FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA MULTI INVERSIONES MI BANCO 01

VALORES DE TITULARIZACIÓN

Con Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2017		Fecha de Comité: 06 de octubre de 2017
Comité Ordinario N° 44/2017		San Salvador, El Salvador
Wilfredo Vásquez/ Analista Titular	(503) 2266-9471	wvasquez@ratingspcr.com
Juan Fernando Díaz/ Analista Soporte	(503) 2266-9471	fjdiaz@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado[1]	Clasificación	Perspectiva
Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01		
Tramo 1	AA	Estable
Tramo 2	AA	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría AA: 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.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo[2] dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-"indica un nivel mayor de riesgo.

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

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no 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".

Racionalidad

La clasificación se fundamenta por la muy alta capacidad de pago del Fondo, debido al sano crecimiento de la cartera crediticia del Originador permitiendo un mayor nivel de flujos de ingresos en las operaciones de tesorería, los cuales son suficientes para cubrir la cuota de cesión. Esto se refuerza mediante la mayor generación de utilidades como producto de un crecimiento en los ingresos por intermediación y la mejora de la eficiencia operativa, que favorecen la rentabilidad. La emisión posee además, resguardos legales y financieros que contribuyen a mitigar los riesgos.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento Sano en cartera crediticia.** Históricamente la cartera bruta ha representado el activo productivo más importante del Banco, la cual a junio de 2017 creció 21.6% manteniendo su tendencia al alza de los últimos cinco años (+17.3% promedio cierres anuales 2012-2016). Dicha cartera se

[1] Metodología de clasificación de riesgo de deuda titulizada de Pacific Credit Rating.

[2] Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

encuentra destinada principalmente al sector consumo con el 68.7% de participación, la cual presentó un incremento del 28.1% a junio 2017. En cuanto a la calidad de cartera, los préstamos presentan un bajo índice de vencimiento del 0.3%, comparando favorablemente ante el sector de Bancos Cooperativos regulados por la SSF que presentaron un índice de vencimiento de 1.3%. Por su parte el índice de Cobertura del Banco fue de 188.6% el cual también comparó por arriba del sector.

- **Ingresos del Originador.** Al primer semestre de 2017, el mayor volumen de negocio de Multi Inversiones Mi Banco, favoreció a que los ingresos totalizaran US$ 8.2 millones, reflejando un incremento de 19.7% respecto a junio de 2016; producto principalmente de los intereses generados de su cartera. De acuerdo al modelo establecido para la emisión, la cesión de Fondos de titularización no supera el 2.4% de los ingresos de tesorería y pagaduría, para los cuales se estima un crecimiento promedio del 1.9% para la vigencia del Fondo.
- **Eficiencia operativa y rentabilidad.** El crecimiento de los costos de operación de intermediación (+30.4%) frente a una menor alza en los ingresos de operación (+17.1%), incidieron en una disminución en el margen financiero; el cual pasó de 59.1% a junio de 2016 a 54.4% al período en estudio. No obstante, el índice de eficiencia se situó en 29.8%, presentado un mejor desempeño respecto al mismo período del año anterior, derivado al menor crecimiento en los costos de operación respecto al alza en los ingresos operativos. Lo anterior incidió en un aumento en la utilidad neta del 3.9%, registrando un ROE y ROA de 10.2% y 1.9% respectivamente, comparando ambos indicadores por arriba del sector de bancos Cooperativos. (Sector ROE. 10.0% y ROA: 1.7%).
- **Cobertura y Resguardos sobre emisión.** Multi Inversiones Mi Banco proyecta una holgada cobertura acorde a las proyecciones presentadas, resultando en una cobertura estimada promedio de 2017 a 2027 de 45.6 veces. Así mismo, el fondo cuenta con una cuenta restringida que contará con 4 cuotas de cesión equivalentes a US$ 724,000.0. Por otro lado, los mecanismos operativos del fondo de titularización poseen un marco legal para su cumplimiento, permitiendo de esta manera que los mecanismos de garantía queden resguardados con contratos.

Resumen de la Estructura de Titularización

Cuadro 1: Datos básicos de la Emisión - FTRTMIB 01		
Emisor	:	Fondo de Titularización –Ricorp Titularizadora – en su calidad de administradora del Fondo FTRTMIB 01
Originador	:	Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable
Sociedad de Titularización	:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Clase de Valor	:	Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta
Monto de la Emisión	:	Hasta US$15,000,000.00 dólares norteamericanos.
Moneda	:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Plazo de la Emisión	:	El plazo de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tiene un plazo de hasta 120 meses, contados a partir de la fecha de colocación
Respaldo de la Emisión	:	El pago de los Valores de Titulización estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB 01, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Multi Inversiones Mi Banco. Estos Flujos son correspondientes a una porción de los primeros flujos provenientes de los excedentes de las operaciones de tesorería. Para dichos efectos, se entiende por flujos provenientes de los excedentes de las operaciones de tesorería, a manera ejemplificativa, más no de forma taxativa, a todas aquellas cantidades de dinero provenientes de: el resultado de las actividades de intermediación financiera, recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otros que esté legal o contractualmente facultada a percibir.

Custodia y Depósito:	:	Por tratarse de derechos sobre Flujos Financieros Futuros no existe un custodio de los activos titularizados, sino que estos han sido entregados en administración. En virtud del contrato de administración, la Titularizadora, entrega en administración a Multi Inversiones Mi Banco, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, los activos que conforman el Fondo de Titularización antes mencionado, los cuales han quedado debidamente relacionados en el contrato de Cesión y Administración de Derechos.
Negociabilidad	:	La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores de El Salvador por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa
Mecanismos de Cobertura	:	El pago de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTRTMIB 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales percibidos. La Sociedad Titularizadora constituirá la denominada "Cuenta Restringida", la cual o las cuales serán abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en donde se resguardará, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las 4 próximas cuotas mensuales de cesión.
Destino	:	Los fondos que Multi Inversiones Mi Banco reciba en virtud de la Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, que efectúe para el Fondo de Titularización, deberán ser destinados por Multi Inversiones Mi Banco para capital de trabajo y cancelación de pasivos.
Condiciones Especiales	:	Trimestralmente se rendirán las siguientes razones financieras: **A.** El banco se compromete a no disminuir el nivel de sus reservas de capital incluyendo reservas voluntarias y reserva legal al cierre del 2016, el cual asciende a $14,656,624.00 **B.** Coeficiente de liquidez mínimo del 20%. Al incumplimiento de ese covenant se retendrán en la cuenta colectora hasta tres cuotas de cesión, las cuales se devolverán hasta que se haya superado el incumplimiento durante dos trimestres consecutivos. Solo se podrá repartir dividendos si se mantiene post pago el coeficiente de liquidez mínimo del 20%. **C**. Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35% de la cartera bruta de préstamos. **D.** Límite de pignoración de hasta un 75% de la cartera de préstamos

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

Instrumentos Clasificados

Características de los instrumentos clasificados

Cuadro 2: Detalle de la Emisión	
Denominación del Tramo	FTRTMIB 01
Monto del Tramo	Hasta US$15,000,000.00
Plazo de la emisión	Hasta 120 meses
Tasas de Interés	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
Periodicidad de Pago de Intereses	Los intereses se pagarán de forma mensual, trimestral, semestral o anual y será definida por la Sociedad Titularizadora antes de la colocación

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

El monto de la emisión del fondo de titularización es de US$15 millones; con un plazo de hasta ciento veinte (120) meses; la cual se tiene planificado colocar en dos tramos. La negociación de la emisión fue de oferta pública mediante la Bolsa de Valores de El Salvador y por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa. La fecha de negociación será comunicada a la Superintendencia del Sistema Financiero y a la Bolsa de Valores de El Salvador, mediante certificación de Punto de Acta de Junta Directiva de la Titularizadora.

La forma de pago del capital podrá ser mensual, trimestral, 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. Los intereses se pagarán de forma mensual, trimestral, semestral o anual y será definida por la Sociedad Titularizadora antes de la colocación. Tanto capital e intereses serán pagaderos a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. de C.V

Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión serán invertidos por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, en la adquisición de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros por medio del Contrato de Cesión.

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros

Mediante escritura pública de contrato de cesión y administración que se otorgará, Multi Inversiones Mi Banco cederá de manera irrevocable, a título oneroso y hará la tradición a Ricorp Titularizadora, S.A., para el Fondo FTRTMIB 01, de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Multi Inversiones Mi Banco correspondientes a una porción de los primeros flujos provenientes de los excedentes de las operaciones de tesorería. Para dichos efectos, se entiende por flujos provenientes de los excedentes de las operaciones de tesorería, a manera ejemplificativa, más no de forma taxativa, a todas aquellas cantidades de dinero provenientes de: el resultado de las actividades de intermediación financiera, recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otros que esté legal o contractualmente facultada a percibir; dicha porción comprende hasta un monto máximo de US$21,720,000.00, los cuales serán entregados al Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US$181,000.00, a partir del día siguiente a la fecha de la liquidación en el mercado bursátil de los valores emitidos con cargo al Fondo FTRTMIB 01.

Descripción de los Flujos Futuros

Se entenderán como flujos financieros futuros a una porción de los primeros flujos provenientes de los excedentes de las operaciones de tesorería. Para dichos efectos, se entiende por flujos provenientes de los excedentes de las operaciones de tesorería, a manera ejemplificativa, más no de forma taxativa, a todas aquellas cantidades de dinero provenientes de: el resultado de las actividades de intermediación financiera, recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otros que esté legal o contractualmente facultada a percibir.

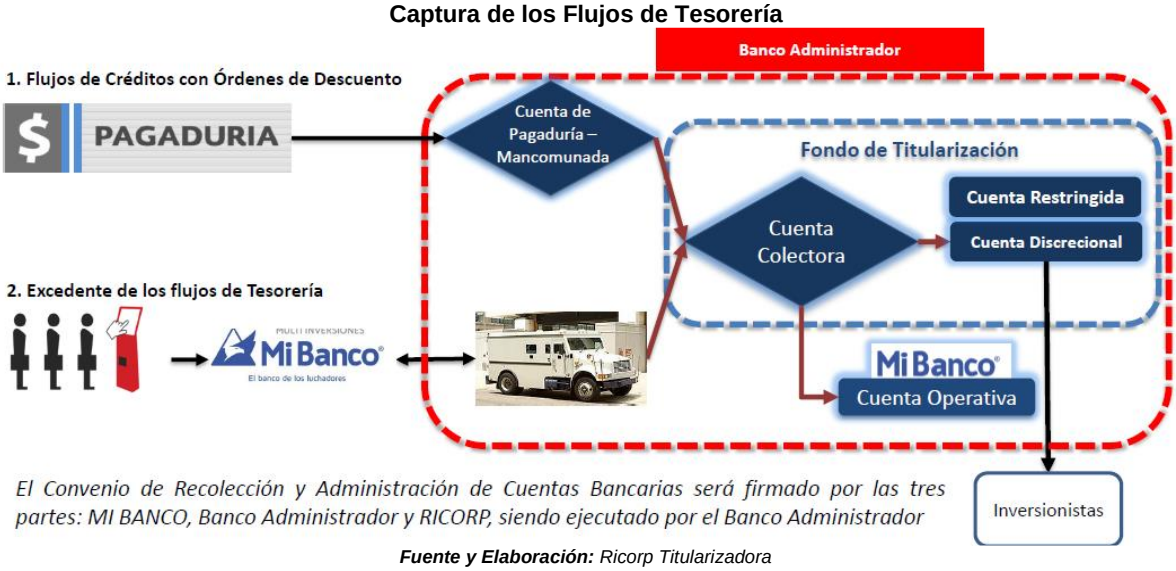
A través del Contrato de Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros y como respaldo operativo de la emisión, Multi Inversiones Mi Banco se obligará a suscribir un Convenio de Recolección de Valores y Administración de Cuentas Bancarias, con la Sociedad Titularizadora y con un Banco Administrador. El objeto de dicho Convenio será el establecimiento del proceso operativo que permita a Multi Inversiones Mi Banco, el cumplimiento de sus obligaciones a favor del Fondo de Titularización, administrado por la Titularizadora, contraídas en razón del contrato de Cesión de Derechos

Operatividad de la Estructura de Titularización

Se han aperturado las siguientes cuentas:

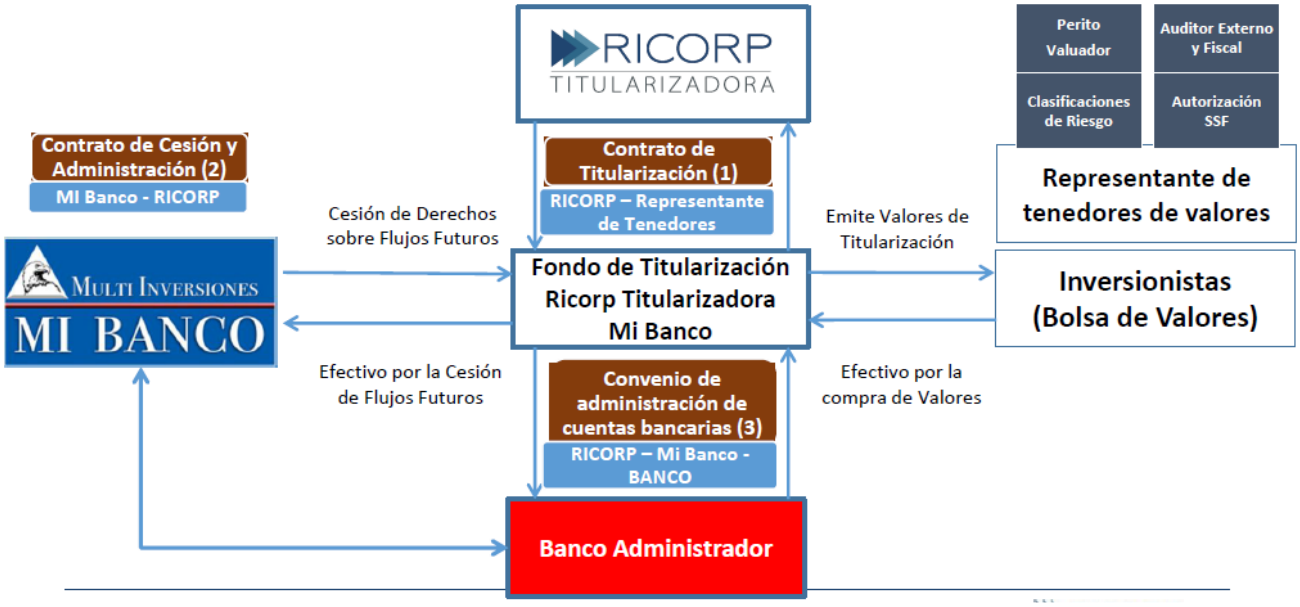
- **Cuenta de Pagaduría**: Es la cuenta bancaria que será abierta a nombre del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A., y de la Sociedad Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable. La función de dicha cuenta será colectar los fondos provenientes de los pagos que hacen los patronos o agentes pagadores de los clientes de Multi Inversiones Mi Banco. Esta cuenta será restringida para Ricorp Titularizadora, S.A. y para Multi Inversiones Mi Banco, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los flujos antes mencionados,
- **Cuenta Colectora:** La Cuenta Colectora será abierta en el Banco Administrador a nombre del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno. Los fondos trasladados desde la Cuenta de Pagaduría provenientes de los pagos que hacen los patronos o agentes pagadores de los clientes de Multi Inversiones Mi Banco. Los remanentes de los Flujos Financieros de Multi Inversiones Mi Banco que conforme a sus políticas y demás regulación interna bancaria deban ser trasladados fuera de las siguientes agencias: Sonsonate, Roosevelt, Metrocentro San Salvador y Los Próceres, en los términos establecidos en este contrato, o cualquier otra que sea requerida por Ricorp Titularizadora, S.A.
- **Cuenta Restringida del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco 01:** La Sociedad Titularizadora constituirá la denominada “Cuenta Restringida”, la cual o las cuales serán abiertas en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en donde se resguardará, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las 4 próximas cuotas mensuales de cesión.

Gráfico 1
Captura de los Flujos de Tesorería



Fuente y Elaboración: *Ricorp Titularizadora*

Gráfico 2
Estructura legal de la Estructuración



Fuente y Elaboración: *Ricorp Titularizadora*

Procedimiento en Caso de Mora

Si 10 días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y/o capital próxima siguiente, la 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 – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y/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.

Redención anticipada

A partir del quinto año de la emisión, los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio igual al cien por ciento del principal vigente de los títulos a redimir más sus intereses devengados y no pagados; con un pre aviso mínimo de 180 días de anticipación.

La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A, a solicitud del Originador, debiendo realizarse a través de CEDEVAL, S.A. de C.V. El Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, S.A. de C.V. con 15 días de anticipación. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

En la fecha de redención de los valores, la Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de CEDEVAL S.A. de C.V.En caso de realizarse la redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente, la Titularizadora mantendrá, por 180 días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

Caducidad del Plazo de la Emisión.

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, a ser otorgado por Multi Inversiones Mi Banco y la Sociedad Titularizadora, dicha entidad procederá a enterar a la Sociedad Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad de que se trate, hasta un monto máximo de US$21,720,000.00, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establecieron en el referido contrato; esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del artículo 76 de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

En este caso, la Titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por Multi Inversiones Mi Banco, hasta completar el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados a la fecha de caducidad por los valores emitidos. Lo anterior deberá ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero. En el caso de presentarse alguna de las causales de caducidad, corresponderá al Representante de los Tenedores convocar a una Junta General de Tenedores a fin de informarlos de la situación e iniciar las acciones correspondientes.

Análisis de la Estructura

Los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre los flujos futuros a titularizar, el nivel crediticio del Originador (Multi inversiones, Mi Banco), la estructura de titularización propuesta, el operador de las cuentas del Fondo de Titularización, el monto, el tratamiento y prevención de desvío de fondos; y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción, en opinión de PCR, hace que el fondo de titularización cuente con la cobertura necesaria para pagar a los inversionistas e incluso generar excedentes para la devolución al originador.

Al tratarse de una titularización de derechos sobre flujos futuros, cobra mayor importancia la estabilidad de los ingresos provenientes de una sana cartera crediticia de la entidad originadora (Multi Inversiones, Mi Banco), que puedan respaldar la Emisión. En efecto, existe un riesgo si estos flujos se ven afectados o disminuidos, la cual si sucediera la empresa podrá activar otras órdenes irrevocables de pago para captar flujos de otras agencias o en cualquier otro banco del sistema bancario nacional. No obstante la estructura cuenta con flujos que en su conjunto dan una cobertura superior a 40 veces la cuota de cesión mensual. Por lo tanto, en una titularización de derechos sobre flujos futuros, la clasificación de riesgo de la transacción está fuertemente ligada al desempeño de la entidad que origina los flujos.

Perfil de la Titularizadora

RICORP Titularizadora, Sociedad Anónima, fue constituida el día 11 de agosto de 2011, la clasificación favorable fue otorgada por el Superintendente del Sistema Financiero del 23 de agosto de 2011. La finalidad de RICORP Titularizadora es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con la Ley de Titularización de Activos, y emitir valores con cargo a dichos Fondos.

Accionistas y Junta Directiva

En el siguiente cuadro se detallan los principales accionistas y directivos de RICORP Titularizadora, S.A.:

Cuadro 3: Accionistas	
Accionista	Participación Accionaria
RICORP S.A. de C.V.	99.9999 %
José Carlos Bonilla Larreynaga	0.0001 %
Total	**100%**

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

Cuadro 4: Junta Directiva	
Director	Cargo
Rolando Arturo Duarte Schlageter	Presidente
Javier Ernesto Simán Dada	Vicepresidente
José Carlos Bonilla Larreynaga	Secretario
Remo José Bardi Ocaña	Propietario
Carlos Lionel Mejía Cabrera	Propietario
Víctor Silhy Zacarías	Propietario
Enrique Borgo Bustamante	Propietario
José Miguel Carbonell Belismelis	Suplente
Francisco Javier Enríque Duarte Schlageter	Suplente
Enrique Oñate Muyshondt	Suplente
Miguel Ángel Simán Dada	Suplente
Manuel Roberto Vieytez Valle	Suplente
Ramón Arturo Álvarez López	Suplente
Guillermo Miguel Saca Silhy	Suplente

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

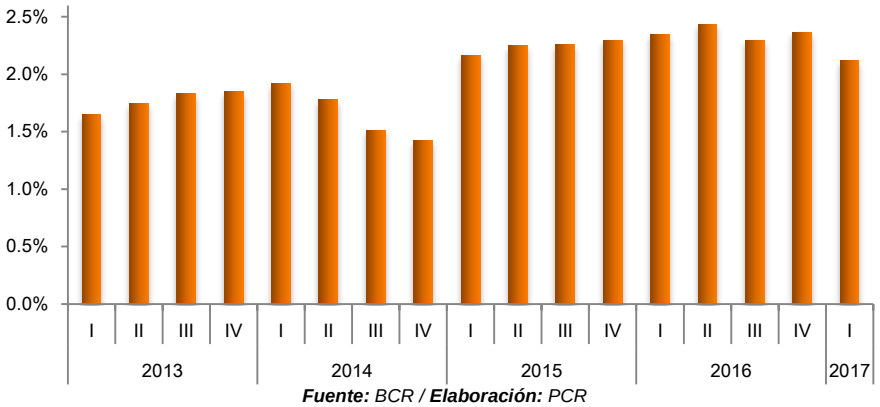
Entorno Económico[3]

El Producto Interno Bruto a precios constantes registró una variación interanual positiva, pasando de USD 2,550.26 millones en marzo de 2016 a USD 2,609.65 millones en marzo 2017, mayor en USD 59.39 millones. Al cierre del primer trimestre el 2017, el PIB a precios constantes ascendió a 2.33% superior a lo mostrado al mismo período del año anterior. De acuerdo a las perspectivas de crecimiento del BCR[4], el valor esperado del crecimiento del PIB es 2.5% al cierre de 2017; asimismo, el FMI[5] mostró una proyección similar de crecimiento del PIB salvadoreño de 2.6% al cierre del año 2017.

Al considerar la participación de cada actividad económica dentro del PIB, la mayor contribución fue dada principalmente por el dinamismo en los rubros de: Comercio, Restaurantes y Hoteles; Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca; Industria Manufacturera y Minas; Transporte, Almacenaje y Comunicaciones; donde su participación global alcanzó el 65.4% del total.

[3] Información histórica proporcionada por el BCR, con cifras actualizadas a la fecha del reporte.
[4] Proyección realizada por el Banco Central de Reserva de El Salvador, correspondiente a valor esperado dentro del rango 2.1% - 2.6%..
[5] FMI, Perspectivas de la economía mundial, Abril 2016.

Gráfico 3
Variaciones Anuales PIB Constante a marzo de 2017



Fuente: *BCR* / ***Elaboración:*** *PCR*

Análisis financiero Bancos Cooperativos

Según la "Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito" la denominación de "Banco Cooperativo" se entiende por Asociaciones y Sociedades Cooperativas de Ahorro y Crédito, incluyendo las Cajas de Crédito Rurales y los Bancos de los Trabajadores. Los bancos cooperativos comprenden los siguientes:

a. Las cooperativas de ahorro y crédito que además de captar dinero de sus socios lo hagan del público.
b. Las cooperativas de ahorro y crédito cuando la suma de sus depósitos y aportaciones excedan de seiscientos millones de colones.

Entre las instituciones autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero para captar fondos del público, aperturar y operar cuentas de depósito se encuentran como bancos cooperativos las siguientes 5 instituciones:

- Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.
- Banco de los Trabajadores Salvadoreños, S.C. de R.L. de C.V. – BTS R.L. de C.V.
- Banco Izalqueño de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.
- Primer Banco de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.
- Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Visionaria de Responsabilidad Limitada o Banco Cooperativo Visionario de Responsabilidad Limitada. (ACCOVI de R.L o BANCOVI de R.L.)

Ahora bien, los Bancos Cooperativos sin autorización por la Superintendencia del Sistema Financiero para captar depósitos del público son los siguientes:

- Federaciones de Cajas de Crédito y Banco de los Trabajadores (FEDECREDITO)
- Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador de R.L. (COMEDICA DE R.L)

Todas estas se rigen bajo la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, aprobada en Asamblea Legislativa de la República de El Salvador bajo el Decreto No. 849. El cual tiene como objeto regular la organización, el funcionamiento y las actividades de intermediación financiera que realizan estas instituciones.

Hechos relevantes

EL SISTEMA FEDECRÉDITO es una entidad financiera regulada de segundo piso, que intermedia recursos financieros y presta servicios a las 48 Cajas de Crédito y los 7 Bancos de los Trabajadores existentes en El Salvador, de las cuales cinco entidades son reguladas (incluyendo la Federación) y 51 entidades son no reguladas. En diciembre de 2016 y Agosto de 2017, la Caja de Crédito de San Vicente y la Caja de Crédito de Zacatecoluca (miembros del SISTEMA), realizaron colocaciones en bolsa por US$15.0 millones y US$10.0 millones, respectivamente. Dichos fondos serán destinados para colocación de préstamos productivos y de vivienda, tecnificación de procesos y ampliación de canales de atención al cliente.

Análisis Cuantitativo

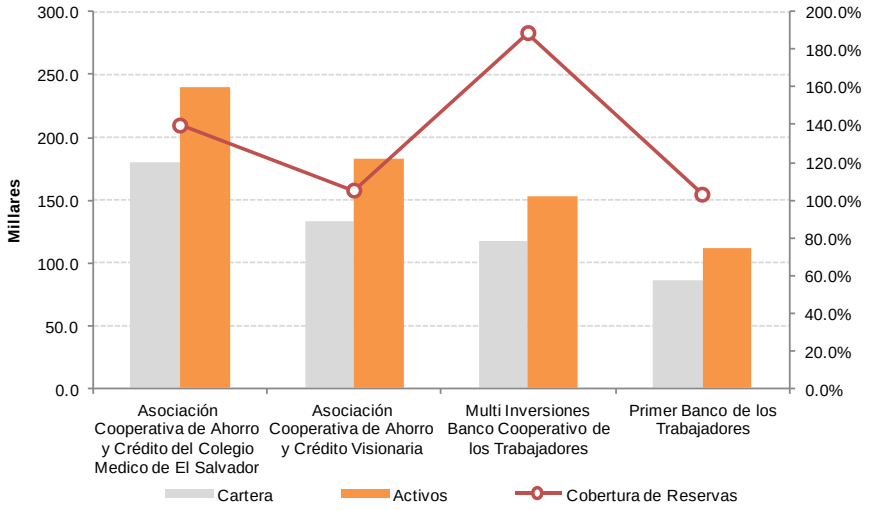
A la fecha de análisis, FEDECREDITO participa con el 32.3% del total de los activos del sistema de Bancos Cooperativos, no obstante este es un banco de Segundo Piso que le presta a Sociedades de Ahorro y Crédito y a otros Bancos cooperativos, por lo que lo excluiremos del análisis comparativo del sector.

Cuadro 5: Datos comparativos de Bancos Cooperativos a Junio 2017 (M US$)					
Institución	Activos	Cartera	Pasivos	Patrimonio	Utilidades
Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores	381,036.9	301,571.5	308,730.8	72,306.1	3,551.0
Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador	240,474.8	180,166.0	199,167.7	41,307.1	2,505.8
Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Visionaria	183,335.6	133,786.1	160,200.0	23,135.5	637.5
Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores	152,322.3	117,248.0	126,366.3	25,956.0	1,270.5
Primer Banco de los Trabajadores	111,718.8	85,925.2	89,781.8	21,937.0	801.0
Banco Izalqueño de los Trabajadores	56,231.5	42,564.6	48,687.2	7,544.2	480.9
Banco de los Trabajadores Salvadoreños	54,344.3	46,118.5	39,520.6	14,823.7	549.9
Total	**1,179,464.2**	**907,379.8**	**972,454.5**	**207,009.6**	**9,796.7**
Total Sin FEDECREDITO	**798,427**	**605,808**	**663,724**	**134,704**	**6,246**

Fuente: *SSF/* ***Elaboración:*** *PCR*

Ahora bien, al no incluir FEDECREDITO, El Banco Cooperativo con más participación en los activos pasa a ser la Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador con el 30.1%, seguido con el 23.0% por Visionaria, el 19.1% Multi Inversiones y el 27.8% para el resto de instituciones.

Gráfico 4
Tamaños de activos, cartera de préstamos y coberturas de los Primeros Bancos Cooperativos a Junio de 2017 (En Millones de US$)



Fuente: *SSF/* ***Elaboración:*** *PCR*

A junio del 2017, el sector excluyendo FEDECREDITO presentó activos totales por US$798.4 millones con un crecimiento interanual del 11.9%, relacionado directamente con el crecimiento en la cartera que aumentó US$71.4 millones (+13.4%). A su vez, los pasivos totalizaron US$ 663.7 millones con un crecimiento similar a los activos del 11.8%, no obstante el patrimonio no estuvo en línea con estos crecimientos ya que registró una variación positiva del 7.7%. Por otro lado, las utilidades del sector tuvieron un desempeño modesto del 2.3%, alcanzando US$ 6.2 millones al primer semestre del 2017. Dichos resultados resultan en métricas de rentabilidad para el sector de ROA: 1.7% y ROE: 10.0%. Donde los Bancos Cooperativos más sobresalientes en resultados son: Banco Izalqueño de los Trabajadores y Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador.

Cuadro 6: Datos comparativos de Bancos Cooperativos a Junio 2017						
Institución	Coeficiente patrimonial	Coeficiente de liquidez Neta	Índice de Vencimiento	Cobertura de Reservas	ROA	ROE
Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores	22.2%	208.1%	-	-	1.9%	10.4%
Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores	20.0%	34.2%	0.4%	188.6%	1.8%	10.2%
Banco de los Trabajadores Salvadoreños	27.6%	27.4%	2.2%	100.0%	2.2%	8.4%
Banco Izalqueño de los Trabajadores	14.9%	29.5%	1.3%	100.0%	1.8%	14.6%
Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Visionaria	15.5%	28.8%	2.0%	105.0%	0.7%	6.3%
Primer Banco de los Trabajadores	21.8%	35.4%	2.2%	102.9%	1.5%	7.9%
Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador	23.4%	27.2%	0.8%	139.6%	2.2%	12.3%
Total	**21.0%**	**37.8%**	**0.9%**	**151.6%**	**1.8%**	**10.1%**
Total Sin FEDECREDITO	**20.4%**	**30.0%**	**1.3%**	**114.4%**	**1.7%**	**10.0%**

Fuente: *SSF/* ***Elaboración:*** *PCR*

Por su parte todas las instituciones cumplen con el coeficiente patrimonial mínimo requerido de ley (12%); inclusive el promedio del Sector sin FEDECREDITO es del 20.4%, lo que denota una fuerte solvencia. En relación al coeficiente de liquidez neta, este fue de 30.0% sobrepasando ampliamente el límite legal (17%).

Las reservas de cobertura para los créditos vencidos al primer semestre de 2017, llegaron a 114.4%, donde Multi Inversiones Mi Banco, presentó el indicador más alto con 188.6%. Cabe mencionar que según la norma contable de la SSF, las reservas a formar para cada crédito dependerán de la categoría de riesgos y la garantía otorgada, dicha norma a junio de 2017 no es violentada por ningún Banco Cooperativo, ya que todas están igual o mayor al 100% aconsejado por la SSF. En temas de calidad de cartera el sector maneja un índice de vencimiento del 1.3%, siendo Multi Inversiones Mi Banco el que presentó el menor índice de cartera vencida 0.4%.

Análisis del Originador

Reseña

El 30 de Abril de 1992 se fundó el Banco de Los Trabajadores de la Educación, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, con un patrimonio de US$2,682.29, conformado por 129 socios y 2,347 acciones. A principios de 1994 se modificó de nuevo su denominación a Banco de los Trabajadores Públicos y Municipales, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable.

En abril del 2004 se obtuvo autorización por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero para Captar Depósitos del Público, siendo el primer Banco Cooperativo de El Salvador en obtener dicha autorización. Finalmente, a finales del 2009 se volvió a modificar su denominación, registrando la denominación Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, que puede abreviarse Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. o MULTI INVERSIONES MI BANCO.

Finalmente, en Julio de 2010 se obtuvo por parte del Centro Nacional de Registros, Dirección de Propiedad Intelectual, Departamento de Marcas y Otros Signos Distintivos, el Certificado de Registro de la Marca MULTI INVERSIONES MI BANCO.

El modelo de negocios de Multi Inversiones MI Banco responde a la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito Decreto No. 849. Donde se indica que la denominación “Banco de los Trabajadores”, será exclusiva y de uso obligatorio para las instituciones creadas con esa denominación. Las Cajas de Crédito y los Bancos de los Trabajadores que se constituyan en el futuro, deberán organizarse y operar como sociedades cooperativas de responsabilidad limitada en forma de sociedad anónima y su objeto será captar fondos del público y atender las necesidades de servicios financiero a los micro y pequeños empresarios y a los trabajadores públicos, municipales y privados.

En tal contexto, en el mediano plazo, la estructura de la cartera de préstamos de Multi Inversiones MI Banco continuará estando focalizada en el sector consumo. No obstante, si las condiciones económicas, políticas y sociales del país presentan entorno favorable y/o existen modificaciones al marco jurídico aplicable, que propicien

realizar una mayor inversión en el sector empresa y vivienda, podrá aumentarse la estructura de dichos segmentos.

Cabe mencionar que Multi Inversiones Mi Banco es una entidad socia de FEDECRÉDITO e integrante del Sistema FEDECRÉDITO, donde existen relaciones empresariales entre ambas como la utilización del Core Bancario "BankWorks". A su vez, FEDECRÉDITO proporciona a Multi Inversiones Mi Banco los servicios de administración de tarjetas de crédito y débito, asimismo los cajeros automáticos propiedad del Banco han sido integrados a la FEDE RED 365. Finalmente, Multi Inversiones Mi Banco mantiene depósitos y posee obligaciones financieras con FEDECREDITO.

Canales

Multi Inversiones Mi banco posee ocho Agencias, de las cuales 6 están ubicadas en el interior de importantes centros comerciales del país, también posee cuatro cajeros automáticos integrados a la Red de Cajeros Automáticos del Sistema FEDECREDITO. La FEDE RED es una amplia y moderna red que cuenta con 189 cajeros automáticos, ubicados en los 14 departamentos del país.

Productos y servicios

El banco cuenta con un amplio portafolio de productos y servicios: diferentes modalidades de cuentas de ahorro, depósitos a plazo, créditos para diferentes destinos, tarjetas de crédito y débito, pago y envío de remesas, pago de colectores, impuestos y aranceles, transferencias internacionales.

Gobierno Corporativo del Originador

Multi Inversiones Banco Cooperativo de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V., que en adelante se denominará MULTI INVERSIONES MI BANCO o el Banco, está constituida como Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, sujeta a vigilancia de la Superintendencia del Sistema Financiero. Para que el Banco pueda lograr sus objetivos institucionales y realizar sus funciones de gestión y de control, ha venido gobernándose con un esquema liderado por la Junta Directiva, un Comité de Gerencia, un Comité de Créditos, Comité de Recuperación, un Comité de Seguridad y Salud Ocupacional, un Comité de Auditoría, un Comité de Riesgos y Unidades de Control tales como la Auditoría Interna, Oficialía de Cumplimiento.

El Banco posee un Código de Gobierno corporativo el cual da cumplimiento a los requerimientos establecidos en las "Normas de Gobierno Corporativo para la Entidades Financieras" (NPB4-48), las cuales son de obligatorio cumplimiento a 02 de enero de 2013. Este Código tiene por objeto plasmar la filosofía y establecer las prácticas y políticas que en materia de buen Gobierno Corporativo deben regir todas las actuaciones del Banco, especialmente en lo concerniente a las relaciones entre los accionistas, la Junta Directiva, miembros de la Alta Gerencia y Comités, además de velar por la protección de los intereses de los depositantes y demás usuarios de los servicios que presta el Banco.

Junta Directiva y Plana Gerencial

Tanto la Junta Directiva como la Plana Gerencial poseen experiencia en el sector, el cual se detalla a continuación:

Cuadro 7: Junta Directiva Multi Inversiones Mi Banco	
Directores Propietarios	
Lic. Nelson Oswaldo Guevara Ramírez	Presidente
Lic. Marcos Geremías Gozález Batres	Vicepresidente
Licda. Ana Margarita Esther Bertrand Galindo Guzmán	Secretaria
Directores Suplentes	
Lic. Daniel Ernesto Cano Hernández	Primer Director
Dr. José Franklin Hernández Flores	Segundo Director
Ing. René Edgar Fuentes Cañas	Tercer Director

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Cuadro 8: Plana Gerencial	
Nombre	Cargo
Lic. Nelson Oswaldo Guevara Ramírez	Presidente Ejecutivo
Lic. Edy Nelson Guerra Guerra	Gerente de Negocios
Licda. Ana Ingrid Colocho de Segovia	Gerente de Agencias
Licda. Beatriz Elizabeth Riasco de Melgar	Gerente de Créditos
Lic. Jorge Adalberto Aldana Luna	Gerente Financiero
Licd. Lucía Aleida Galdámez MenjÍvar	Gerente Administrativa
Lic. Tito Isaac Salguero Ramos	Auditor Interno
Sr. Salvador Adonis Chávez Álvarez	Oficial de Cumplimiento
Lic. Ricardo Giovanni Jiménez Morán	Jefe Unidad de Riesgos
Licda. Martha Carolina Castro de Aguilar	Jefe Unidad de Planificación
Licda. Alejandra María Escobar Aguilar	Jefe Unidad Jurídica

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Los Comités de Apoyo han sido creados con el propósito que la Junta Directiva del Banco esté altamente involucrada y coadyuve a la gestión del Banco, cada uno de sus miembros aporta a la buena marcha de la entidad desde su ámbito de especialidad, teniendo una participación activa en diversos comités que son los que contribuyen a garantizar la adopción e implementación de sanas políticas y prácticas bancarias.

Los comités de apoyo de Multi Inversiones Mi banco son los siguientes:

- **Comité de Riesgos:** El Comité de Riesgos constituye una instancia asesora y de coordinación en materia de riesgos y su gestión, es responsable del seguimiento de la gestión integral de riesgos del banco.
- **Comité de Auditoría:** El Comité de Auditoría es un ente colegiado que tiene como propósito apoyar a la Junta Directiva de MULTI INVERSIONES MI BANCO, en lo referente a velar por el buen desempeño de las responsabilidades de vigilancia en aspectos financieros, económicos, sistema de control interno institucional y otros aspectos de regulación.
- **Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo:** El Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo es un ente colegiado en el ámbito de prevención y mitigación del Delito de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo, con el propósito de asesorar y apoyar a la Junta Directiva de MULTI INVERSIONES MI BANCO en lo referente al buen desempeño de las responsabilidades de vigilancia en aspectos legales y normativos, relacionados con este tema.
- **Comité de Finanzas:** El Comité de Finanzas coordina la gestión de los activos y pasivos de MULTI INVERSIONES MI BANCO, con el propósito de asegurar la máxima rentabilidad y la adecuada estructura financiera, a través de la gestión eficiente y oportuna de las finanzas del Banco.
- **Comité de Atención y Servicio al Cliente:** El Comité de Atención y Servicio al Cliente es un ente colegiado que vela y coordina, para que cada empleado de MULTI INVERSIONES MI BANCO, cuente con las competencias, conocimientos y estímulo hacia una actitud proactiva, que promueva a través del cliente interno una cadena de valor a nivel organizacional, lo cual se transforme en un servicio de alta satisfacción para los clientes del Banco.
- **Comité Legal:** El Comité Legal es un ente asesor y contralor en materia jurídica, su objetivo es generar seguridad jurídica a los accionistas, clientes, autoridades del Sistema Financiero, acreedores, proveedores, instancias jurídicas y Estado en general, mediante el correcto y oportuno cumplimiento del marco jurídico que le es aplicable a MULTI INVERSIONES MI BANCO.
- **Comité de Recuperación**: El Comité de Recuperación tiene por objeto mantener la cartera de préstamos de MULTI INVERSIONES MI BANCO en niveles adecuados y saludables, a través de la gestión eficiente, efectiva y oportuna de la misma.

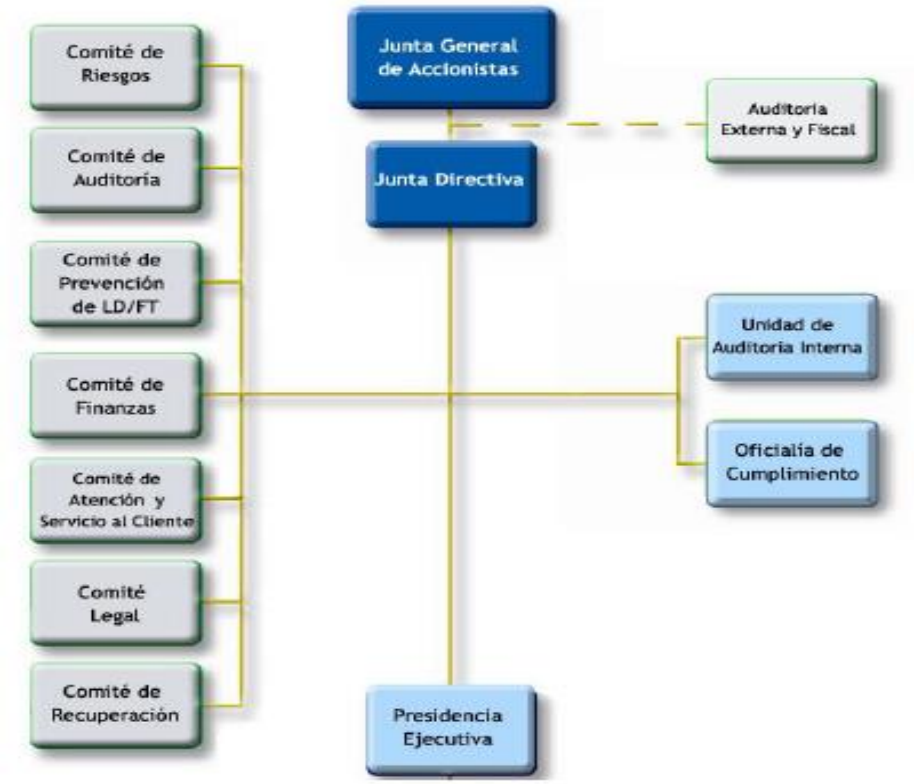
De la misma forma Multi Inversiones Mi Banco cuenta con los siguientes comités técnicos:

- Comité de Gerencia
- Comité de Seguridad y Salud Ocupacional
- Comité de Desarrollo de Procesos Operativos
- Comité Calificador de clientes potenciales

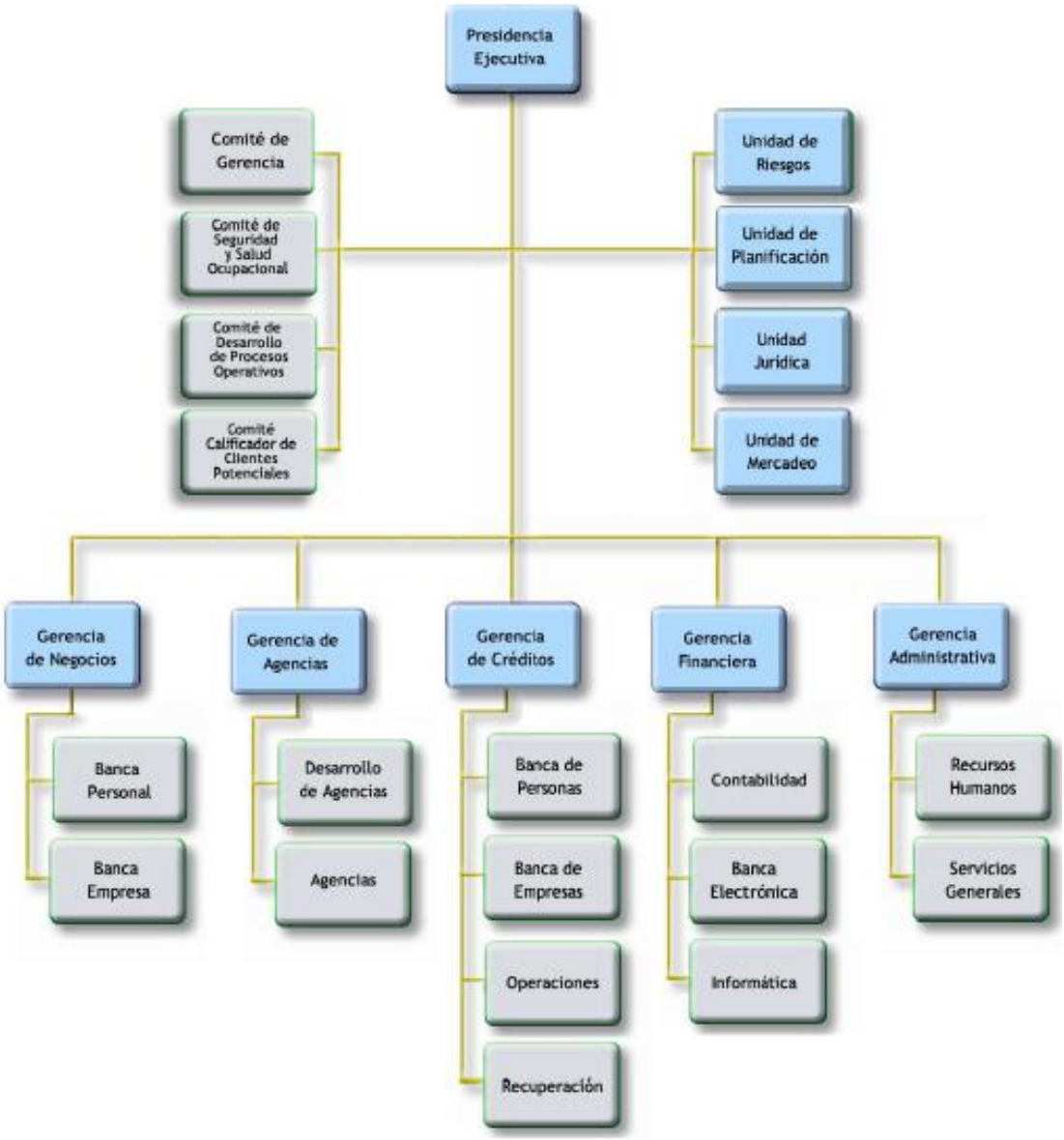
Organigrama Administrativo del Originador

Multi Inversiones Mi banco, ha adoptado la siguiente estructura organizativa para gestionar los riesgos:

Gráfico 5
Organigrama Multi Inversiones Mi Banco



Fuente y Elaboración: *Multi Inversiones, Mi Banco*



Fuente y Elaboración: *Multi Inversiones, Mi Banco*

Estrategia

Multi Inversiones Mi Banco tiene una visión clara: "Convertirse en el Banco preferido por los salvadoreños". La estrategia para conquistar esta aspiración está plasmada en un exigente Plan Estratégico que responde a las demandas actuales y que permitirá enfrentar adecuadamente los desafíos que ello conlleva; en este contexto, en los proyectos estratégicos, se han considerado las principales estrategias empresariales y comerciales que se llevarán a cabo durante el período 2017, destacándose entre estas, las siguientes:

- Apertura de dos nuevas Agencias, la primera se ha proyectado su apertura en el segundo trimestre de 2017 en la zona central del país, y la segunda está proyectada para el tercer trimestre de 2017 en la zona oriental del país; con las que se ampliará a diez la red de Agencias a nivel nacional y la presencia geográfica en los principales siete departamentos del país.
- Incorporación del Servicio de Banca por Internet al portafolio de productos y servicios brindados por el Banco a sus clientes, denominado FEDE BANKING, administrado por la Federación de Cajas de Crédito y de Banco de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO).
- Incorporación del Servicio de Operaciones Financieras a través de Dispositivos Móviles al portafolio de productos y servicios brindados por el Banco a sus clientes, denominado FEDE MOVIL, administrado por FEDECRÉDITO.
- Diversificación de las fuentes de fondeo de MULTI INVERSIONES MI BANCO a través de titularización.

- Lanzamiento del nuevo Sitio Web de MULTI INVERSIONES MI BANCO e incorporación de redes sociales a los canales de comunicación del Banco.
- Lanzamiento de nueva imagen corporativa y comercial de MULTI INVERSIONES MI BANCO.
- Implementación de estrategias para el fortalecimiento de la cultura de atención y servicio al cliente del Banco.
- Fortalecimiento del Gobierno Corporativo de MULTI INVERSIONES MI BANCO a través de la incorporación de dos Asesores Externos al Comité de Riesgos del Banco, con alta experiencia en materia de Gestión Integral de Riesgos y Calificación de Riesgos; así como, a través de la incorporación de un Asesor Externo al Comité de Finanzas del Banco.
- Desarrollo del Talento Humano del Banco
- Entre otras de alta importancia, entre las cuales destaca el plan que comprende la celebración del Veinticinco Aniversario del Banco, el cual comprende una diversidad de actividades, las que, integradas a los demás proyectos estratégicos a ser ejecutados en el período 2017, se proyecta como objetivo principal, acrecentar el desarrollo, crecimiento y posicionamiento de MULTI INVERSIONES MI BANCO en el mercado financiero del país.

Hechos de Importancia

- Al primer semestre de 2017, el capital social se ha incrementado US$ 305.3 miles, dada la venta de acciones preferentes adquiridas mayormente por socios y clientes del Banco.

Análisis Financiero

El análisis financiero se ha realizado en base a los Estados Financieros de los últimos cinco cierres de año de Multi Inversiones Mi Banco; preparados con base en las Normas Contables para Bancos Cooperativos, las Normas Contables para Bancos (NCB) vigentes en El Salvador que le son aplicables y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC- incorporadas en las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF).

Balance General

El Banco ha logrado un sostenido crecimiento en sus activos en los últimos cinco años, con un crecimiento promedio de 19.2% (Cierres de 2012 a 2016). Al primer semestre de 2017, se registró un incremento del 24.0% (+US$ 29.4 millones) en el total de activos, resultado principalmente del aumento en los préstamos y fondos disponibles por el orden de US$ 21.0 millones y US$ 8.2 millones, respectivamente.

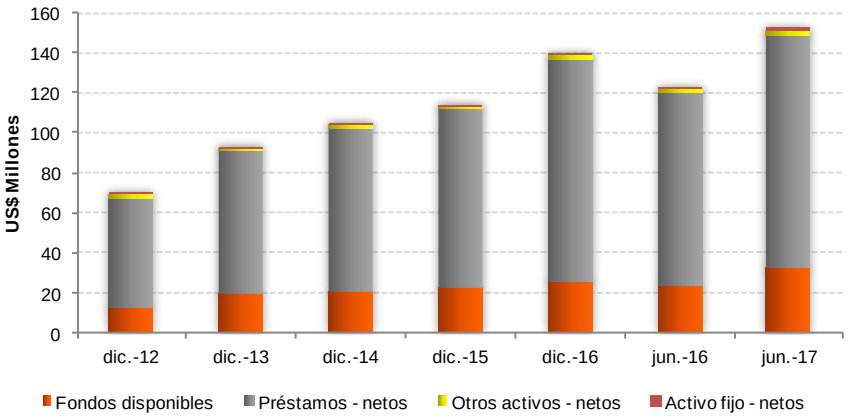
Los fondos disponibles están compuestos por la Caja, depósitos en el Banco Central de Reserva, en bancos locales, en Bancos Cooperativos y en instituciones oficiales de crédito. Estos fondos ascendieron a $31.8 millones al 30 de junio de 2017.

Cuadro 9: Estructura del Activo							
Componentes	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Fondos disponibles	18.0%	20.4%	19.4%	19.9%	18.3%	19.2%	20.9%
Préstamos - netos	78.3%	76.9%	77.9%	77.7%	79.7%	78.3%	77.0%
Otros activos - netos	2.3%	1.7%	1.6%	1.4%	1.1%	1.5%	1.3%
Activo fijo - netos	1.4%	1.1%	1.1%	1.0%	0.9%	1.0%	0.8%
Total de Activos	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

En términos de estructura de los activos, históricamente los préstamos representan el principal activo del Banco, a la fecha de análisis significaron el 77.0% del total de activos. El segundo activo más importante fueron los fondos disponibles con el 20.9%, seguido de otros activos (1.3%) y el restante 0.8% por activos fijos.

Gráfico 6
Estructura del Activo



Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Pasivos

El total de pasivo para la fecha de análisis fue US$ 126.4 millones, un aumento de US$ 27.8 millones (+24.0%) respecto al mismo periodo de 2016. El rubro de depósitos del público representó el 71.8% del total de pasivos seguido de los préstamos obtenidos por 26.2%.

El crecimiento en los pasivos se atribuye, principalmente, a la mayor captación de depósitos, los cuales se incrementaron en 34.2%. Del total de depósitos el 9.9% se encuentra a la vista, el 56.1% están pactados hasta un año plazo y un 32.5% se encuentra a más de un año plazo. De estas categorías, los depósitos a la vista y hasta un año plazo fueron los que presentaron mayor dinamismo con tasas de crecimiento del 76.7% y 50.1%, respectivamente al primer semestre de 2017. La anterior estructura presenta una fortaleza para el Banco ya que posee un mejor control en sus calces de plazos y una menor volatilidad.

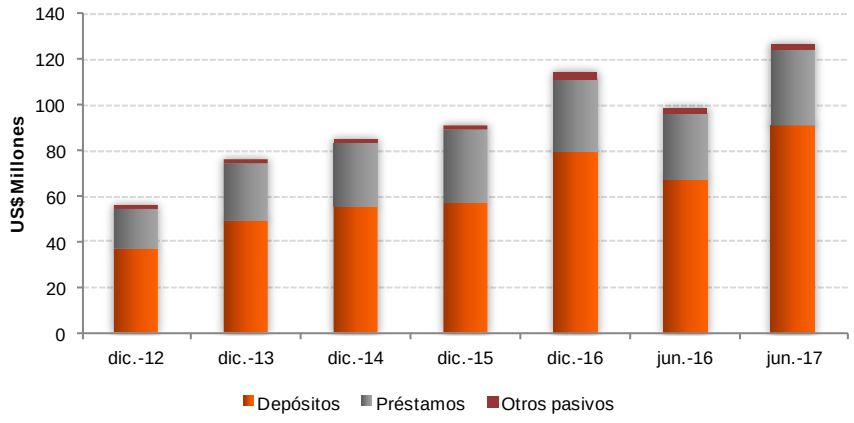
Por su parte los préstamos obtenidos totalizaron US$ 33.0 millones, incrementándose US$ 4.2 millones (+14.8%) respecto a junio de 2016. Estos préstamos se encuentran en varias Instituciones financieras del sistema financiero, entre los más representativos están: con un 27.8% el BCIE, un 15.7% con el Banco G&T continental El Salvador, un 10.0% con el Banco Hipotecario de El Salvador, S.A., un 9.9% con Banco Promerica S.A. y un 9.9% con FEDECRÉDITO.

Para el 2017, Multi Inversiones Mi Banco, tiene como estrategia diversificar sus fuentes de fondeo a través de una titularización.

Cuadro 10: Estructura del Pasivo							
Componentes	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Depósitos	66.3%	64.0%	65.0%	63.3%	70.0%	68.6%	71.8%
Préstamos	31.0%	33.3%	32.4%	34.7%	27.5%	29.2%	26.2%
Otros pasivos	2.7%	2.6%	2.6%	2.1%	2.5%	2.2%	2.0%
Deuda subordinada	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total Pasivo	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Gráfico 7
Estructura del Pasivo



Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Patrimonio

El patrimonio de Multi Inversiones Mi Banco ha presentado un incremento de 6.8% en comparación con junio de 2016, llegando a US$ 26.0 millones. Éste comportamiento en el patrimonio es atribuido al aumento en el capital social y sus reservas de capital. El alza en el capital social se debe a la venta de acciones preferentes adquiridas mayormente por socios y clientes del Banco. Ahora bien, las mayores reservas de capital se deben a una capitalización de las utilidades distribuibles del periodo de 2016.

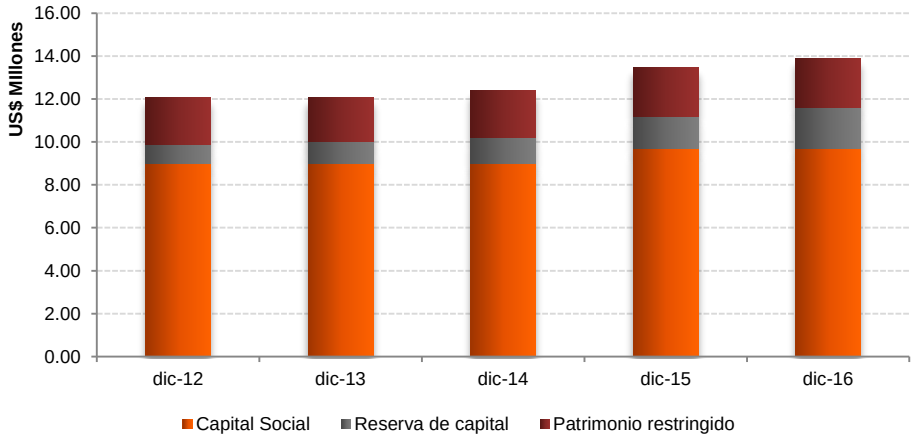
El patrimonio se encuentra conformado principalmente por las Reservas de capital en un 60.1%, seguido del capital social con un 30.8% y en menor proporción por los resultados por aplicar (4.9%) y el patrimonio restringido (3.0%).

Para asegurar la estructura del Patrimonio de MULTI INVERSIONES MI BANCO, la Asamblea General de Socios del Banco, celebrada en el mes de febrero de 2016, aprobó la Política para Aplicación de Resultados Futuros de MULTI INVERSIONES MI BANCO, la cual considera el fortalecimiento patrimonial del Banco sobre la base de sanas prácticas bancarias a través del incremento de las Reservas Voluntarias de Patrimonio.

Cuadro 11: Estructura del patrimonio							
Componentes	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Patrimonio	**96.4%**	**96.5%**	**96.5%**	**96.6%**	**96.9%**	**96.4%**	**97.0%**
Capital social	39.9%	34.6%	31.7%	31.6%	30.1%	31.6%	30.8%
Reservas de capital	45.1%	48.6%	52.4%	56.2%	57.5%	59.7%	61.2%
Resultados por aplicar	11.4%	13.3%	12.2%	8.7%	9.3%	5.0%	4.9%
Patrimonio restringido	**3.6%**	**3.5%**	**3.5%**	**3.4%**	**3.1%**	**3.6%**	**3.0%**
Utilidades no distribuibles	1.1%	1.5%	1.3%	1.3%	1.3%	1.2%	1.3%
Donaciones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Provisiones	2.5%	2.0%	2.2%	2.1%	1.8%	2.3%	1.8%
Total patrimonio	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Gráfico 8
Estructura del capital



Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Resultados Financieros

Al primer semestre de 2017, los ingresos totales de Multi Inversiones Mi Banco fueron de US$ 8,261 miles, un incremento de 19.7% (+US$ 1,359 miles) respecto a junio de 2016. Los ingresos de Operaciones de Intermediación es la cuenta con mayor participación en los ingresos totales, representando para la fecha de análisis el 88.6% del total de éstos, los cuales reflejaron un incremento de 17.1% equivalentes a +US$ 1,066 miles. Este comportamiento es resultado del crecimiento en la cartera de préstamos y la sanidad de la misma. De la misma forma, los ingresos no operacionales y de otras operaciones a junio de 2017, también presentaron alzas del 31.4% y 77.1%, respectivamente respecto al período anterior.

Cuadro 12: Ingresos (US$ miles)							
Componentes	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Ingresos de operaciones	7,834.04	9,235.68	11,049.63	11,863.08	13,208.67	6,252.11	7,318.25
Ingresos no operacionales	20.36	258.94	389.90	803.11	1,070.29	456.64	600.10
Ingresos de otras operaciones	240.42	277.98	182.93	268.00	454.33	193.33	342.49
Total ingresos	**8,095**	**9,773**	**11,622**	**12,934**	**14,733**	**6,902**	**8,261**

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Al 30 de junio de 2017, el total de costos y gastos alcanzaron los US$ 6,915 miles, que implicó un aumento de 23.1% respecto al mismo período del año anterior (US$ 5,618 miles). Lo anterior se debe a que los gastos de operación de intermediación y gastos de otras operaciones mostraron incrementos del 30.4% y 33.5% respectivamente, a junio 2017. Donde en la estructura, la participación de los costos de intermediación con respecto al total de gastos se incrementó, ubicándose en 55.3% en junio de 2017 frente a 52.2% al mismo período del año anterior.

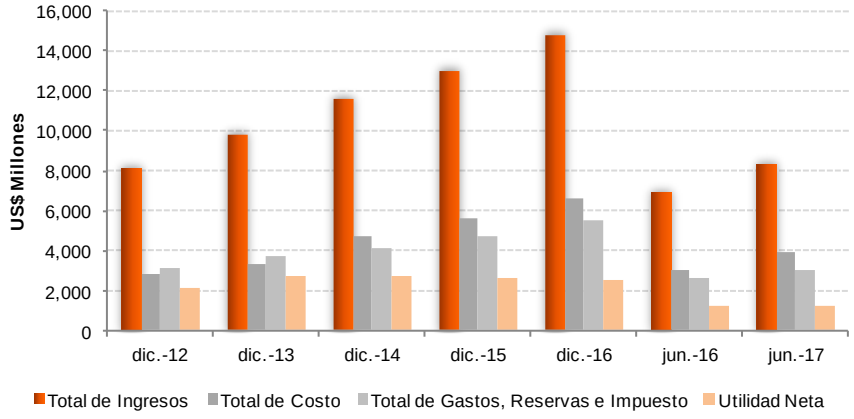
Los costos de Operaciones de Intermediación, están conformados por los Costos de Captación de Recursos y por la Constitución de Reservas para la Incobrabilidad de Préstamos. Por su parte, los costos por captación son originados por la Captación de Depósitos del Público y la amortización de las obligaciones por financiamiento. Dichas cuentas presentaron un incremento del 17.1% debido a mayores depósitos captados y préstamos obtenidos.

Por su parte los gastos de Operación que representaron el 31.6% del total de los gastos, estaban conformados por Gastos de Funcionarios y empleados, Gastos generales y depreciaciones y amortizaciones. Estos últimos, también se incrementaron en un 13.0% en relación al mismo periodo del año anterior, dado el aumento en gastos de funcionarios y empleados en un 20.0%.

Cuadro 13: Costos y Gastos (US$ miles)							
Componentes	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Costos de operaciones de intermediación	2,599.89	3,146.73	4,627.93	5,456.53	6,438.05	2,934.11	3,824.72
Costos de otras operaciones	194.73	171.79	89.29	114.94	212.25	82.11	109.59
Gastos de operación	2,208.66	2,377.02	2,825.55	3,510.58	4,097.26	1,932.27	2,182.57
Gastos no operacionales	241.55	302.70	297.05	296.33	249.40	127.54	135.82
Impuestos directos	699.14	999.75	1,048.92	932.37	1,086.47	541.67	662.39
Total costos y gastos	**5,944**	**6,998**	**8,889**	**10,311**	**12,083**	**5,618**	**6,915**

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Gráfico 9
Resultados Obtenidos

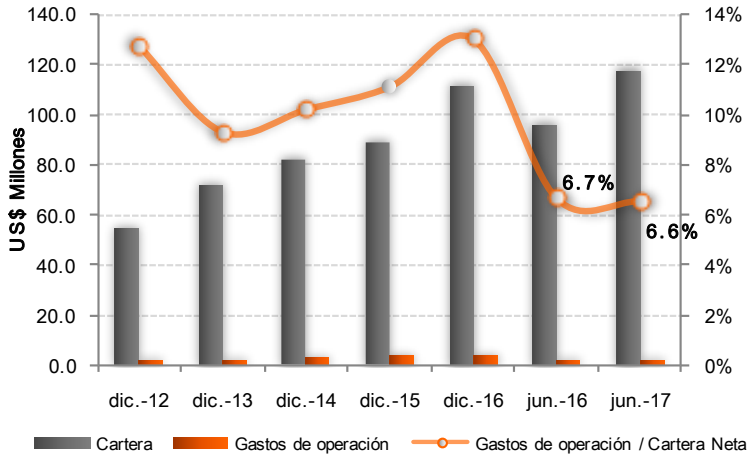


Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Eficiencia y Gestión

En cuanto a los indicadores de eficiencia, el ratio de gastos de operación a ingresos operativos de intermediación fue de 29.8%, menor en 1.1 puntos porcentuales, si se compara con lo presentado en el mismo periodo del 2016 (30.9%), que resultó del menor crecimiento en los costos de operación respecto al alza en los ingresos operativos. Por su parte, el ratio de gastos de operación a cartera neta fue de 6.6%, ligeramente menor en 0.1 puntos porcentuales respecto a lo presentado a junio de 2016 (6.7%) producto del crecimiento en la cartera, con lo que su eficiencia reflejó mejoras al emplear menos gastos administrativos para el crecimiento del principal activo de la institución.

Gráfico 10
Gastos de Operación a Cartera Neta

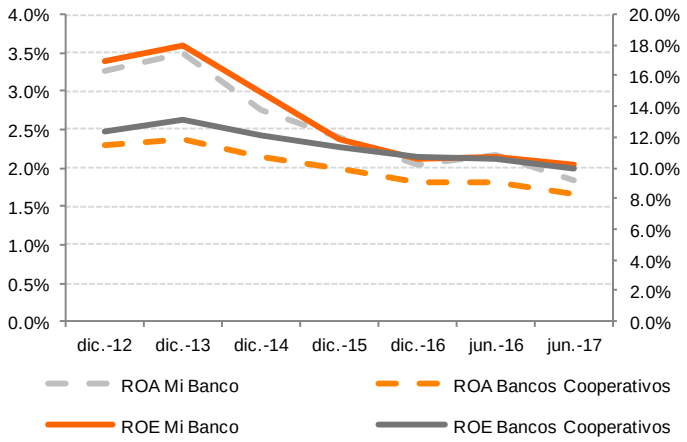


Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Rentabilidad

Multi Inversiones Mi Banco, registró un margen financiero[6] por US$ 3,984 miles (margen[7] de 54.4%), resultando un descenso del margen de 4.6 p.p. respecto a junio de 2016 (59.1%). Lo anterior se debe a un mayor crecimiento en los costos respecto al alza en los ingresos por intermediación. Sin embargo, al primer semestre de 2017 el Banco alcanzó una utilidad neta de US$ 1,270 miles mayor en 3.9% en comparación a junio de 2016. Lo anterior incidió en un ROE positivo de 10.2% y un ROA de 1.9% al período en estudio, menores a junio 2016, pero superiores frente a los indicadores de rentabilidad del sector de Bancos Cooperativos registrados en la SSF (ROE: 10.0% y ROE: 1.7%).

Gráfico 11
Indicadores de Rentabilidad



Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Administración de Riesgos

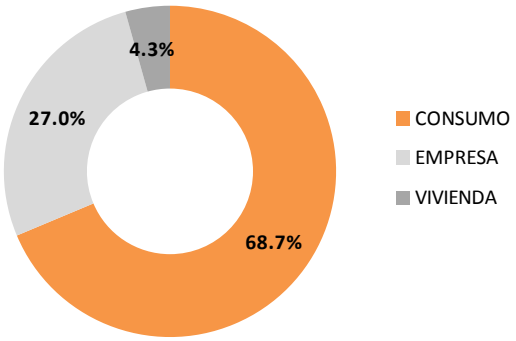
Análisis de la Cartera

En los últimos cinco años la cartera neta de Multi Inversiones Mi Banco ha presentado un crecimiento promedio del 17.3% (cierres 2012-2016), la cual representa el activo productivo más importante del Banco. Al primer semestre de 2017, la cartera bruta mostró un crecimiento interanual de 21.8%, resultando en US$ 117,783 miles de cartera bruta. Lo anterior, resultó del mayor dinamismo en la colocación de créditos de consumo y a empresas que crecieron 28.1% y 10.8%, respectivamente a junio de 2017. Por zona geográfica la colocación de préstamos se concentró en el 62.8% en el área Central, 20.3% en el Occidente y el restante 16.9% en el Oriente. Multi Inversiones Mi Banco, posee una baja concentración respecto sus 20 principales clientes, los cuales representaron el 19.6% de la cartera bruta a junio del 2017.

[6] Ingresos de operaciones de intermediación + Ingresos de otras operaciones – Total de Costos

[7] Margen Financiero/ Ingresos de operaciones de intermediación

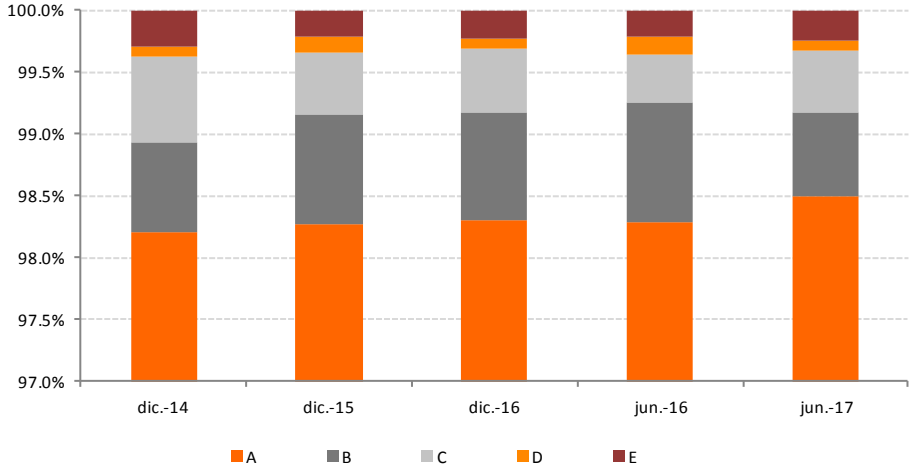
Gráfico 12
Cartera Crediticia por Sector Económico a Junio de 2017



Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

En términos de estructura por clasificación de riesgo, El Banco posee una cartera con alta calidad ya que la cartera con categoría A (menor a 30 días) representa el 98.5% de la cartera total y los créditos clasificados con categoría B (menor a 60 días) mantienen una participación de 0.7%. Por otro lado la categoría D y E tan solo representan el 0.1% y 0.3%, respectivamente del total de la cartera bruta.

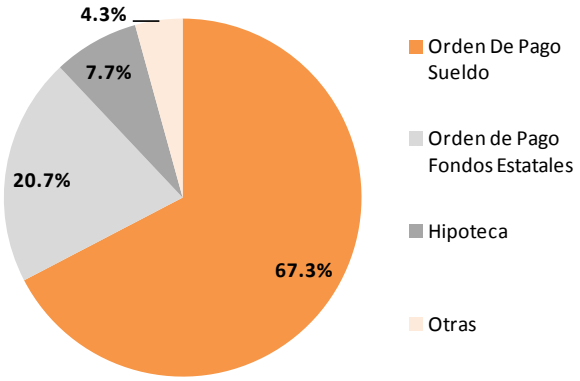
Gráfico 13
Cartera de Créditos por Categoría de Riesgo



Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Es importante enfatizar que la sociedad cuenta con garantía colateral; en este sentido, a la fecha de análisis, esta garantía cubre el 100% de la cartera crediticia. Es así que al primer semestre de 2017, los colaterales están constituidos principalmente por garantías de orden de pago de sueldo (+67.3%), orden de Pago de Fondos estatales (+20.7%), hipotecas (7.7%) y otros (4.3%). Dentro de estas otras garantías se encuentran garantías prendarias, fiduciaria, pignorada de depósito de dinero, cartera de préstamos etc. Por otro lado Multi Inversiones Mi Banco, ha obtenido recursos con garantía sobre la cartera de préstamos, ésta a junio de 2017 totalizó US$51,479 miles y represento el 43.7% de la cartera bruta.

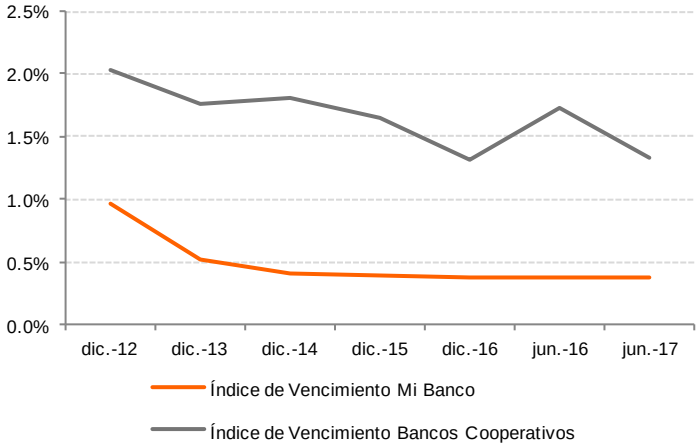
Gráfico 14
Garantía Colateral de Cartera Crediticia al 30 de Junio de 2017



Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Al primer semestre del año, los préstamos vencidos llegaron a US$ 438.7 miles, superior en US$ 68.9 miles respecto al año anterior reflejando un aumento del 18.6%. **Es así que la cartera vencida representa 0.4% de la cartera bruta sin cambio respecto a la registrada el año anterior y significativamente menor al sector 1.3%**. Por su parte la cartera vencida en un 80.6% está compuesta por 20 clientes vencidos, no obstante estos mismos clientes vencidos representan tan solo el 0.30% de la cartera bruta a junio de 2017.

Gráfico 15
Índice de Vencimiento



Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Por el lado de las provisiones para incobrabilidad, se observa un aumento interanual en 10.0% a junio de 2017, pasando de US$ 752.4 miles a US$ 827.7miles. Sin embargo, el crecimiento fue menor a los créditos vencidos (+18.6%), lo que se tradujo en que el indicador de cobertura fuera menor al coeficiente de junio de 2016, cuando se ubicó en 203.5% versus 188.6% al período en estudio. No obstante, Multi Inversiones Mi Banco ha comparado históricamente muy por arriba del sector, siendo el promedio de Bancos Cooperativos a junio de 2017 de 114.4%.

Riesgo de Liquidez

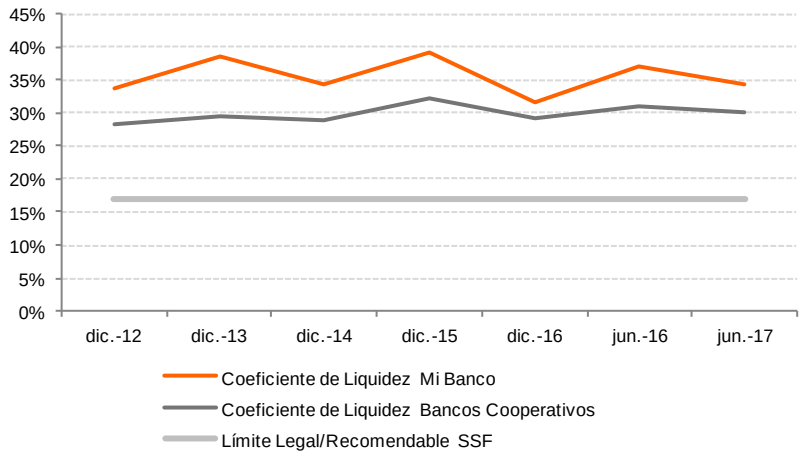
En la determinación de la exposición de riesgo de liquidez, Multi Inversiones Mi Banco, se rige por el art. 31 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, y con la NPB 3-11, en la que estipula una relación mínima de 3.0% en requerimientos de activos líquidos. En este sentido, a la fecha de análisis posee una relación del 25.2%, mostrando un incremento de 1.2 p.p. con respecto a junio de 2016, variación que se explica por el mayor ritmo de crecimiento de los pasivos.

Cuadro 14: Indicadores de Liquidez							
Componentes	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Activos líquidos/Pasivos totales	22.5%	24.9%	24.0%	25.1%	22.4%	24.0%	25.2%
Coeficiente de Liquidez Neta	33.6%	38.5%	34.2%	39.1%	31.7%	37.1%	34.2%

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

El indicador de liquidez neta históricamente ha cumplido con lo requerido por ley (17%), y se ha ubicado superior al sector de Bancos Cooperativos. Al primer semestre de 2017, este se situó en 34.2% mayor al sector que registró un promedio del 30%.

Gráfico 16
Liquidez general



Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Riesgo de Solvencia

En el período de análisis, el fondo patrimonial totalizó los US$ 25.9 millones de dólares, presentando un incremento del 6.8% respecto a junio de 2016. Con esto, sus indicadores de solvencia se mantienen estables y adecuados.

Cabe recordar que según el artículo N° 25 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, con la finalidad de mantener su solvencia, estas entidades deben presentar en todo momento las siguientes relaciones:

- El 12.0% o más entre su fondo patrimonial y la suma de sus activos ponderados.
- El 7.0% o más entre el fondo patrimonial y sus obligaciones o pasivos totales con terceros incluyendo las contingencias.
- El 100% o más entre su fondo patrimonial y el capital social pagado.

Tal como se puede observar en el siguiente cuadro, Multi Inversiones Mi Banco, ha cumplido con las relaciones de fondo patrimonial requeridas legalmente.

Asimismo, al primer semestre de 2017, el indicador Pasivo / Patrimonio fue de 4.9 veces, superior al registrado en el mismo periodo del año anterior que fue de 4.1 veces producto al mayor aumento en los pasivos respecto al crecimiento en el patrimonio.

Cuadro 15: Indicadores de Solvencia							
Componentes	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Fondo Patrimonial/ Activos Ponderados	22.7%	20.8%	21.4%	24.3%	20.7%	23.0%	20.0%
Fondo Patrimonial/ Pasivos y contingencias	23.8%	20.6%	21.9%	24.5%	21.1%	23.7%	19.8%
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	4.0	4.5	4.2	3.9	4.5	4.1	4.9

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Cobertura de la titularización

La estructura de la titularización de los ingresos futuros de Multi Inversiones Mi Banco, tiene planeado emitir dos tramos A y B, donde el tramo A tendrá un plazo de 10 años y el tramo B de 5 años. Los derechos sobre Flujos Financieros Futuros mensuales de Multi Inversiones Mi Banco correspondiente son una porción de los primeros flujos proveniente de los excedentes de las operaciones de tesorería ascenderá a una cuota fija mensual de US $181,000. El cual se pagará en 120 cuotas equivalente a una cesión total de US $21,720 mil.

Esta cuota mensual de cesión incluye la amortización de la Emisión, los intereses a pagar y el costo de la titularización. Donde todavía queda una sobre–cobertura (excedente) entre los costos y gastos por la titularización y el flujo mensual a ceder.

Cuadro 16: Cesión de fondos proyectados (US$)											
Período	Cesión	Período	Cesión	Período	Cesión	Período	Cesión	Período	Cesión	Período	Cesión
1	181,000	21	181,000	41	181,000	61	181,000	81	181,000	101	181,000
2	181,000	22	181,000	42	181,000	62	181,000	82	181,000	102	181,000
3	181,000	23	181,000	43	181,000	63	181,000	83	181,000	103	181,000
4	181,000	24	181,000	44	181,000	64	181,000	84	181,000	104	181,000
5	181,000	25	181,000	45	181,000	65	181,000	85	181,000	105	181,000
6	181,000	26	181,000	46	181,000	66	181,000	86	181,000	106	181,000
7	181,000	27	181,000	47	181,000	67	181,000	87	181,000	107	181,000
8	181,000	28	181,000	48	181,000	68	181,000	88	181,000	108	181,000
9	181,000	29	181,000	49	181,000	69	181,000	89	181,000	109	181,000
10	181,000	30	181,000	50	181,000	70	181,000	90	181,000	110	181,000
11	181,000	31	181,000	51	181,000	71	181,000	91	181,000	111	181,000
12	181,000	32	181,000	52	181,000	72	181,000	92	181,000	112	181,000
13	181,000	33	181,000	53	181,000	73	181,000	93	181,000	113	181,000
14	181,000	34	181,000	54	181,000	74	181,000	94	181,000	114	181,000
15	181,000	35	181,000	55	181,000	75	181,000	95	181,000	115	181,000
16	181,000	36	181,000	56	181,000	76	181,000	96	181,000	116	181,000
17	181,000	37	181,000	57	181,000	77	181,000	97	181,000	117	181,000
18	181,000	38	181,000	58	181,000	78	181,000	98	181,000	118	181,000
19	181,000	39	181,000	59	181,000	79	181,000	99	181,000	119	181,000
20	181,000	40	181,000	60	181,000	80	181,000	100	181,000	120	181,000

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Se entienden por flujos provenientes de excedentes de las operaciones de tesorería a todas aquellas cantidades de dinero provenientes del resultado de las actividades de intermediación financiera, recuperaciones de capital, intereses y aditivos de la cartera activa de préstamos, comisiones por cualquier tipo de servicio otorgado a sus clientes, recuperaciones de cuentas por cobrar, entre otros que esté legal o contractualmente facultada a percibir.

Respecto a la proyección de Flujos mensuales, se tienen ingresos por tesorería y pagadurías. Los flujos operativos de Tesorería representan el mayor ingreso y estos provienen de las Agencias de Sonsonate, Los Próceres, Roosvelt y Metrocentro San Salvador. En el caso de los flujos mensuales por Pagadurías que provienen de los pagos que hacen los patronos, estos se originan del Ministerio de Salud de Oriente, la Dirección Regional de Salud, el Instituto Salvadoreño de Seguridad, Dirección Regional de Salud y otras entidades públicas más. Estas instituciones pagadoras ejecutan órdenes de descuento a sus empleados que tienen créditos con Multi Inversiones Mi Banco y depositan el dinero en una cuenta de Multi Inversiones Mi Banco en el Banco Administrador.

Así mismo el fondo cuenta con una cuenta restringida que contará con 4 cuotas de cesión equivalentes a US$724,000.0. Adicionalmente Multi Inversiones Mi Banco, estará sometido a cuatro condiciones financieras que serán de cumplimento obligatorio las cuales se mencionan a continuación:

Trimestralmente se rendirán las siguientes razones financieras:

- El banco se compromete a no disminuir el nivel de sus reservas de capital incluyendo reservas voluntarias y reserva legal al cierre del 2016, el cual asciende a US$14,656,624.00.
- Coeficiente de liquidez mínimo del 20%. Al incumplimiento de ese covenant se retendrán en la cuenta colectora hasta tres cuotas de cesión, las cuales se devolverán hasta que se haya superado el incumplimiento durante dos trimestres consecutivos. Solo se podrá repartir dividendos si se mantiene post pago el coeficiente de liquidez mínimo del 20%.
- Límite de financiamiento a alcaldías por un máximo de 35% de la cartera bruta de préstamos.
- Límite de pignoración de hasta un 75% de la cartera de préstamos

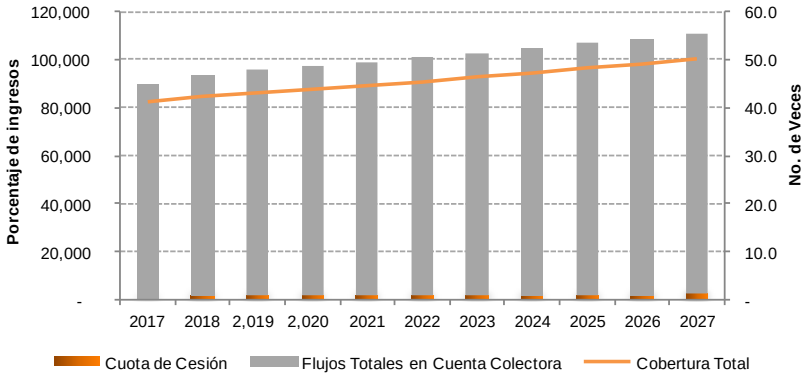
De acuerdo al modelo establecido para la emisión, PCR considera un adecuado desempeño en el comportamiento de los resguardos financieros establecido para la emisión. Donde las reservas legales se irán incrementando a lo largo de la serie y ningún momento se observan niveles menores a US$14.6 millones. Por otro lado, la liquidez se mantiene en un promedio de 34.2% (2017-2027), siendo su valor más bajo el proyectado para 2013 con 28.4% el cual supera el 20% de liquidez mínima requerida en las condiciones.

Cuadro 17: Proyección de Flujos Anuales (Miles US$)											
	2017	2018	2,019	2,020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Flujos de Tesorería	79,434	81,023	82,644	84,297	85,982	87,702	89,456	91,245	93,070	94,932	96,830
Flujos de Pagadurías	10,261	10,658	10,770	10,884	11,000	11,118	11,238	11,361	11,486	11,613	11,743
Flujos Totales en Cuenta Colectora	**89,695**	**91,681**	**93,413**	**95,180**	**96,982**	**98,820**	**100,694**	**102,606**	**104,556**	**106,545**	**108,573**
Cuota de Cesión	**362**	**2,172**	**2,172**	**2,172**	**2,172**	**2,172**	**2,172**	**2,172**	**2,172**	**2,172**	**2,534**
Cobertura flujos de Tesorería	36.6	37.3	38.0	38.8	39.6	40.4	41.2	42.0	42.8	43.7	44.6
Cobertura flujos de Pagadurías	4.7	4.9	5.0	5.0	5.1	5.1	5.2	5.2	5.3	5.3	5.4
Cobertura Total	**41.3**	**42.2**	**43.0**	**43.8**	**44.7**	**45.5**	**46.4**	**47.2**	**48.1**	**49.1**	**50.0**

Fuente: Multi Inversiones Mi Banco Elaboración: PCR

A lo largo de la proyección se puede observar que existe una holgada cobertura acorde al modelo presentado, resultando en una cobertura promedio de 2017 a 2027 de 45.6 veces, donde en ningún momento se ve comprometida la cuota de cesión. En sí solo los Flujos de pagadurías cubren en más de 4.7 veces la cuota de cesión a lo largo de la proyección. Denotando una alta capacidad de pago.

Gráfico 17
Cobertura de la Cesión



Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

En base a los Estados de Resultados proyectados para el periodo 2017-2027, se puede observar que los ingresos de operación de intermediación presentaran un crecimiento promedio del 7.9% (2017-2027). Por otro lado, los costos de operación de intermediación proyectan al año 2018 un crecimiento del 18.3% dado el inicio del registro de los gastos por titularización, no obstante este crecimiento sigue una tendencia a la baja en los próximos años con un promedio de 5.6% (2019-2027). Esto es parte de la diversificación de las fuentes de fondeos donde se busca ir reduciendo estos costos. Finalmente, dado el mayor crecimiento en los ingresos respecto a los costos se proyectan crecimientos constantes en las utilidades con un promedio del 11.7% (2017-2027). Dado estos escenarios, se puede observar que los gastos financieros de la titularización no afectan el resultado de Multi Inversiones Mi Banco.

Cuadro 18: Estado de Resultados Proyectado (US$ Miles)											
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ingresos de Operación de Intermediación	**15,347**	**17,054**	**18,713**	**20,537**	**22,541**	**24,614**	**26,560**	**28,169**	**29,594**	**31,090**	**32,662**
Interés de préstamos	14,967	16,464	18,110	19,921	21,914	23,990	25,962	27,572	28,951	30,399	31,919
Comisiones y otros ingresos de préstamos	33	37	40	44	49	48	44	31	33	35	36
Intereses sobre Depósitos	346	553	563	571	579	576	554	565	610	657	708
Costos de Operación de Intermediación	**7,460**	**8,823**	**9,416**	**10,060**	**10,729**	**11,370**	**12,010**	**12,622**	**13,187**	**13,784**	**14,374**

Intereses por captación de Depósitos	4,586	5,045	5,549	6,104	6,683	7,249	7,792	8,297	8,795	9,322	9,882
Intereses sobre Prestamos	2,104	2,235	2,366	2,502	2,641	2,770	2,935	3,117	3,273	3,436	3,608
Costos de otras operaciones	365	435	470	507	548	591	630	671	708	746	787
Gasto Financiero de la Titularización	173	993	921	843	759	668	569	461	344	218	71
Gastos de Titularización	232	115	110	104	98	92	84	77	68	62	26
Reservas de Saneamiento	219	109	120	132	145	143	130	93	98	103	108
Utilidad antes de Gastos	**7,668**	**8,122**	**9,178**	**10,345**	**11,667**	**13,100**	**14,420**	**15,454**	**16,309**	**17,203**	**18,181**
Gastos de Operación	**4,461**	**4,944**	**5,414**	**5,929**	**6,495**	**7,052**	**7,487**	**7,937**	**8,336**	**8,755**	**9,195**
Resultado Operativo	**3,207**	**3,178**	**3,764**	**4,415**	**5,172**	**6,049**	**6,933**	**7,516**	**7,973**	**8,448**	**8,985**
Dividendos	60	66	72	80	88	96	103	108	113	119	125
Otros Ingresos y gastos	**559**	**615**	**676**	**744**	**818**	**892**	**959**	**1,007**	**1,057**	**1,110**	**1,166**
Utilidad antes de Impuestos	**3,826**	**3,859**	**4,513**	**5,239**	**6,078**	**7,036**	**7,995**	**8,631**	**9,143**	**9,677**	**10,276**
Resultado del Corriente Ejercicio	**2,410**	**2,470**	**2,892**	**3,359**	**4,211**	**4,882**	**5,557**	**6,014**	**6,371**	**6,743**	**7,161**

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Resumen de Estados Financieros de Multi Inversiones Mi Banco

Cuadro 19: Balance General (Millones US$)							
Componentes	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
ACTIVOS							
Activos de intermediación	**67**	**90.53**	**102.2**	**111.5**	**136.8**	**119.8**	**149.1**
Fondos disponibles	13	18.98	20.4	22.7	25.5	23.6	31.9
Préstamos netos	55	71.55	81.8	88.7	111.2	96.2	117.2
Otros activos netos	**2**	**1.54**	**1.6**	**1.6**	**1.6**	**1.8**	**2.0**
Activo fijo	**1**	**1.00**	**1.1**	**1.1**	**1.2**	**1.3**	**1.3**
Derechos futuros y contingencias	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
TOTAL ACTIVO	70	93.07	105.0	114.1	139.6	122.9	152.3
PASIVOS							
Pasivos de intermediación	**54**	**74.16**	**82.8**	**88.8**	**111.2**	**96.4**	**123.8**
Depósitos	37	48.77	55.2	57.4	79.9	67.6	90.7
Préstamos	17	25.39	27.5	31.4	31.4	28.8	33.1
Otros pasivos	**2**	**2.01**	**2.2**	**1.9**	**2.8**	**2.1**	**2.6**
TOTAL PASIVO	56	76.17	84.9	90.7	114.1	98.6	126.4
PATRIMONIO							
Capital social y resultados	14	16.31	19.4	22.7	24.7	23.4	25.2
Patrimonio restringido	1	0.59	0.7	0.8	0.8	0.9	0.8
TOTAL PATRIMONIO	14	16.89	20.1	23.5	25.5	24.3	26.0
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	70	93.07	105.0	114.1	139.6	122.9	152.3

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*

Cuadro 20: Estado de Resultados (Millones US$)							
Componentes	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Ingresos de Operaciones de intermediación	7.83	9.24	11.0	11.9	13.2	6.3	7.3
Ingresos de Otras Operaciones	0.02	0.26	0.4	0.8	1.1	0.5	0.6
TOTAL INGRESOS	7.85	9.49	11.4	12.7	14.3	6.7	7.9
Captación de Recursos	2.45	3.10	4.3	5.1	5.9	2.7	3.5
Saneamiento de Activos de Intermediación	0.15	0.04	0.4	0.4	0.5	0.2	0.3
COSTOS DE INTERMEDIACIÓN	2.60	3.15	4.6	5.5	6.4	2.9	3.8
COSTOS OTRAS OPERACIONES	0.19	0.17	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1

MARGEN DE INTERMEDIACIÓN BRUTA	**5.23**	**6.09**	**6.4**	**6.4**	**6.8**	**3.3**	**3.5**
MARGEN BRUTO	**5.06**	**6.18**	**6.7**	**7.1**	**7.6**	**3.7**	**4.0**
Gastos de Funcionarios Y Empleados	1.07	1.36	1.5	1.8	2.3	1.0	1.2
Gastos Generales	1.04	0.90	1.2	1.5	1.6	0.8	0.9
Depreciaciones y Amortizaciones	0.10	0.12	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
TOTAL GASTOS DE OPERACIÓN	**2.21**	**2.38**	**2.8**	**3.5**	**4.1**	**1.9**	**2.2**
MARGEN DE OPERACIÓN	**2.85**	**3.80**	**3.9**	**3.6**	**3.5**	**1.8**	**1.8**
Ingresos No Operacionales	0.24	0.28	0.2	0.3	0.5	0.2	0.3
Gastos No Operacionales	0.24	0.30	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1
MARGEN ANTES DE IMPUESTOS	**2.85**	**3.77**	**3.8**	**3.6**	**3.7**	**1.8**	**2.0**
Impuestos directos	0.70	1.00	1.0	0.9	1.1	0.5	0.7
Contribuciones especiales	-	-	-	0.0	0.1	0.1	0.1
GANANCIA Ó PERDIDA	2.15	2.77	2.73	2.61	2.52	1.22	1.27

Fuente: *Multi Inversiones Mi Banco* ***Elaboración:*** *PCR*