

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6522025

Fecha: 28 de abril de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva

VTRTCCZ 02 A+.sv (sf) Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.
Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Alexander Pérez +506.4102.9400
Associate Credit Analyst
Alexander.perez@moodys.com

Marco Orantes +503.2243.7419
Associate Director Credit Analyst
Marco.orantes@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
Jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Dos

RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante Moody's Local El Salvador) afirma la clasificación A+.sv (sf) al programa de emisión de valores de titularización (VTRTCCZ 02) con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Dos (FTRTCCZ 02). La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en los derechos del Fondo sobre los primeros flujos financieros futuros mensuales provenientes de los ingresos operativos u otro ingreso facultado a percibir por la Caja de Crédito de Zacatecoluca Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable (en adelante la Caja o el Originador). Los derechos a ser cedidos comprenden los flujos hasta un monto máximo que corresponde a la cesión total a enterar al Fondo por USD27.25 millones, en el plazo de 7 años, a través de cuotas mensuales y sucesivas. El Fondo se favorece de amplias coberturas sobre el servicio de la deuda y del exceso de flujo que contractualmente está facultado a percibir en caso de liquidez extraordinaria.

Uno de los objetivos del Fondo es cancelar el saldo del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ 01), y una vez finiquitado el contrato de cesión de derechos suscrito con este último, la cesión recaerá sobre los flujos financieros futuros mensuales de la Caja correspondientes a la porción de los primeros ingresos generados por los activos.

El Originador se favorece del reconocimiento de marca al estar integrado al sistema de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (Fedecrédito), lo que le permite a la Caja aprovechar economías de escala, ampliar su cobertura geográfica a través de una plataforma tecnológica robusta y diversos puntos de servicio. El Originador mantiene una sólida posición competitiva en su área de influencia directa ubicada en el municipio de Zacatecoluca.

La Caja cuenta con adecuados indicadores de solvencia patrimonial que favorecen la flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y absorción de pérdidas esperadas. La Caja muestra una baja morosidad y amplios niveles de cobertura de reservas de saneamiento sobre la cartera vencida.

Moody's Local El Salvador advierte la importancia de avanzar en la estrategia de diversificación de sus fuentes de fondeo y en mejorar el perfil de vencimiento de sus pasivos. La Caja enfrenta el desafío de incrementar su red de agencias, ampliar su base de acreditados por zona geográfica y diversificar su base de productos financieros.

Fortalezas crediticias

- Estructura legal de la transacción.
- Baja morosidad del Originador.
- Amplios niveles de cobertura de reservas de saneamiento sobre la cartera vencida.
- Fuerte cobertura sobre la cesión mensual de capital más interés.
- Adecuados indicadores de solvencia patrimonial.

Debilidades crediticias

- Baja red de agencias.
- La liquidez del Fondo depende estrictamente del Originador.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora del perfil crediticio del Originador.
- Incremento sostenido del nivel de coberturas.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Aumento del apalancamiento.
- Una baja del nivel de coberturas de cesión.
- Cambios en las condiciones de los flujos proyectados.

Principales aspectos crediticios del Originador**Crecimiento sólido de activos y patrimonio: caja incrementa financiamiento y mejora perfil de deuda en 2024**

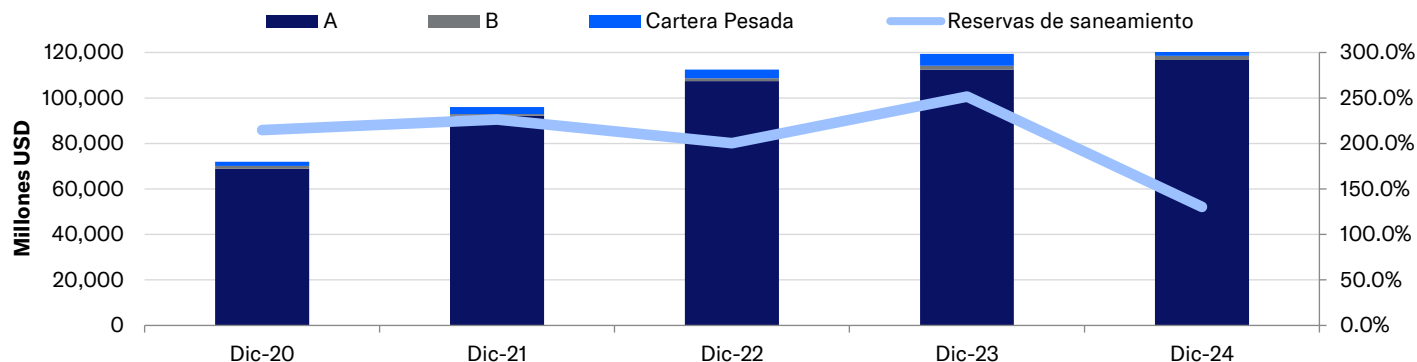
A diciembre de 2024, la Caja contabilizó USD154.0 millones en activos, luego de un crecimiento anual del 6.5%. La expansión estuvo en línea con el aumento interanual del portafolio de préstamos brutos (+3.5%) y de sus disponibilidades líquidas (+28.8%). Los pasivos evidenciaron un aumento interanual del 6.8%, explicado por la evolución en depósitos captados de los socios (+13.0%), que se mantienen como la principal fuente de financiamiento, seguido de los préstamos con otras instituciones financieras (+3.4%). La deuda total ascendió a USD132.4 millones, favorecido por un aumento de USD8.5 millones en comparación con diciembre de 2023. El patrimonio totalizó USD21.6 millones, lo que representa un aumento del 4.7% en comparación con el mismo período del año anterior. La variación positiva se debe al incremento en las reservas de capital (+9.3%) y capital social (+2.6%). De acuerdo con nuestro análisis, el Originador mantiene un adecuado soporte para la absorción de pérdidas esperadas y continuar impulsando el incremento de cartera.

Alta calidad de cartera: indicador de morosidad en 1.6% y cobertura de reservas en 130.3%

El Originador ha ampliado su tolerancia al riesgo, evidenciado por un mayor destino de sus colocaciones crediticias dirigidas al sector de microfinanzas, esta estrategia ha tenido una incidencia en el volumen de cartera, debido a la reducción en los montos colocados. Sin embargo, ha mantenido una buena calidad en su cartera, reflejo de un buen comportamiento de pago de sus deudores y políticas adecuadas para controlar los índices de incumplimiento. El indicador de morosidad se ubicó en 1.6%. La relación de cobertura de reservas sobre los créditos morosos se reportó en 130.3%, inferior a la métrica de diciembre de 2023 (251.6%). En nuestra opinión, el indicador cubre adecuadamente la

cartera vencida y se mantiene por encima del 100% establecido como límite prudencial en la regulación local. La capacidad de la Caja para absorber pérdidas esperadas se ve favorecida por las reservas dentro del balance y la política de acumulación de reservas voluntarias. El 96.1% de los préstamos otorgados se clasifican en las categorías A y B, mientras que la cartera pesada representó el 3.9%, una disminución respecto al 4.4% en diciembre de 2023.

FIGURA 1 Cartera por categoría de riesgo vs. Reservas de saneamiento

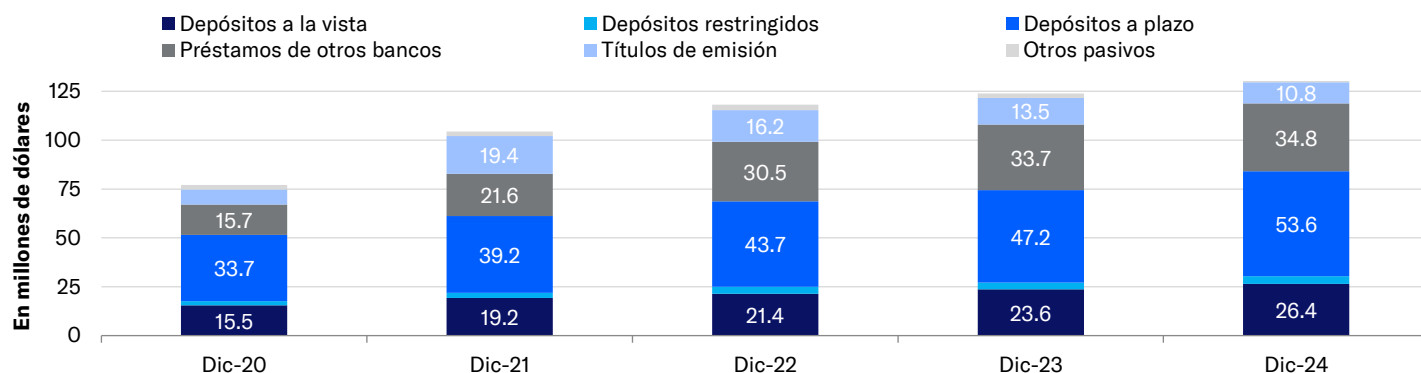


Fuente: Estados financieros del Originador/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Depósitos crecen 13% y mantienen estabilidad en el segundo semestre de 2024

Al finalizar el segundo semestre de 2024, los depósitos mantuvieron una participación del 63.5% del pasivo total y mostraron una expansión interanual del 13.0%. Los depósitos a plazo representaron el 63.7% del total, complementados en un 31.5% por los depósitos en cuentas a la vista. El fondeo continúa conformado principalmente por captaciones obtenidas a través de sus socios, los cuales muestran una baja volatilidad. La Caja complementa su fondeo con préstamos de instituciones especializadas de crédito y fondos provenientes del mercado de valores a través de la titularización de flujos futuros, que, de manera conjunta, suman USD45.6 millones, distribuyéndose en un 26.3% en préstamos de otros bancos y un 8.2% en fondos de titularización. La concentración de los 20 mayores depositantes es moderada, y representaron el 15.1% del total de depósitos.

FIGURA 2 Composición y evolución de los pasivos



Fuente: Estados financieros del Originador / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Coeficiente patrimonial de la caja aumenta a 15.2%, superando la normativa local

El coeficiente patrimonial de la Caja experimentó un leve incremento, ubicándose en 15.2% desde un 14.9% en diciembre de 2023. Cabe señalar que el indicador es superior al valor exigido por la normativa local (12.0%), aunque su promedio se ubicó por debajo del del sector bancario cooperativo regulado (18.7%). Prevemos que sus relaciones de solvencia continuarán de forma adecuada en relación con los riesgos asumidos, lo que les permite continuar rentabilizando las operaciones y asegurar el negocio en marcha. En el corto plazo, la Caja continuará fortaleciendo sus sistemas de cobro, alerta temprana y su política conservadora de retención de utilidades, para mantener una sólida posición patrimonial.

Solidez financiera: incremento en utilidades y eficiencia operativa a diciembre 2024

A diciembre de 2024, el Originador acumuló ingresos por intereses por USD16.9 millones, con una utilidad financiera de USD9.5 millones. El buen desempeño de la partida se explica por el comportamiento positivo de los flujos de la cartera crediticia. La operación del negocio continúa determinada por volúmenes de negocios relativamente estables, una estructura modesta y un adecuado margen de intermediación financiera. La Caja ha establecido como estrategia mantener una tendencia moderada de gastos y aplicar tecnologías en sus diversas actividades de intermediación, con el objetivo de mejorar su eficiencia y márgenes. La utilidad neta contabilizó USD1.13 millones, con un retorno sobre el patrimonio que promedió 5.3%; mientras que el rendimiento sobre el activo fue de 0.8%.

Los ingresos operativos provenientes de la intermediación de la cartera crediticia concentraron el 99.6% del total, complementados en un 0.4% por ingresos provenientes de la cartera de inversión y depósitos. Además, los costos de operación fueron de USD7.36 millones, consumiendo el 43.5% de los ingresos operativos. La Caja continúa con una operación crediticia que mantiene un amplio margen de intermediación, una característica propia de entidades financieras que consolidan su portafolio en créditos de consumo.

Sólida gestión de liquidez: aumento en disponibilidades y mejora en indicadores clave

Se pondera como factor mitigante del riesgo de liquidez la disposición de líneas de crédito del Originador con otras instituciones financieras, las reservas de liquidez administradas y establecidas por Fedecrédito, los límites en la concentración de depositantes, y el monitoreo constante de indicadores. El Originador mantiene medidas apropiadas para el resguardo de liquidez, que se favorecen de una baja volatilidad de depósitos y el crecimiento prudente de sus operaciones crediticias.

A diciembre de 2024, las disponibilidades totalizaron USD22.6 millones y mostraron una expansión de 28.8% sobre la base de diciembre de 2023. La tendencia se explica por el aumento de los depósitos en Fedecrédito (+USD2.9 millones). Dentro de las restricciones para con el Fondo, el Originador deberá cumplir con un coeficiente de liquidez neta, el cual debe ser mayor o igual al 20.0%, y el ratio ascendió a 26.5% a diciembre de 2024. Por su parte, la capacidad de liquidez inmediata sobre obligaciones financieras se posicionó en 17.5%, reflejando un incremento respecto al mismo periodo un año atrás (14.5%).

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Dos

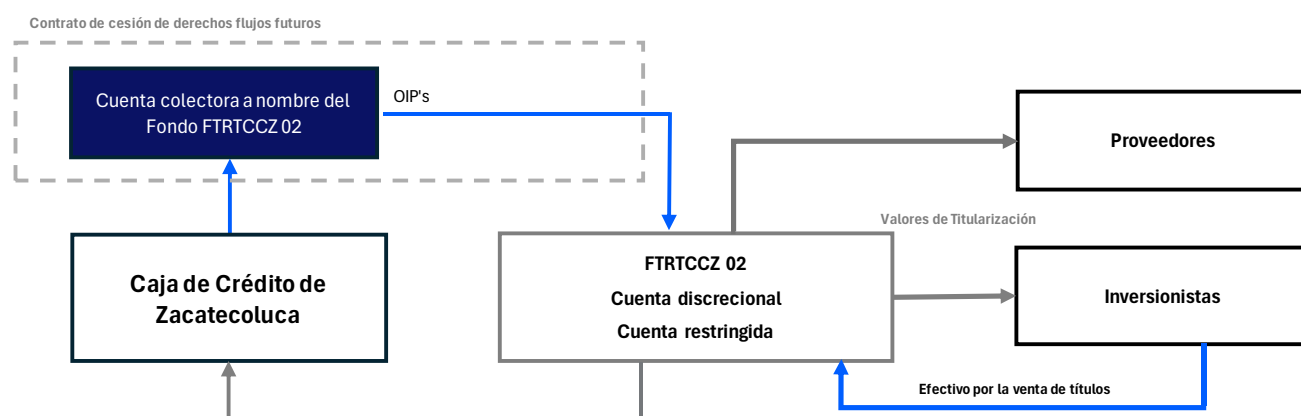
El Fondo de Titularización se constituyó con el fin de titularizar los derechos sobre los primeros flujos financieros futuros mensuales provenientes de los ingresos operativos u otro ingreso facultado a percibir por la Caja. Uno de los objetivos del Fondo es cancelar el saldo del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ 01), y una vez finiquitado el contrato de cesión de derechos suscrito con este último, la cesión recaerá sobre los flujos financieros futuros mensuales de la Caja correspondientes a los flujos de la porción de los primeros ingresos generados por los activos; los derechos a ser cedidos comprenden los flujos hasta un monto máximo de USD27.25 millones los cuales serán entregados al Fondo FTRTCCZ 02 en el plazo de 7 años, a través cuotas mensuales y sucesivas por un monto de USD225,000. A diciembre de 2024, el saldo de la colocación fue de USD7.1 millones.

Tabla 1. Características de la emisión

Características de los Valores de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Dos	
Monto	USD22.0 millones
Tramos colocados	Tramo 1: USD13.0 millones – Vencimiento: 25/07/2028 – Saldo: USD7.1 millones
Custodia- Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.

Fuente: Ricorp Titularizadora S.A. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

El mecanismo de captura de flujos para el repago de los valores de titularización, se compone de los flujos mensuales derivados de los ingresos de operaciones de Intermediación (Intereses de la cartera de préstamos, así como otras comisiones, intereses moratorios y recargos, intereses de la cartera de inversiones e intereses sobre depósitos que haya realizado la caja); así como ingresos no operacionales por venta de activos y recuperación de capital de cartera de préstamos.

FIGURA 3 Estructura operativa del fondo de titularización


Fuente: Ricorp Titularizadora S.A. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Cobertura de cesión

La cesión sobre los ingresos totales se ubicó en 15.8% a diciembre de 2024. Por su parte, la cesión es cubierta en 6.3x por los ingresos operativos. Mientras que la cobertura promedio de los flujos futuros de cartera fue 16.8x, a la fecha de corte.

Tabla 2. Cobertura de Cesión

	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Cesión / Ingresos totales (%)	15.8%	18.1%	19.8%	24.0%	14.7%
Cesión / Pagos de cartera (%)	6.0%	4.8%	4.7%	5.0%	3.5%
ICSD Promedio (ingresos totales)	6.3x	5.5x	5.1x	4.2x	6.8x
ICSD Promedio (amortización de cartera)	16.8x	21.0x	21.1x	20.2x	28.2x

Fuente: Originador / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Distribución de pagos

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

1. Primero: Se abonará a la Cuenta Restringida cuando sea necesario para mantener como saldo mínimo las cuatro próximas cuotas mensuales de cesión.
2. Segundo: El Fondo de Titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores FTRCCZ 02.
3. Tercero: Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
4. Cuarto: El saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el Contrato de titularización.
5. Quinto: cualquier remanente generado durante el mes, de conformidad a las definiciones establecidas en el Contrato de Titularización, se devolverá al Originador en el mes siguiente.

Mejoras crediticias

Los fondos mantenidos en la cuenta restringida en un monto equivalente de las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión.

Condiciones especiales

1. Dar cumplimiento a las normas, reglamentos y acuerdos que emita el Concejo Directivo de Fedecredito.
2. Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva.
3. Mantener reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de ocho millones de dólares de los estados unidos de américa en caso se realice únicamente una colocación; en caso se realice una segunda colocación en el mes doce, a partir del mes 13 se obliga a mantener reservas voluntarias de capital por un monto mínimo de nueve millones de dólares de los estados unidos de américa.

Prelación de pagos y redención anticipada

En un escenario de proceso de liquidación del Fondo de Titularización, se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue: Deuda Tributaria, Obligaciones a favor de Tenedores de Valores, Otros saldos adeudados a terceros, Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

En caso de presentarse circunstancias económicas o financieras que pongan en riesgo el flujo de fondos proyectado establecido en el Contrato de Titularización, corresponderá a los tenedores de valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.

Riesgo Legal

El Fondo fue creado para financiar las emisiones de valores de oferta pública, adquiriendo activos del Originador de forma onerosa. Según el dictamen jurídico, los contratos establecen bien la estructura sin omisiones significativas de riesgo, inherentes al negocio y al activo subyacente. Aunque la titularización es legalmente sólida, no logra desvincular completamente los riesgos de la titularización de los asociados al cedente. El perfil crediticio del Fondo depende directamente del éxito continuo del negocio del Originador. Estrictamente legal, en transacciones de titularización los riesgos emergen de posibles modificaciones contractuales que puedan debilitar la estructura y del incumplimiento de la normativa del mercado de valores. Estos riesgos operativos se originan en la complejidad de la transacción, pero se minimizan por la experiencia y solidez de las partes involucradas.

Descripción y análisis del Originador y Titularizadora

El Estructurador- Ricorp Titularizadora , S.A.

Ricorp Titularizadora, S.A. (La Titularizadora) fue autorizada en sesión No. CD-12/2011 celebrada el siete de diciembre de 2011, en estricto apego a las regulaciones vigentes. La Titularizadora tiene una amplia experiencia administrando fondos de titularización de flujos futuros y de activos inmobiliarios. Los miembros de Junta Directiva y el equipo gerencial cuentan con una experiencia y trayectoria importante en el sector financiero y mercado de valores. Lo anterior ha generado las condiciones para avanzar con las estrategias establecidas para la consecución de objetivos. Las prácticas corporativas de Ricorp son adecuadas y su cultura empresarial es definida acorde a sus buenas prácticas de gestión. La titularizadora pertenece a un Grupo empresarial de amplia trayectoria y experiencia en el mercado financiero y de valores local. La estructura de gobierno corporativo dispone de diversos comités que permiten dar seguimiento, gestión de riesgos y control interno periódico a través de sus políticas y manuales. Los riesgos financieros y crediticios entre el Fondo y la Titularizadora son independientes y separados a través de patrimonios autónomos.

El Originador - Caja de Crédito de Zacatecoluca, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de C.V.

Fundada en 1942, la Caja de Crédito de Zacatecoluca, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, es miembro socio de la Fedecrédito. Por la dimensión de sus activos administrados, la Institución es una de las cajas de mayor tamaño dentro del Sistema Fedecrédito. A lo largo de su trayectoria, la evolución de sus activos de riesgo ha estado fundamentada por una adecuada gestión del crédito, evidenciado por un controlado índice de mora, amplias coberturas de reservas sobre créditos vencidos y el fortalecimiento del patrimonio de forma orgánica.

El modelo de negocio está orientado al otorgamiento de crédito al sector de consumo, empresas y en menor medida vivienda, caracterizado por una atención personalizada; aunque poco diversificada de sus operaciones. La expansión futura del volumen de negocios podría estar limitada por una relevante concentración geográfica de sus operaciones, baja diversificación de productos y niveles altos de competitividad en su área de influencia directa. No obstante, ponderan positivamente la sólida posición competitiva en el municipio de Zacatecoluca, fortalecimiento corporativo, experiencia comprobada en los nichos atendidos y capacidad para operar en condiciones desafiantes del mercado. Actualmente, la Institución tiene su mayor presencia en el departamento de la Paz, seguido de San Salvador y San Vicente, mientras que en el resto de los departamentos la participación es relativamente baja.

La Institución se favorece del soporte técnico y financiero que le brinda su principal socio estratégico, Fedecrédito, supervisado por la SSF. Cabe señalar que se encuentran en proceso de aprobación las reformas a la Ley de Bancos Cooperativos; de acuerdo con los límites establecidos, la Caja pasaría a ser supervisada por la SSF. En este sentido, la Caja se encuentra en proceso de revisión de los requerimientos, como estrategia de anticipación a los potenciales cambios. Históricamente, la Caja ha adoptado de forma prudencial la normativa aplicable a las instituciones financieras por parte de organismos supervisores y reguladores, lo cual ha permitido alcanzar avances importantes en gobierno corporativo y fortalecer la gestión integral de riesgos. De acuerdo con la dirección de la Caja, esto minimizaría en gran medida las brechas regulatorias una vez que la reforma sea aprobada.

Anexo

Tabla 3. Cuentas principales de Zacatecoluca

	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos	154,034,822	144,611,758	137,293,959	121,383,802	91,427,318
Pasivos	132,396,178	123,934,625	118,145,651	104,463,903	77,037,050
Patrimonio	21,638,644	20,677,133	19,148,308	16,919,899	14,390,268
Ingresos operativos	16,903,947	16,423,892	15,126,939	12,746,587	10,145,423
Utilidad neta	1,131,631	1,620,652	2,169,199	2,194,890	1,388,328

Fuente: Estados financieros del Originador / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Tabla 4. Indicadores financieros de Zacatecoluca

	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Índice de vencimiento	1.6%	0.8%	0.9%	0.9%	1.4%
Cobertura de reservas	130.3%	251.6%	200.2%	226.3%	214.7%
Liquidez ajustada	17.5%	14.5%	15.4%	17.7%	17.8%
Cobertura de liquidez	85.6%	74.4%	83.0%	93.9%	85.5%
Razón de solvencia	14.0%	14.3%	13.9%	13.9%	15.7%
Suficiencia patrimonial	15.0%	14.9%	14.7%	14.8%	17.3%
Rendimiento sobre el patrimonio (ROE)	5.3%	8.1%	11.9%	14.0%	13.2%
Rendimiento financiero	6.4%	5.5%	7.9%	8.4%	8.0%

Fuente: Estados financieros del Originador / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Contexto Económico

El Banco Central de Reserva (BCR) estimó en un 2.6% el crecimiento de la economía salvadoreña para 2024, desacelerando desde el 3.5% observado en el año 2023. Las actividades financieras y de seguros (+8.4%), y las relacionadas al alojamiento y servicios de comida (+6.4%) mostraron los mayores incrementos anuales. Por otra parte, la inflación se desaceleró, reflejado en la variación del IPC interanual del 0.6%, inferior al 1.2% observado en diciembre de 2023. Para el año 2025, [Moody's Ratings](#) proyecta el crecimiento económico de El Salvador en un 2.2%.

El 26 de noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró las calificaciones de emisor en moneda extranjera a largo plazo y de deuda senior no garantizada del Gobierno de El Salvador a B3 desde Caa1, con una perspectiva Estable. Esta mejora se fundamenta en las recientes operaciones de gestión de deuda que han reducido significativamente las amortizaciones externas, disminuyendo el riesgo de repago y aliviando las presiones de liquidez. Además, para Moody's Ratings las medidas de consolidación fiscal podrían contribuir a respaldar la sostenibilidad de la deuda, fortaleciendo el perfil crediticio.

Por otra parte, en febrero de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció la aprobación del acuerdo técnico para un nuevo programa de financiamiento por USD1,400 millones, destinado a fomentar la sostenibilidad fiscal y externa. Según la opinión de Moody's Local El Salvador, este acuerdo podría influir en el sistema financiero salvadoreño, especialmente debido a los efectos del incremento gradual de la reserva de liquidez como parte del mismo. Cabe recalcar, que dicho proceso inició en febrero de 2025, con el cual se espera alcanzar el 15% sobre los depósitos para junio de 2026.

Al cierre de 2024, el sistema bancario cooperativo salvadoreño presentó una disminución en la cartera bruta (-1.7% anual), asociado a la contracción del portafolio crediticio en dos principales entidades del sector. La calidad de los activos del sector se mantiene estable con 1.8% de índice de cartera vencida. Por su parte, los depósitos disminuyeron en 5.9% respecto a 2023 debido a factores sistemáticos que afectaron el sector. Un entorno internacional con tasas de interés a la baja y, mayor acceso a financiamiento internacional como resultado de las recientes mejoras en la percepción del riesgo país, podrían representar escenarios favorables para sostener los niveles de rentabilidad observados en los últimos años, especialmente en las entidades más grandes del sistema bancario cooperativo.

Sistema Fedecrédito

Fedecrédito es una entidad financiera de segundo piso; las Cajas de Crédito y Banco de los Trabajadores se enfocan en servicios de banca comercial; principalmente, hacia los segmentos de microcrédito, pequeñas y medianas empresas (PYMES), así como a banca minorista. El Sistema Fedecrédito está integrado por 47 Cajas de Crédito, 7 Bancos de los Trabajadores, 2 compañías de seguros relacionadas (Seguros Fedecrédito y Fedecrédito Vida), una entidad proveedora de servicios varios (FEDESERVI) y su Federación, conocida como Fedecrédito, quien le brinda soporte comercial, técnico y financiero a cada una de sus asociadas y empresas relacionadas. Actualmente, el Sistema posee entidades supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) entre ellas: 4 bancos de los trabajadores, 2 aseguradoras, y la Federación. Las entidades restantes son reguladas y supervisadas por la Federación y han adoptado de forma prudencial la normativa aplicable al sistema financiero regulado.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Dos				
VTRTCZ 02	A+.sv (sf)	Estable	A+.sv (sf)	Estable

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2017.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024 para el Originador. También se consideran los estados financieros del Fondo, con los auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024. Moody's Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **A:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva estable:** Se percibe una baja probabilidad de que clasificación varíe en el mediano plazo.
- El “**sv**” refleja solo riesgos comparables para El Salvador.
- **(sf):** señala que, de otro modo, los instrumentos de financiamiento estructurado y fundamentales con calificación similar podrían tener diferentes características de riesgo.

Moody's Local El Salvador agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

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

Metodología Utilizada.

→ La Metodología de clasificación de financiamiento estructurado - (23/Oct/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.