3,873	1.8%
Otros activos	2,408	1.3%	4,276	2.0%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>188,471</b>	<b>100.0%</b>	<b>211,303</b>	<b>100.0%</b>
<b><u>PASIVOS</u></b>				
<b>Depósitos</b>				
Depósitos en cuenta de ahorro	32,367	17.2%	31,264	14.8%
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>32,367</b>	<b>17.2%</b>	<b>31,264</b>	<b>14.8%</b>
Cuentas a plazo	56,960	30.2%	60,431	28.6%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>56,960</b>	<b>30.2%</b>	<b>60,431</b>	<b>28.6%</b>
<b>Total de depósitos</b>	<b>89,327</b>	<b>47.4%</b>	<b>91,695</b>	<b>43.4%</b>
Préstamos de otros bancos	42,843	22.7%	48,782	23.1%
Pasivos por titularización	11,738	6.2%	17,570	8.3%
Títulos de emisión propia	2,000	1.1%	6,624	3.1%
Otros pasivos	4,364	2.3%	3,770	1.8%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>150,273</b>	<b>79.7%</b>	<b>168,441</b>	<b>79.7%</b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>				
Capital social pagado	1,646	0.9%	1,658	0.8%
Aportes de capital pendientes de formalizar	-	0.0%	-	0.0%
Reservas y resultados acumulados	33,295	17.7%	37,463	17.7%
Utilidad neta	3,258	1.7%	3,741	1.8%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>38,199</b>	<b>20.3%</b>	<b>42,862</b>	<b>20.3%</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>188,471</b>	<b>100.0%</b>	<b>211,303</b>	<b>100.0%</b>



**CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE, S.C. DE R.L. DE C.V.**  
**Estados de Resultados Consolidados**  
**(en miles de US Dólares)**

	DIC.21	%	DIC.22	%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>18,997</b>	<b>100.0%</b>	<b>19,960</b>	<b>100.0%</b>
Intereses de préstamos	16,806	88.5%	17,719	88.8%
Cornisiones y otros ingresos de préstamos	1,328	7.0%	1,206	6.0%
Intereses sobre depósitos de ahorro	264	1.4%	490	2.5%
Ingresos de otras operaciones	498	2.6%	545	2.7%
<b>Costos de Operación</b>	<b>7,655</b>	<b>40.3%</b>	<b>8,675</b>	<b>43.5%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	3,439	18.1%	3,276	16.4%
Intereses sobre préstamos	3,673	19.3%	4,859	24.3%
Otros servicios y contingencias	542	2.9%	540	2.7%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>11,343</b>	<b>59.7%</b>	<b>11,285</b>	<b>56.5%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>4,188</b>	<b>22.0%</b>	<b>4,858</b>	<b>24.3%</b>
Personal	2,513	13.2%	2,824	14.1%
Generales	1,472	7.7%	1,773	8.9%
Depreciación y amortización	203	1.1%	261	1.3%
Reservas de saneamiento	1,974	10.4%	1,894	9.5%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>5,181</b>	<b>27.3%</b>	<b>4,533</b>	<b>22.7%</b>
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	1,854	9.8%	2,387	12.0%
<b>UTILIDAD (PÉRD.) ANTES RVAS. E IMP.</b>	<b>7,035</b>	<b>37.0%</b>	<b>6,919</b>	<b>34.7%</b>
Reserva Legal	1,407	7.4%	1,384	6.9%
<b>UTILIDAD (PÉRD.) ANTES IMP.</b>	<b>5,628</b>	<b>29.6%</b>	<b>5,535</b>	<b>27.7%</b>
Impuesto sobre la renta	2,370	12.5%	1,794	9.0%
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>3,258</b>	<b>17.1%</b>	<b>3,741</b>	<b>18.7%</b>

**CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE, S.C. DE R.L. DE C.V.**  
**Indicadores Financieros**

	DIC.21	DIC.22
<b>Capital</b>		
Pasivos / Patrimonio	3.93	3.93
Pasivos / Activos	0.80	0.80
Patrimonio / Préstamos brutos	25.2%	25.7%
Patrimonio/ Vencidos	4242%	3979%
Vencidos / Patrimonio + Reservas	2.17%	2.37%
Patrimonio / Activos	20.27%	20.28%
Coeficiente patrimonial	22.43%	24.12%
<b>Liquidez</b>		
Disponibilidades / Depósitos a la vista	0.95	1.12
Disponibilidades / Depósitos Totales	0.34	0.38
Disponibilidades / Activos	16%	17%
Préstamos / Depósitos totales	170%	182%
<b>Rentabilidad</b>		
ROAE	9.04%	9.23%
ROAA	1.80%	1.87%
Margen financiero neto	59.7%	56.5%
Utilidad neta / Ingresos financieros	17.1%	18.7%
Gastos operativos / Total activos	2.22%	2.30%
Componente extraordinario en utilidades	56.9%	63.8%
Rendimiento de activos	8.92%	8.39%
Costo de la deuda	4.87%	4.94%
Margen de operaciones	4.04%	3.45%
Eficiencia operativa	36.9%	43.1%
<b>Calidad de activos</b>		
Vencidos / Préstamos brutos	0.59%	0.65%
Reservas / Vencidos	363.84%	247.73%
Préstamos brutos / Activos	80.4%	78.9%
Activos inmovilizados	-5.53%	-3.71%
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	1.18%	1.17%
Reservas / Vencidos + Refinanciados	183.59%	136.99%

**CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE, S.C. DE R.L. DE C.V.**  
**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.23	%	DIC.24	%
<b>ACTIVOS</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	33,535	15%	42,059	19%
<b>Cartera de créditos - neta</b>	<b>174,116</b>	<b>79%</b>	<b>168,138</b>	<b>75%</b>
<i>Vigentes</i>	173,694	78%	166,708	75%
<i>Refinanciados / Reestructurados</i>	990	0%	1,639	1%
<i>Vencidos</i>	1,137	1%	1,442	1%
Menos:				
Estimación de pérdida por deterioro	1,705	1%	1,651	1%
Cuentas por cobrar - neto	4,357	2%	3,389	2%
Activos físicos e intangibles - neto	3,932	2%	4,071	2%
Activos extraordinarios - neto	52	0%	280	0%
Inversiones en acciones - neto	4,711	2%	5,442	2%
Otros activos	796	0%	221	0%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>221,499</b>	<b>100%</b>	<b>223,600</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>Pasivos financieros a costo amortizado - neto</b>	<b>170,779</b>	<b>77%</b>	<b>170,159</b>	<b>76%</b>
<i>Depósitos en cuenta corriente</i>	-	0%	-	0%
<i>Depósitos de ahorro</i>	34,324	15%	35,889	16%
<i>Depósitos a plazo</i>	67,059	30%	68,958	31%
<i>Operaciones con pacto de retrocompra</i>	-	0%	-	0%
<i>Préstamos</i>	68,037	31%	64,811	29%
<i>Pasivos por arrendamientos</i>	-	0%	-	0%
<i>Títulos de emisión propia</i>	1,358	1%	501	0%
Obligaciones a la vista	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar	3,395	2%	3,310	1%
Provisiones	129	0%	105	0%
Otros pasivos	5	0%	278	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>174,307</b>	<b>79%</b>	<b>173,851</b>	<b>78%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital social	1,671	1%	17,515	8%
Aportes de capital pendientes de formalizar	-		2	
Reservas – De capital	40,571	18%	27,779	12%
<b>Resultados por aplicar</b>	<b>3,375</b>	<b>2%</b>	<b>2,870</b>	<b>1%</b>
<i>Utilidades de ejercicios anteriores</i>	-	0%	(33)	0%
<i>Utilidades del presente ejercicio</i>	3,375	2%	2,903	1%
Patrimonio restringido	1,255	1%	1,264	1%
Otro resultado integral acumulado	319	0%	319	0%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>47,192</b>	<b>21%</b>	<b>49,749</b>	<b>22%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>221,499</b>	<b>100%</b>	<b>223,600</b>	<b>100%</b>

**CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE, S.C. DE R.L. DE C.V.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.23		DIC.24	
		%		%
<b>Ingresos por intereses</b>	<b>20,089</b>	<b>100%</b>	<b>20,304</b>	<b>100%</b>
Activos financieros a costo amortizado	667	3%	684	3%
Cartera de préstamos	19,422	97%	19,620	97%
<b>Gastos por intereses</b>	<b>9,564</b>	<b>48%</b>	<b>9,748</b>	<b>48%</b>
Depósitos	3,772	19%	4,039	20%
Préstamos	5,792	29%	5,710	28%
<b>INGRESOS POR INTERESES NETOS</b>	<b>10,526</b>	<b>52.4%</b>	<b>10,556</b>	<b>52.0%</b>
Ganancia (Pérdida) por deterioro de activos financieros de riesgo crediticio, Neta	(4,858)	-24%	(2,663)	-13%
<b>INGRESOS INTERESES, DESPUÉS DE CARGOS POR DETERIORO</b>	<b>5,668</b>	<b>28%</b>	<b>7,893</b>	<b>39%</b>
Ingresos por comisiones y honorarios	1,438	7%	781	4%
Gastos por comisiones y honorarios	640	3%	715	4%
<b>INGRESOS POR COMISIONES Y HONORARIOS, NETOS</b>	<b>798</b>	<b>4%</b>	<b>66</b>	<b>0%</b>
Ganancia (Pérdida) por ventas de activos y Operaciones discontinuadas	8	0%	(3)	0%
Ganancias (pérdidas) generadas por entidades registradas bajo el método de la participación	-	0%	-	0%
Otros ingresos (gastos) financieros	5,116	25%	1,756	9%
<b>TOTAL INGRESOS NETOS</b>	<b>11,590</b>	<b>58%</b>	<b>9,713</b>	<b>48%</b>
<b>Gastos de administración</b>				
Gastos de funcionarios y empleados	2,877	14%	3,227	16%
Gastos generales	2,281	11%	1,930	10%
Gastos de depreciación y amortización	289	1%	402	2%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>6,143</b>	<b>31%</b>	<b>4,154</b>	<b>20%</b>
Gastos por impuestos sobre las ganancias	2,768	14%	1,251	6%
<b>UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA</b>	<b>3,375</b>	<b>17%</b>	<b>2,903</b>	<b>14%</b>
Otro resultado integral	-	0.0%	(82)	-0.4%
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</b>	<b>3,375</b>	<b>16.8%</b>	<b>2,821</b>	<b>13.9%</b>

**CAJA DE CRÉDITO DE SAN VICENTE, S.C. DE R.L. DE C.V.**  
**INDICADORES FINANCIEROS**

	DIC.23	DIC.24
<b>Capital</b>		
Pasivos / Patrimonio	3.7	3.5
Pasivos / Activos	0.8	0.8
Patrimonio / Préstamos brutos	26.8%	29.3%
Patrimonio / Vencidos	4151.3%	3449.3%
Vencidos / Patrimonio y Rvas. saneamiento	2.3%	2.8%
Patrimonio / Activos	21.3%	22.2%
Coefficiente patrimonial	23.1%	24.5%
Endeudamiento legal	25.5%	27.0%
<b>Liquidez</b>		
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. a la vista	1.0	1.2
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. totales	0.33	0.40
Caja + Reportos + Inversiones netas / Activos	15.1%	18.8%
Préstamos netos / Dep. totales	171.7%	160.4%
<b>Rentabilidad</b>		
ROAE	7.5%	6.0%
ROAA	1.6%	1.3%
Margen de interés neto	52.4%	52.0%
Margen de interés neto (Incluyendo comisiones)	52.6%	50.4%
Utilidad neta / Ingresos por intereses	16.8%	14.3%
Gastos administrativos / Activos	2.5%	2.5%
Componente extraordinario en utilidades	151.8%	60.4%
Rendimiento de Activos	9.6%	9.6%
Costo de la deuda	5.6%	5.7%
Margen de operaciones	4.0%	3.9%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés	51.7%	52.7%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés (incluyen. comisiones)	48.1%	52.3%
<b>Calidad de activos</b>		
Vencidos / Préstamos brutos	0.65%	0.85%
Reservas / Vencidos	150.0%	114.5%
Préstamos Brutos / Activos	79.4%	75.9%
Activos inmovilizados	-1.1%	0.1%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	1.2%	1.8%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	80.2%	53.6%

**ANEXO 3. ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN**

**Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos**  
**Balances Generales Consolidados**  
**(en miles de US Dólares)**

	DIC.21	%	DIC.22	%	DIC.23	%	DIC.24	%
<b>ACTIVOS</b>								
Caja y bancos	0	0%	802	2%	1,220	4%	430	1%
Cartera de inversiones	-	0%	1,335	4%	1,673	5%	1,418	5%
Activos en titularización corto plazo	3,924	10%	3,924	10%	3,924	11%	3,924	13%
Rendimientos por cobrar	-	0%	-	0%	3	0%	2	0%
Gastos pagados por anticipado	15	0%	1	0%	2	0%	-	0%
<b>Total activo corriente</b>	<b>3,939</b>	<b>10%</b>	<b>6,062</b>	<b>16%</b>	<b>6,821</b>	<b>20%</b>	<b>5,775</b>	<b>19%</b>
Activos en titularización largo plazo	35,316	90%	31,719	84%	27,795	80%	23,871	81%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>39,255</b>	<b>100%</b>	<b>37,781</b>	<b>100%</b>	<b>34,616</b>	<b>100%</b>	<b>29,646</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>								
Documentos por pagar	26,436	67%	8,823	23%	8,823	25%	6,871	23%
Comisiones por pagar	-	0%	0.4	0%	0.4	0%	0.4	0%
Honorarios profesionales por pagar	-	0%	5	0%	5	0%	5	0%
Otras cuentas por pagar	-	0%	16	0%	62	0%	-	0%
Obligaciones por titularización de activos corto plazo	-	0%	1,956	5%	1,848	5%	1,936	7%
Impuestos y retenciones por pagar	-	0%	-	0%	0	0%	0	0%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>26,436</b>	<b>67%</b>	<b>10,801</b>	<b>29%</b>	<b>10,739</b>	<b>31%</b>	<b>8,813</b>	<b>30%</b>
Obligaciones por titularización de activos largo plazo	-	0%	15,614	41%	13,800	40%	11,896	40%
Ingresos diferidos	12,819	33%	11,358	30%	10,067	29%	8,929	30%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>12,819</b>	<b>33%</b>	<b>26,972</b>	<b>71%</b>	<b>23,867</b>	<b>69%</b>	<b>20,825</b>	<b>70%</b>
<b>EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN</b>								
Reservas de excedentes anteriores	-	0%	5	0%	5	0%	5	0%
Excedentes del ejercicio	0	0%	3	0%	5	0%	3	0%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>39,255</b>	<b>100%</b>	<b>37,781</b>	<b>100%</b>	<b>34,616</b>	<b>100%</b>	<b>29,646</b>	<b>100%</b>

**Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos**  
**Estados de Resultados Consolidados**  
**(en miles de US Dólares)**

	DIC.21	%	DIC.22	%	DIC.23	%	DIC.24	%
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>882</b>	<b>100%</b>	<b>1,517</b>	<b>100%</b>	<b>1,379</b>	<b>100%</b>	<b>1,246</b>	<b>100%</b>
Ingresos de operación y administración	858	97%	1,488	98%	1,329	96%	1,183	95%
Ingresos por inversiones	21	2%	20	1%	35	3%	50	4%
Otros Ingresos	3	0%	9	1%	14	1%	13	1%
<b>EGRESOS</b>	<b>88</b>	<b>10%</b>	<b>260</b>	<b>17%</b>	<b>91</b>	<b>7%</b>	<b>86</b>	<b>7%</b>
<b>Gastos de administración y operación</b>								
Por administración y custodia	58	7%	191	13%	54	4%	48	4%
Por clasificación de riesgo	18	2%	33	2%	24	2%	24	2%
Por auditoría externa y fiscal	3	0%	6	0%	4	0%	4	0%
Por servicios de valuación	-	0%	12	1%	-	0%	-	0%
Por honorarios profesionales	9	1%	18	1%	10	1%	10	1%
Pago de servicio de la deuda	0	0%	1	0%	1	0%	1	0%
<b>EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GASTOS</b>	<b>794</b>	<b>90%</b>	<b>1,257</b>	<b>83%</b>	<b>1,287</b>	<b>93%</b>	<b>1,159</b>	<b>93%</b>
<b>Gastos financieros</b>								
Intereses sobre valores de titularización	783	89%	1,172	77%	1,239	90%	1,098	88%
<b>EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS</b>	<b>11</b>	<b>1%</b>	<b>85</b>	<b>6%</b>	<b>48</b>	<b>4%</b>	<b>61</b>	<b>5%</b>
Otros gastos	3	0%	61	4%	0	0%	0	0%
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>8.1</b>	<b>0.9%</b>	<b>23.9</b>	<b>1.6%</b>	<b>48.1</b>	<b>3.5%</b>	<b>61.0</b>	<b>4.9%</b>
Constitución de reservas de excedentes	0.0	0.0%	5.0	0.3%	0.0	0.0%		0.0%
Remanentes devueltos al Originador	8.1	0.9%	16.3	1.1%	42.8	3.1%	57.6	4.6%
<b>EXCEDENTE NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0%</b>	<b>2.7</b>	<b>0.2%</b>	<b>5.3</b>	<b>0.4%</b>	<b>3.4</b>	<b>0.3%</b>

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHADE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTRTCCSV 02	\$28,000	\$13,831.5	Tramo A: 21/02/2022 Tramo B: 21/02/2022 Tramo C: 21/03/2022	Tramo A: 7.55% Tramo B: 7.00% Tramo C: 7.55%	Tramo A: 117 meses Tramo B: 60 meses Tramo C: 116.2 meses	Una porción de los primeros reintegros de las cuentas por cobrar que se generen a favor de la CCSV con FEDECRÉDITO.

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 Metodologías de Clasificación utilizadas en el análisis fueron las siguientes: "Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras e Instrumentos Emitidos por Éstas" y "Metodología de Clasificación de Bonos Titulizados de Flujos Futuros." Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://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.