

## FONDO DE TITULARIZACION HENCORP VALORES AMC CERO UNO

### Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

**Sesión Ordinaria:** No. 6062020 del 20 de abril de 2020.

**Fecha de ratificación:** 29 de abril de 2020.

**Información financiera:** auditada al 31 de diciembre de 2019.

<b>Contactos:</b>	Claudia Stefany Hernández	Analista financiero	chernandez@scriesgo.com
	Marco Orantes Mancia	Analista financiero	morantes@scriesgo.com

## 1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno – FTHVAMC 01, con información financiera auditada al 31 de diciembre 2019.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC 01 FTHVAMC01				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTHVAMC 01	AA-	Estable	AA-	Observación

La clasificación otorgada no varió respecto a la anterior.

### Explicación de la calificación otorgada:

**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.

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

**Perspectiva estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.<sup>1</sup>

**Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.<sup>1</sup>

**(SLV):** Indicativo de país (SLV), para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

## 2. FUNDAMENTOS

### Fortalezas

- La emisión está respaldada por los derechos sobre primeros flujos financieros futuros mensuales de AMC correspondientes a sus ingresos operativos de intermediación, inversiones; donde revisten importancia los relacionados a la recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar.
- La reserva en cuenta restringida retenida en efectivo por el Fondo de Titularización que cubre dos cuotas mensuales de capital e intereses de los valores emitidos.
- La estructura legal de la transacción mediante un Fondo de Titularización y un contrato de cesión constituye una venta de los derechos de flujos futuros.
- Fuerte posicionamiento del originador en su área geográfica de influencia directa atendiendo el sector de microfinanzas.
- Los controlados costos crediticios no han afectado de forma importante al margen financiero, favorecido por los nichos atendidos.

*“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.”*

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

- La importante red de servicios en todas las zonas del país le genera una relevante plataforma para potenciar el crecimiento del negocio crediticio y de otros ingresos basados en comisiones.
- Bajo nivel de exposiciones entre sus mayores deudores, como es propio en el segmento de microcréditos.
- Buen acceso a fuentes de financiamiento en virtud de las buenas relaciones con instituciones especializadas de crédito locales e internacionales.

## Retos

- La estructura de la transacción no brinda mayor protección a los tenedores de los bonos frente a otros acreedores financieros, ante escenarios de concurso de acreedores.
- SCRiesgo advierte la importancia de avanzar en la estrategia de diversificación de sus fuentes de fondeo y mejorar el perfil de vencimiento de su pasivo.
- La estrategia de crecimiento podría estar limitada por los efectos transitorios de las medidas adoptadas por la emergencia COVID-19.
- Existen áreas de mejoras en las herramientas técnicas de gestión de riesgo, que le permitan AMC reconocer de manera más oportuna eventos potenciales de riesgo.
- Débil eficiencia operativa producto de sus fuertes gastos de estructura que consumen una elevada porción de la utilidad financiera. Los gastos operativos altos están asociados con su fuerte red de servicios y el grado de atención personalizada necesaria dado el nicho de mercado atendido.

## Oportunidades

- Potenciales nuevos negocios en vista de la importante red de servicios administrada.
- El proceso de regularización puede traer ventajas frente a los competidores de las microfinanzas de menor envergadura comercial y operativa.

## Amenazas

- Débil entorno operativo del sector de microfinanzas, causado por la emergencia COVID-19. Lo anterior, implicaría una potencial disminución en los flujos derivados de los activos crediticio.
- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocio.

La perspectiva en Observación obedece a las implicaciones económicas generadas por el COVID-19 y sus incidencias en el Originador. SCRiesgo analiza los eventos en desarrollo para medir el nivel de afectación, al tiempo que revisará la efectividad de las estrategias de mitigación implementadas por el Originador. Las medidas de distanciamiento social establecidas con el objetivo de minimizar los contagios del virus y su potencial extensión tendrán repercusiones en el sector de la micro y pequeña empresa. En nuestra opinión, AMC operará en un entorno más vulnerable y de alta incertidumbre en el corto plazo, ante una prolongación de la crisis. Al cierre de diciembre 2019, la Institución concentró cerca del 70% de la cartera crediticia en los sectores antes mencionados.

## 3. Resumen de la emisión

La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V, (AMC); ha cedido al Fondo de Titularización gestionado por Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora, los derechos sobre una porción de los primeros flujos de cada mes correspondientes a los ingresos financieros operativos entre estos: los intereses derivados de la cartera de préstamos, comisiones, intereses moratorios y recargos sobre créditos, intereses relacionados a la cartera de inversiones, intereses relacionados con depósitos, ingresos no operacionales, recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar; y cualquier otro tipo de ingreso que la Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V., estuviere facultado legal o contractualmente a percibir.

El mecanismo de captura de liquidez para el repago de los valores de titularización se activa mensualmente con la entrada de flujos cedidos, los cuales son depositados en una cuenta bancaria a nombre de AMC, pero con restricciones al Originador en virtud del convenio de administración de cuentas bancarias que la entidad mantiene con Banco Hipotecario, entidad que está debidamente autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

AMC emitió una orden irrevocable de depósitos (OID); a favor del Fondo de Titularización. Por medio de esa OID, se generarán las capturas de liquidez que serán transferidos al patrimonio independiente que servirá como fuente principal del repago a los valores de titularización (VTHVAMC 01).

#### 4. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN:

Emisión	Valores de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno - VTHVAMC01
Emisor y estructurador	Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora
Fecha de la Emisión	20/12/2019
Originador	La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V, (AMC)
Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	US\$6,270,000.00.
Tramos	Tramo 1: 84 meses
Plazo	7 años
Activos subyacentes:	Derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de AMC correspondientes a una porción de los primeros flujos mensuales provenientes de sus ingresos operativos de intermediación, inversiones. También revisten importancia los relacionados a la recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar. Adicionalmente, cualquier ingreso no operativo que la entidad estuviere facultada a percibir.
Protección y mejoradores crediticios.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño.</li> <li>Orden Irrevocable de Depósitos girada al agente colector.</li> <li>Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas dos cuotas mensuales de flujos financieros futuros.</li> <li>Balance mínimo en cuenta colectora equivalente a dos montos de cesión mensual.</li> </ul>
Pago intereses y principal:	Mensual
Uso de los fondos.	Financiamiento de operaciones crediticias y restructuración de deuda.
Saldo de la emisión	US\$4,409,346.00

## 5. CONTEXTO ECONÓMICO

### 5.1 Análisis de la Plaza Local

Los efectos negativos por el brote del nuevo Coronavirus contraerán el crecimiento económico mundial, generando una desaceleración significativa de las materias primas y bienes de consumo. Esta situación traerá incidencias negativas en las economías emergentes; principalmente en los sectores financieros, turismo, servicios, transporte, y sus subsectores. Lo anterior impone condiciones adversas para las proyecciones de crecimiento estimadas inicialmente para El Salvador. Las disposiciones tomadas por el Gobierno con el propósito de minimizar los contagios por COVID-19, tendrá afectaciones principalmente de los sectores de construcción, financiero, servicios, inmobiliario, hoteles y restaurantes, estimando que su reactivación podría ser lenta ante una prolongación de la pandemia.

La crisis inicia en un contexto en que El Salvador mostraba signos de recuperación en el clima de inversión, derivado de los esfuerzos del Gobierno por fortalecer las relaciones con mercados desarrollados, la simplificación de trámites de comercio transfronterizos, factibilidad de negocios y combate a la criminalidad.

Durante el 2019, el país continuó diversificando la matriz energética, principalmente en proyectos de energía renovable como la construcción de la planta solar Capella (140MW), planta solar Bósforo (100MW) y el avance en la planta de energía a base de gas natural licuado con capacidad de 378MW, que está siendo desarrollado por la empresa Energía del Pacífico y la firma Quantum de El Salvador, entre otros inversores privados. Se continuaron con los proyectos para mejorar el sistema de red de carreteras como parte del Plan Maestro del Corredor Oeste, que permitirá interconectar el nuevo Bypass de Santa Ana y Sonsonate con el Puerto de Acajutla, así también el Bypass de San Miguel y La Libertad, lo que vendría a dinamizar los cruces fronterizos.

La tensión política entre el ejecutivo y el parlamento continúa como uno de los principales factores críticos ante la crisis del nuevo coronavirus, por lo que llegar a acuerdos que permitan una rápida reactivación de la economía es de especial atención ante la limitante de diálogo.

## 5.2 Producción Nacional

El crecimiento económico se ubicó en 2.3% al cierre de 2019, y su expansión para el 2020 se estimaba entre el rango del 2.3% al 2.7%. No obstante, producto de la crisis por el nuevo coronavirus y sus efectos en la economía global, el Banco Central de Reserva (BCR), se encuentra analizando los impactos en la actividad económica y el gasto del país a efecto de ajustar sus proyecciones a las realidades actuales y futuras. De acuerdo, con el organismo la contracción podría ser superior a la materializada en la crisis del 2009, ubicándose en un rango del -2.0% al -4.0%.

## 5.3 Finanzas Públicas

El déficit fiscal del Gobierno Central a 2019 registró un 2.9% del PIB a precios corrientes (diciembre 2018: 2.5%), el cual podría alcanzar porcentaje entre el 5.0% y el 7.0% debido a la crisis. La deuda pública total representó el 73.8% del PIB a diciembre 2019, y se estima pueda presionarse aún más debido a los recursos demandados por la emergencia del COVID-19. Para enfrentar la crisis, el Gobierno construye un hospital cuya inversión será de US\$70.0 millones, mientras que US\$450.0 millones serán utilizados para beneficiar con un bono de US\$300.00 a 1.5 millones de hogares, además se aprobó buscar financiamiento por US\$2,000 millones que representa el 7.3% del PIB.

## 5.4 Inversión Extranjera Directa (IED)

El Gobierno ha realizado esfuerzos por crear alianzas con inversores estratégicos y mejorar el entorno de negocios; sin embargo, continúa como uno de los países de la región centroamericana con menor captación de inversión. La criminalidad y la dificultad de consensos entre el órgano legislativo y ejecutivo imprimen incertidumbre entre los inversionistas. De acuerdo con datos preliminares del Banco Central de Reserva (BCR), la IED acumuló un valor neto de US\$456.3 millones a septiembre 2019, menor en US\$94.7 millones (-17.2%); que hace un año.

## 5.5 Comercio Exterior

A diciembre 2019, las exportaciones registraron un saldo de US\$5,943.3 millones, mostrando un incremento de apenas 0.7% con respecto a 2018. Lo anterior se debe al bajo desempeño de las actividades de maquila y de industria manufacturera. Las importaciones alcanzaron US\$12,017.6 millones, con un crecimiento de 1.6% (US\$187.8 millones) en el periodo de un año. Los sectores que mostraron un

mayor dinamismo fueron: agricultura y ganadería (+10.8%); suministro de electricidad (+5.7%) e industrias manufactureras de maquila (+1.2%).

## 5.6 Remesas familiares

Al cierre de 2019, el flujo de remesas continúa creciendo, pero a un ritmo menos acelerado en comparación con los últimos dos años. Según datos publicados por el BCR, la tasa de crecimiento interanual de las remesas familiares fue del 4.8%, acumulando US\$5,649.0 millones, cifra superior en US\$258.2 millones a la registrada en 2018. Estas transferencias son particularmente vulnerables a los efectos negativos en la economía de EEUU. La problemática del nuevo coronavirus que acusa la enfermedad COVID-19, generará incidencias significativas en la productividad de dicho país afectando el mercado laboral, lo cual derivará en un mayor riesgo en la dinámica del flujo de remesas.

## 6. Sector de las Microfinanzas

La situación de emergencia por el nuevo coronavirus impone desafíos al sector de microfinanzas, al atender un segmento de la población con alta vulnerabilidad a los cambios negativos del entorno. La Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa (CONAMYPE), establece que el sector de la micro y pequeña empresa será uno de los más impactados, afectando más de 315 mil empresas en el país, donde se estiman emplean más de 850 mil personas y el cual aporta cerca del 35% del PIB.

Por su parte, la Cámara de Comercio e Industria de El Salvador (CAMARASAL), señala que hasta la fecha el sector económico más afectado es servicio (57%) y en menor medida comercio (29%) e industria (14%). Además, establece que a raíz de COVID-19, los negocios han disminuido los ingresos más del 75%, solo durante la primera semana de la emergencia.

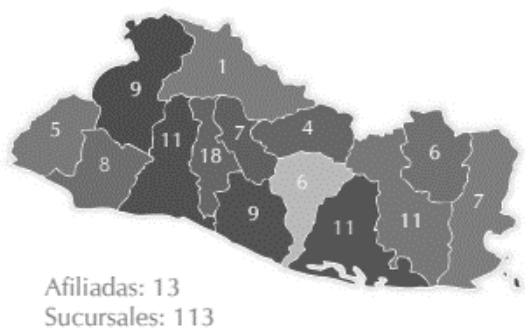
Como medida de alivio económico para los más afectados, el Gobierno instruyó a las entidades financieras congelar el cobro de créditos hipotecarios, personales, tarjetas de crédito, capital de trabajo y emprendimiento durante tres meses sin aplicar intereses, moras y multas; reanudándose dicho cobro al finalizar el plazo propuesto. Tal suspensión no afectará la calificación crediticia del deudor. Entre otros beneficios decretados por el ejecutivo incluyen la exoneración diferida del pago de energía eléctrica, teléfono, cable, internet y agua; subsidio de US\$300.00; facilidad para líneas de créditos y un fondo de liquidez para

las micro, pequeñas y medianas empresas proveniente de los US\$2,000 millones aprobados por decreto y que serán destinados para la emergencia.

Los altos requisitos exigidos por el sector financiero regulado excluyen el acceso financiero a personas de bajos ingresos, debido a esta necesidad surge las instituciones microfinancieras (IMF), consideradas como mecanismos innovadores de crédito y facilitador de ahorro, contribuyendo a la continuidad de su actividad económica, de la cual depende su subsistencia.

En El Salvador, el sector de microfinanzas se ha especializado en atender al sector productivo, sobre todo micro y pequeñas empresas; principalmente en las zonas rurales con créditos para cultivos tradicionales y no tradicionales, entre otros. Según El Microscopio Global de 2019, El Salvador se ubica en el puesto número 13 del ranking de un total de 55 países, que evalúan el ambiente normativo para la inclusión financiera. La Asociación de Organizaciones de Microfinanzas El Salvador (ASOMI) cuenta con 13 instituciones afiliadas y 113 sucursales a nivel nacional.

#### Microfinancieras afiliadas a nivel Nacional

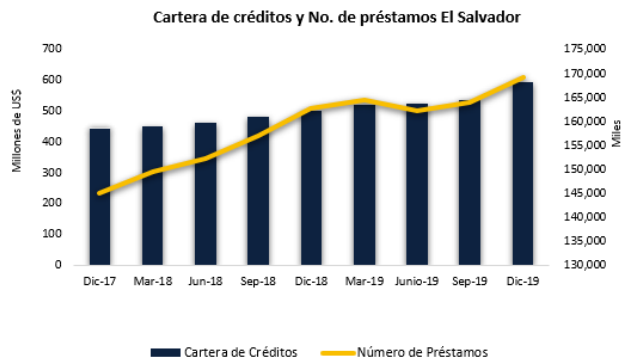


Fuente: Información obtenida de revista de la Redcamif No.32

De acuerdo con el Reporte Trimestral de Cartera publicado por REDCAMIF con información a diciembre 2019, el sector de microfinanzas en El Salvador se encuentra compuesto de la siguiente manera: 62% en IMF grandes, 8% en IMF medianas y el 31% restante son IMF pequeñas.

La cartera de créditos del sector de microfinanzas alcanzó US\$ 593.9 millones, logrando un crecimiento trimestral del 11.0% y anual del 18.4%. El crecimiento promedio trimestral de la cartera de créditos fue de 3.2% en el 2018 y de 4.4% en el 2019. El número de préstamos del país también creció

de manera considerable en el último trimestre del 2019 terminando con un indicador de 169,155 préstamos. El saldo promedio de crédito cerró a diciembre 2019, en US\$3,511 reflejando un crecimiento trimestral del 7.5% y anual del 13.8%, este indicador es el segundo más alto de la región, solo después de Panamá.



Fuente: Información obtenida de revista trimestral de cartera a diciembre 2019, publicada por REDCAMIF

Al cierre 2019, las microfinancieras que pertenecen a ASOMI mejoraron la calidad de su cartera en comparación con el trimestre anterior y con el año previo. El indicador CeR>30 días fue de 5.3% mostrando un decrecimiento trimestral del 7.7% y anual del 5.9%. El índice de castigos cerró en 0.8% y su cobertura de riesgo llegó a 70%, ambos indicadores dentro del comportamiento normal del sector en el país, aunque en el caso de la cobertura de riesgo resulta más baja que el nivel óptimo para el sector.

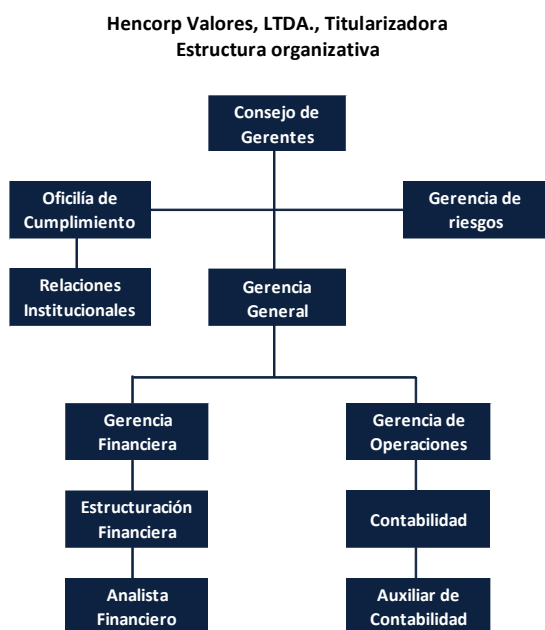
En opinión de SCRiesgo, existen riesgos significativos para el sector de microfinanzas ante la contracción económica prevista a causa del COVID-19. Sus efectos a nivel mundial y la incertidumbre de su extensión, hacen imprevisible ubicar el periodo de reactivación de los sectores más afectados. Se prevé una disminución de las colocaciones crediticias en línea con la desaceleración del consumo interno y las condiciones operativas adversas que limitarán el crecimiento de las operaciones.

## 7. SOCIEDAD TITULARIZADORA

Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad titularizadora en El Salvador, de manera que su finalidad especial es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con las leyes salvadoreñas. En consideración de las estrategias adoptadas por la Administración, el crecimiento de la sociedad ha sido relevante, administrando

a la fecha, varias estructuras colocadas en el mercado de valores local.

El 29 de diciembre de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-47/2016, autorizó la modificación del Pacto Social de la Sociedad Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, por transformación de la naturaleza jurídica de Sociedad Anónima a Sociedad de Responsabilidad Limitada, denominándose Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora. El equipo directivo cuenta en promedio con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, mientras en la estructura organizacional, que es relativamente liviana, los ejecutivos de mayor experiencia ocupan posiciones gerenciales que demandan capacidad de estructuración financiera y ejecución, debido a lo especializado de los productos de la empresa. Las prácticas de Gobierno Corporativo están reveladas en el Código de Ética y Gobierno Corporativo y la divulgación de la información cumple con los estándares locales. Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo que tiene la responsabilidad de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la cadena de titularización. Para ello, se apoya en el Manual Integral de Riesgo que determina el involucramiento del Consejo de Gerentes como responsable principal en la gestión de las exposiciones. El documento también identifica los factores y tipos de riesgo, determinando las políticas de gestión de acuerdo con cada tipología del riesgo identificado.



Elaboración: SCRiesgo Clasificadora con información de Titularizadora

## 7.1 Proceso de titularización

### Componentes de la estructura

1. **Originador:** La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V, (AMC).
2. **Estructurador:** Hencorp Valores LTDA. Titularizadora.
3. **Emisor:** Hencorp Valores AMC Cero Uno - FTHVAMC 01.
4. **Sociedad de titularizadora:** Hencorp Valores LTDA. Titularizadora.
5. **Agente colector:** La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V.(AMC). La Institución mediante contrato se obligará a concentrar en la denominada Cuenta Colectora a nombre del Fondo, los primeros flujos financieros futuros mensuales de AMC correspondientes a sus ingresos operativos de intermediación, inversiones; donde revisten importancia los relacionados a la recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar.
6. **Patrimonio de la titularización:** Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno – podrá abreviarse - FTHVAMC 01. Fondo creado como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador.
7. **Cuentas de recaudación:** Cuenta colectora formalizada en Banco Hipotecario dispuesta para centralizar los reintegros de las cuentas por cobrar y que posteriormente serán transferidas a la cuenta discrecional, mediante un convenio de administración de cuenta bancaria. Deberá contractualmente contener un balance mínimo equivalente a dos montos de cesión mensual.
8. **Cuenta discrecional:** Cuenta de depósito bancaria abierta por el Fondo de Titularización en los bancos debidamente autorizados para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, en la cual se depositarán los ingresos cedidos mediante la aplicación de la Orden Irrevocable de Depósitos (OID).
9. **Cuenta restringida:** Cuenta de depósito bancaria abierta en una institución debidamente autorizada por la SSF, que funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo mínimo será equivalente al pago de las próximas

dos cuotas mensuales de cesión. Esta cuenta servirá para la amortización del capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores, en caso necesario. Su saldo inicial será constituido de la colocación de los instrumentos.

## 7.2 Mejoras crediticias

Los fondos mantenidos en la cuenta restringida por un monto equivalente al saldo de dos cuotas.

Balance mínimo de dos cuotas de la cesión de cada mes.

## 7.3 Cumplimiento de *ratios* financieros

La relación entre el saldo bruto de la cartera categoría “A” libre de pignoración de AMC respecto al saldo vigente de Valores de Titularización emitidos con cargo al FTHVAMC 01 no podrá ser menor a una vez.

### Cesión

El monto de la cesión a pagar se realizará con incrementos graduales según se muestra en el cuadro siguiente:

Emisor	Tramo 1	Cesión		
		1-24 meses	25-60 meses	61-84 meses
FTHVAMC01	Tramo 1	52,000	117,000	145,000

Elaboración: SCRiesgo Clasificadora.

## 7.4 Distribución de Pagos:

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

1. Abono de la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada cuenta restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo al pago de las próximas dos cuotas de la Cesión al Fondo.
2. El Fondo de Titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores VTHVAMC 01.
3. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.

4. No podrán trasladarse recursos excedentes a AMC, sino hasta después de haber cubierto el pago de intereses y principal de los certificados.

## Eventos de pérdidas y amortización anticipada

De producirse situaciones que impidan la generación proyectada del flujo de fondos y una vez agotados los recursos del Fondo de Titularización, los tenedores de valores deben asumir las eventuales pérdidas que se produzcan, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de las garantías establecidas en el contrato de titularización. En caso de presentarse circunstancias económicas y 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 lo cual será necesario el acuerdo tomado por la junta general extraordinaria de tenedores de valores.

### Procedimiento en caso de mora

Si diez 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 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 principal próxima siguiente de la presente emisión, 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 (SSF).

### Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el contrato de cesión irrevocable a título oneroso de los derechos sobre flujos financieros futuros, a ser otorgado por AMC y la Titularizadora, AMC procederá a enterar a la Titularizadora la cantidad de dinero que haga

falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad que se trate, hasta la suma de ocho millones novecientos cuarenta mil dólares de los Estados Unidos de América.

Lo anterior, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establezcan en el referido contrato; esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al representante de los tenedores de valores a efecto que este convoque de inmediato a una junta general extraordinaria de tenedores de valores de titularización y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del Artículo sesenta y seis 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 enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores de Titularización, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por AMC, hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados 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 de El Salvador y a la SSF.

#### **Procedimiento en caso de liquidación.**

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:

1. Deuda Tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

## **8. ANÁLISIS DEL ORIGINADOR**

### **8.1 Reseña histórica**

El día 19 de diciembre del año 2000, se constituye en la Ciudad de San Francisco Gotera, Departamento de Morazán, El Salvador, la Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de Responsabilidad Limitada de Capital Variable, (en adelante AMC), cuyo propósito fundamental es contribuir al desarrollo de la micro y pequeña empresa, mediante el otorgamiento de servicios financieros de

calidad, a sectores de la población considerados de bajos ingresos y que no son atendidos por la banca tradicional. El foco inicial de sus operaciones fue en la zona oriental del país.

Luego que AMC consolidara operaciones en la ciudad de San Francisco Gotera, trasladó sus oficinas centrales a la ciudad de San Miguel, esta última considerada la ciudad de mayor desarrollo económico en el oriente del país. A la fecha, la Institución mantiene presencia geográfica en la mayoría del territorio del país.

En la actualidad, AMC es un intermediario financiero especializado en microfinanzas, que cuenta con una cobertura geográfica que abarca 12 de los 14 departamentos de El Salvador, con 14 agencias y 6 puntos de servicio. Además, ha logrado expandir sus operaciones en: Honduras, Nicaragua y EEUU.

### **8.2 Perfil**

Inversiones Confianza S.C. de R.L., se constituye en la Holding y principal accionista de AMC. La Holding brinda soporte técnico a todas sus subsidiarias, en las áreas de planeación, operatividad, finanzas, tecnología, recursos humanos, control interno e inversiones de capital. Se destaca la expansión regional de su modelo de negocios, teniendo presencia en varios países de la región, entre estos: El Salvador, Honduras, Nicaragua, Guatemala y EEUU, siendo en orden de importancia, AMC El Salvador la de mayor tamaño.

AMC es un actor mediano entre los proveedores de microfinanzas salvadoreños, sus líneas de negocios se enfocan particularmente en la población rural y semi-urbana, atendiendo los segmentos de micro y pequeña empresa, cuyos negocios deben desarrollarse en el marco de las actividades productivas, tales como: manufactura, agricultura, comercio y servicios, brindando oportunidades de financiamiento a sectores no atendidos por la banca tradicional.

Dentro de los planes estratégicos de AMC está ser regulada por la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, como una Sociedad de Ahorro y Crédito (SAC), por lo que continúa realizando esfuerzos por adaptar su estructura organizativa, políticas, procesos, controles y medios tecnológicos, a los requerimientos legales vigentes. La Institución no tiene una fecha prevista para solicitar la autorización a la SSF.



Como resultado de la firma del contrato entre AMC y tecnología transaccional LUMYNET S.A de C.V en marzo del 2015, y con la apertura de un punto de servicio en la ciudad de Osicala, AMC inició con la implementación de puntos de servicios como parte del proceso de expansión a otras zonas geográficas de El Salvador, a través de nueva tecnología que permite el manejo y seguridad de la información bajo estricta confidencialidad.

El enfoque de Responsabilidad Social Empresarial (RSE) es para AMC, el lineamiento estratégico más importante dentro de su modelo de negocios. Lo anterior, ayuda a la organización a constituir de manera ordenada las pautas y criterios que deben predominar en la filosofía empresarial de los funcionarios y empleados de la institución y que deben verse materializados en la creación de objetivos, toma de decisiones y estrategia de negocio.

### 8.3 Gobierno corporativo y gestión de riesgo

La Asamblea General de Socios, es la máxima autoridad de la Institución y es la encargada de delegar la gestión administrativa a una Junta Directiva, constituida por siete miembros propietarios y dos suplentes, elegidos para un período de dos años, con posibilidad de reelegirse indefinidamente. La Junta Directiva nombra a un Director Ejecutivo para implementar y controlar los planes operativos institucionales. Los funcionarios cuentan con experiencia en el sistema financiero y participan activamente en la gestión de la Entidad.

Junta Directiva de AMC	
Wilson Dagoberto Salmerón Chavez	Director Presidente
Mario Antonio Escolero Portillo	Director Vicepresidente
Alejandro Benitez Vasquez	Director Secretario
Sara Guadalupe Mendoza de Trejo	Directora Tesorera
Oscar Samuel Gonzales Canales	Director Propietario
José Eugenio Gonzalez Guzman	Director Propietario
Luis Salvador Lievano Chavarria	Director Propietario
Ana Julia Claros Diaz	Director Suplente
Oscar Guillermo Cordero del Cid	Director Suplente

La Asamblea General de Socios se reúne ordinariamente cada seis meses, con convocatoria explícita del Director Presidente, con el propósito de dar seguimiento al plan estratégico y presupuesto institucional, la Junta Directiva somete a la aprobación de los socios el Informe de Gestión Administrativa y Financiera, los estados financieros intermedios auditados y revisan eventos extraordinarios que requieran aprobación de los socios. AMC cuenta con

comités de Junta Directiva: Comité de Auditoría, Comité de Riesgo y Comité de Cumplimiento. Asimismo, cuenta con comités de Alta Gerencia entre los que destacan: el Comité Gerencial, Comité de Activos y Pasivos y el Comité de Seguridad y Salud Ocupacional. Es importante señalar que dentro de los comités hay una activa participación de los miembros directivos.

La Entidad ha desarrollado una auditoría interna basada en riesgos desarrollando una gestión integral de riesgos institucional. Lo anterior, ha contribuido con el fortalecimiento de la estructura de control interno y a minimizar riesgos en los procesos de la Institución, brindando un marco adecuado de transparencia y líneas de defensa en virtud de los intereses de los socios, clientes y demás partes interesadas.

SCRiesgo valora positivo los avances de la Institución en materia de gestión de riesgo. No obstante, aún se observan espacios de mejora en la ampliación de herramientas técnicas y de gestión para medir y controlar riesgos crediticios, liquidez y de tipo operacional y ha fortalecido aún más la oficialía de cumplimiento.

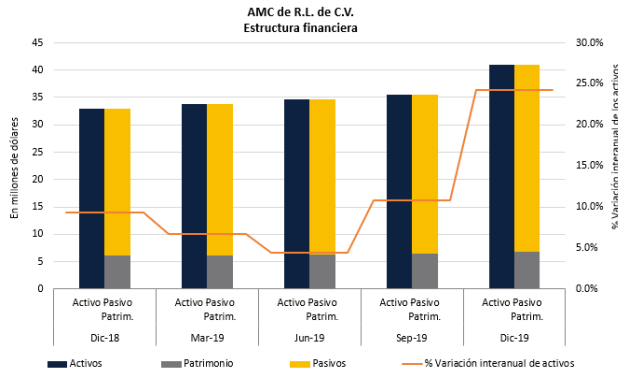
La entidad pretende administrar tarjetas de débito dirigida a sus socios. Está en proceso de crear una plataforma digital para levantamiento de información y monitoreo de la cartera de crédito, por medio de dispositivos móviles (Tablet-Smartphone); con esto busca mejorar el servicio al cliente.

## 9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros utilizados en este reporte son auditados por firmas independientes, preparados con base a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero. En adición, recibimos información financiera adicional que en nuestra opinión es suficiente para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

### 9.1 Estructura financiera

En un lapso de un año, los activos totales se expandieron a un ritmo interanual del 24.2% (diciembre 2018: +9.3%), acumulando un saldo de US\$41.0 millones al cierre de 2019. La cartera crediticia ejerce un dominio dentro de la estructura de balance con una participación de 76.0%, seguido de las disponibilidades (efectivo + equivalentes) con un crecimiento anual de 158.1% producto de la captación de recursos en el mercado bursátil (titularización).



Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

Los pasivos han estado determinados por una estructura de fondeo, liderado principalmente por el financiamiento con instituciones especializadas de crédito (47.0%), seguido de los depósitos de sus socios representados por un 23.4%; por fondos obtenidos mediante el vehículo de la titularización (10.8%) y para complementar se cuenta con otros pasivos que mantienen un residual del 2.4%, con relación a sus activos. De forma combinada, las partidas antes mencionadas acumularon un saldo de US\$34.3 millones, mostrando un crecimiento interanual del 27.6%.

Los recursos propios experimentaron una expansión del 9.6%, para consolidar un saldo de US\$6.7 millones a diciembre 2019 (diciembre 2018: +7.6%). El patrimonio ha ofrecido un soporte sólido de capital que le han permitido rentabilizar el modelo de negocios.

## 10. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### 10.1 Riesgo cambiario

SCRiesgo considera que el impacto por riesgo de mercado es bajo, en virtud que la posición financiera de su balance está expresada en dólares y no se observan exposiciones en moneda extranjera que puedan generar impactos al patrimonio. Asimismo, AMC mantiene controlado el riesgo derivado de las fluctuaciones en el tipo de cambio y no muestra exposiciones en moneda extranjera que puedan afectar el patrimonio.

### 10.2 Riesgo tasa de interés

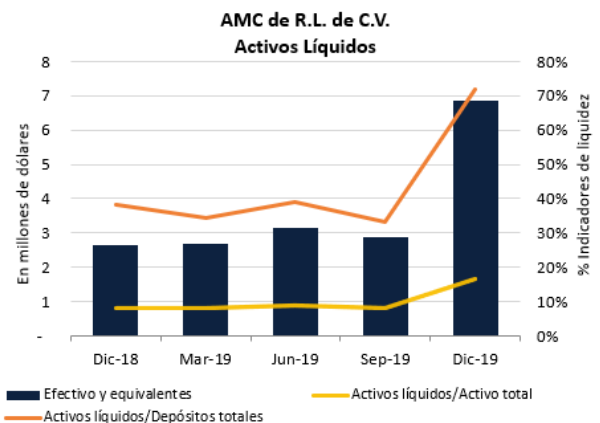
El principal riesgo de tasas de interés procede de los préstamos otorgados y las obligaciones con sus proveedores financieros, mismo que es mitigado

parcialmente por los altos márgenes de intermediación característicos del negocio de microcrédito y en virtud que las tasas activas pueden ajustarse a discreción. Debido a los efectos de la crisis, los tipos de interés mostrarán sensibilidad en los mercados internacionales.

A diciembre 2019, la tasa pasiva ponderada disminuyó levemente a 7.7% desde un 7.8% en diciembre 2018. La tasa activa por su parte pasó a 26.6% desde un 28.4%, entre los mismos períodos. Con esto, el margen de tasas se ubicó en 18.9%, mostrando una reducción respecto a diciembre 2018 (20.6%).

## 10.3 Riesgo de liquidez

Al cierre del 2019, el Fondo colocó 4 tramos en la Bolsa de Valores, fortaleciendo su perfil de liquidez, acumulando US\$6.8 millones en los activos de mayor disponibilidad y un crecimiento 158.1% respecto al diciembre 2018.



Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

El ratio que mide el nivel de efectivo frente a los activos totales fue de 16.7% (diciembre 2018: 8.1%). Asimismo, la relación de disponibilidad a obligaciones totales se ubica en 20.6% frente al 10.2% de diciembre 2018. Lo anterior, es explicado por la diversificación de fondeo a través de la titularización.

AMC, mitiga el riesgo de liquidez a través del monitoreo de indicadores de alerta temprana y efectúa pruebas de tensión que simulan escenarios de estrés que le permiten establecer estimaciones aproximadas de sus obligaciones. La liquidez inmediata continuará estrecha debido al crecimiento que experimenta la cartera crediticia.

Las afectaciones generadas por la emergencia COVID-19, principalmente por las medidas de distanciamiento social

traerá repercusiones en los ingresos de los deudores de AMC, adicional la suspensión transitoria de pagos como medida de alivio económico traerá dificultades en los flujos de recuperaciones de cartera generando una disminución de la liquidez.

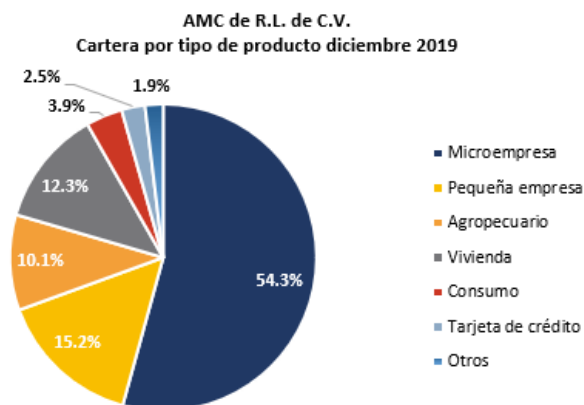
AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de liquidez y fondeo					
Liquidez y fondeo	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dic-19
(Efectivo + títulos valores) / activo total	8.1%	8.0%	9.0%	8.1%	16.7%
(Efectivo + títulos valores) / obligaciones financ.	10.2%	10.1%	11.4%	10.3%	20.6%
Préstamos (netos) / depósitos totales	389.7%	352.9%	350.2%	338.4%	319.1%
25 mayores depositantes / depósitos totales	41.3%	42.7%	44.0%	42.4%	42.2%

Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

## 10.4 Riesgo de crédito

Ante la pandemia COVID-19 y la emergencia decretada por el Gobierno de El Salvador, la Institución ha puesto a disposición de sus clientes afectados soluciones financieras en línea con las medidas definidas por el ejecutivo; facilitando la suspensión de las próximas tres cuotas de los meses abril, mayo y junio; trasladándolas al vencimiento del plazo de financiamiento, sin perjudicar el récord crediticio. Dichas soluciones, trae impactos financieros transitorios debido a la reducción de flujos proveniente de la cartera crediticia. AMC enfocará su estrategia en colocaciones a clientes recurrentes que comprueba que el negocio no ha sido afectado y exista capacidad y moral de pago.

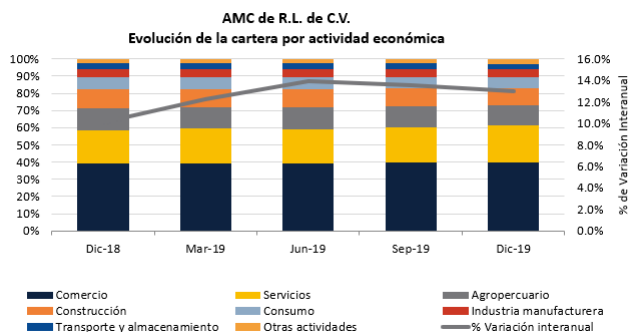
La estrategia de negocio de AMC, continúa enfocada en el sector de microfinanzas, concentrado sus colocaciones por producto en microempresa (54.3%) y pequeña empresa (15.2%); y en menor participación los relacionados a vivienda (12.3%), agropecuario (10.1%), consumo (3.9%), tarjetas de crédito (2.5%) y otros (1.9%). Acumulando un saldo en cartera bruta de US\$31.2 millones, expresado en un crecimiento interanual de 13.0%, superior al 10.1% del año anterior.



Fuente: Información proporcionada por Hencorp Valores LTDA.

Debido a que la principal línea de negocio son las microfinanzas, ocasiona para AMC exposiciones crediticias mayores, por ser sectores más vulnerables a la parte baja del ciclo económico y sensibles a otros factores sociales, la calidad crediticia del portafolio requiere de un monitoreo y evaluación constante. En este sentido, la Institución ha profundizado en sus procesos de cobranza y aplicado estrategias de cobro temprana (como el call center), mientras la gestión de la mora mayor a 90 días es realizada por una empresa especializada en recuperación de créditos. SCRiesgo observa de manera positiva la experiencia de la Institución atendiendo al sector, desarrollar tecnología crediticia, y la capacidad de adaptarse de forma adecuada a las condiciones imperantes del mercado.

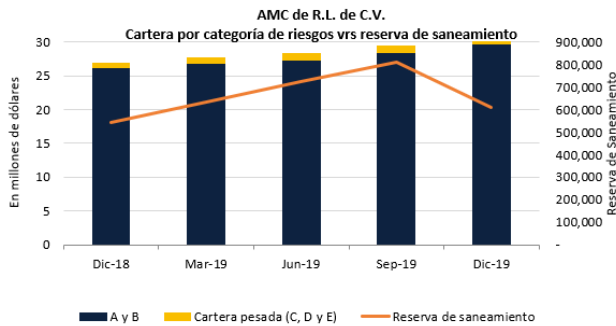
Al cierre 2019, la cartera por actividad económica de AMC está compuesta de la siguiente manera: comercio y servicios (61.2%); agropecuario (12.1%); construcción (9.8%); consumo (6.3%); industria (4.6%); transporte (3.1%); y otras actividades (2.9%). La alta concentración de la cartera crediticia por sector económico en comercio deriva de su modelo de negocios con enfoque en microempresas.



Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

El análisis crediticio a los potenciales clientes es efectuado mediante acceso a buros de créditos y análisis de parámetros previamente establecidos, donde se califica aspectos como: tipo de negocio, capacidad de pago, récord crediticio, investigaciones de campo, entrevistas, impactos ambientales, evaluación de garantías, arraigo de garantía y peritajes, entre otras.

El 97.0% de los préstamos otorgados se encuentran en categorías A y B, mientras que la cartera pesada (C, D y E) refleja el 3.0%, observándose similar en el mismo periodo del año pasado.



Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

La mora mayor a 30 días representa 2.8%, sin reflejar mayor variación con relación al 2.9% registrado al cierre del 2018, manteniéndose por debajo del parámetro institucional establecido (5.0%). De igual manera la mora mayor a 90 días, no presenta mayor cambio al pasar de 2.5% de 2.6%, ubicándose por debajo del parámetro institucional establecido (8.0%).

La cobertura para créditos vencidos mayores a 30 días fue de 82.8%, mientras que para créditos mayores a 90 días reportó un 95.0%. A criterio de SCRiesgo, los niveles de cobertura con reserva deben aumentar como medida conservadora para absorber eventuales pérdidas esperadas. En este sentido, se destaca que AMC contempla incrementar de manera gradual el monto en reservas con el propósito de cumplir aspectos normativos de entidades reguladas.

El indicador que mide el riesgo total originado por los activos inmovilizados (cartera vencida + bienes recibidos en pago) frente al patrimonio se mantiene elevado, aunque con tendencia decreciente. A diciembre 2019, el ratio fue de 5.2% menor al 5.7% de diciembre 2018. A nuestro criterio, AMC debe realizar esfuerzos para agilizar la venta de dichos activos de nula productividad con el propósito de generar ingresos y reducir la exposición frente a su patrimonio.

Los 25 mayores deudores representaron 7.3%, del total de préstamos brutos otorgados a diciembre 2019, acumulando un saldo de US\$2.2 millones. Como soporte adicional para reducir la pérdida esperada, se cuenta con garantías distribuidas de la siguiente manera: hipotecaria (34.9%); fiduciaria (33.5%); prendaria (23.9%); sin garantía (5.4%) y otros con 2.3%.

A manera de autorregulación la Institución, aplica las prácticas de gestión de riesgos de entidades reguladas ante un potencial proceso de supervisión local. AMC continúa

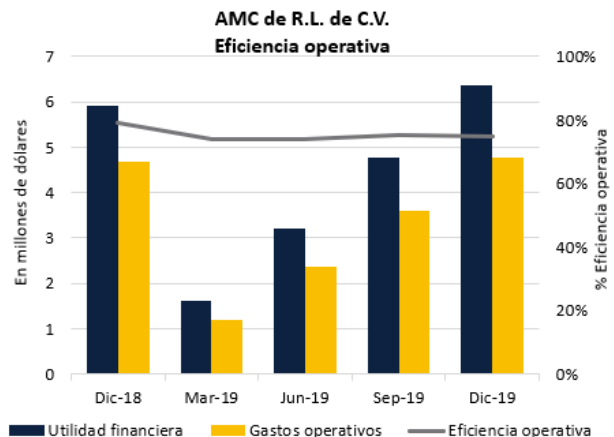
trabajando para aumentar la presencia en el sector de microfinanzas, con el propósito de incrementar su volumen de negocios e indicadores de rentabilidad. Adicionalmente, busca diversificar y ampliar su abanico de productos, entre los cuales se destacan: tarjetas de crédito, crédito solidario para mujeres emprendedoras y el crédito por remesas.

Calidad de activos	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dic-19
Reservas de saneamiento / cartera mora > a 90 días	93.7%	97.5%	96.0%	97.6%	95.0%
Reservas de saneamiento / cartera mora > a 30 días	82.1%	81.4%	80.9%	83.3%	82.8%
Cartera mora > a 90 días / cartera bruta	2.6%	2.7%	3.1%	3.2%	2.5%
Cartera mora > a 30 días / cartera bruta	2.9%	3.3%	3.6%	3.7%	2.8%
C. mora > a 90 días + activos extraord. / patrimonio	5.7%	5.3%	6.1%	5.8%	5.2%
Reservas de saneamiento / cartera bruta	2.4%	2.7%	2.9%	3.1%	2.4%
Créditos castigados/ cartera bruta promedio	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%
25 mayores deudores / cartera bruta	6.1%	6.3%	6.1%	6.7%	7.3%

Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

## 10.5 Riesgo de gestión y manejo

El modelo de negocio en microfinanzas demanda una mayor inversión en los servicios, por consiguiente, los gastos operativos son altos comparados con los promedios de la banca comercial. Durante el año 2019, se recurrió en inversiones relacionadas a equipo tecnológico, equipo de transporte, continuidad al plan de mantenimientos y mejoras en los locales de las agencias y oficina central.



Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

Los gastos operativos consumieron 74.8% de la utilidad financiera mejoraron frente al 79.3% de diciembre 2018. Por su parte, la relación de gastos operativos a los activos totales promedio se ubicó en 12.9%, con respecto a 14.9% del periodo anterior. El costo en reservas medido contra el

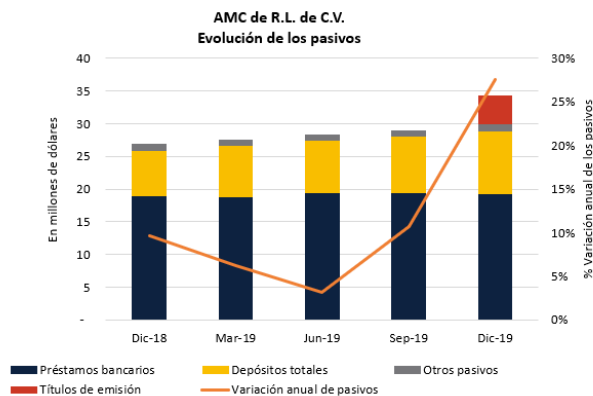
margen de intermediación fue de 5.6%, reflejando una ligera disminución si se compara con el 5.8% de diciembre 2018. Para SCRiesgo, los gastos por riesgo crediticio no constituyen una limitante de los resultados de diciembre 2019, ya que dicho ratio se ha mantenido estable.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de gestión y manejo					
Gestión y manejo	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dic-19
Gastos operativos / margen de intermediación	79.3%	74.0%	74.1%	75.2%	74.8%
Gastos operativos / activos totales promedio	14.9%	14.6%	14.0%	13.8%	12.9%
Activos productivos / gastos operativos	6.4	6.4	6.6	7.0	7.9
Costos en reservas / margen de intermediación	5.8%	5.6%	5.6%	5.7%	5.6%

Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

## 11. FONDEO

AMC se fondea principalmente con instituciones financieras locales e internacionales (56.3%), seguido de depósitos captado de sus socios (27.9%), la incorporación del mecanismo de titularización (12.9%) y otros pasivos (2.9%); dichas obligaciones con terceros reportan una participación del 83.6% de la estructura financiera, equivalente a US\$34.3 millones al cierre de diciembre 2019.



Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

La cartera de depósitos a plazo fijo representó el 89.0% de la captación total. Mientras que las cuentas de ahorro significaron el 11.0%. Los 25 mayores depositantes, cuyo saldo representó el 42.2% de los depósitos totales, registró un monto acumulado de US\$4.0 millones al finalizar diciembre 2019. Las altas concentraciones son explicadas por el esquema de financiamiento común entre las entidades microfinancieras, y la limitante de captar recursos de terceros que no sean socios, dada su naturaleza de entidad no regulada.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de liquidez y fondeo					
Liquidez y fondeo	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dic-19
(Efectivo + títulos valores) / activo total	8.1%	8.0%	9.0%	8.1%	16.7%
(Efectivo + títulos valores) / obligaciones financ.	10.2%	10.1%	11.4%	10.3%	20.6%
Préstamos (netos) / depósitos totales	389.7%	352.9%	350.2%	338.4%	319.1%
25 mayores depositantes / depósitos totales	41.3%	42.7%	44.0%	42.4%	42.2%

Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

## 12. CAPITAL

Al cierre 2019, el patrimonio registró un saldo de US\$6.7 millones compuesto por el 75.9% de capital social y un 24.1% en reservas y resultados acumulados. El nivel de solvencia a activos ponderados por riesgos fue de 15.5%, con respecto a 16.5% al cierre de diciembre 2018. Por su parte, el indicador de endeudamiento directo frente al patrimonio se ubicó en 5.1 veces a diciembre 2019, con respecto a los resultados de período anterior (diciembre 2019: 4.4 veces).

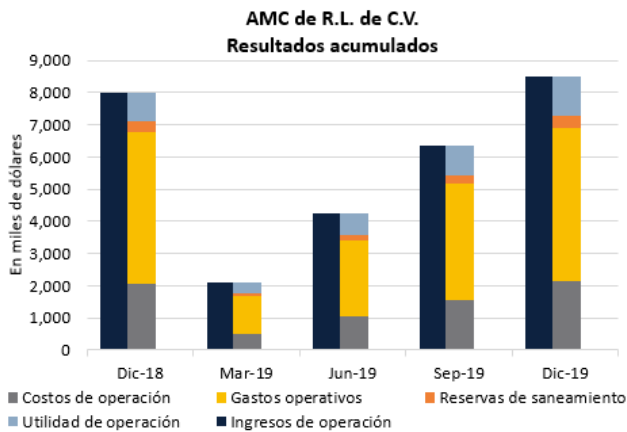
SCRiesgo considera que AMC mantiene una posición adecuada de capital en contrapeso de los riesgos asumidos, dado su nicho de mercado (segmentos con un perfil más alto de riesgo y con alta vulnerabilidad a las fluctuaciones del ciclo económico). El principal soporte para su crecimiento continuará determinado por la calidad de sus activos crediticios y la generación interna derivada de sus operaciones recurrentes. Lo cual, le brinda un adecuado margen para consolidar indicadores de capital adecuados y continuar rentabilizando sus operaciones.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de solvencia					
Solvencia	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dic-19
Solvencia / activos ponderados por riesgo	16.5%	16.4%	16.4%	15.9%	15.5%
Capital social / activos pond. por riesgo	15.6%	16.1%	15.8%	15.3%	13.7%
Activos productivos / patrimonio	4.9	5.0	5.0	5.0	5.6
Deuda / patrimonio	4.4	4.5	4.5	4.4	5.1

Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

## 13. RENTABILIDAD

Los ingresos de operación registraron una expansión interanual del 6.5%, este resultado se fundamenta principalmente por la intermediación financiera que representó el 88.2% con relación al total de ingresos y en menor cuantía los derivados de comisiones y otros (11.8%). Mientras que, los costos de financiamiento reportaron un saldo de US\$2.1 millones a diciembre 2019, reflejando un saldo incremental interanual de 3.2% (diciembre 2018: +9.0%).



Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

A diciembre 2019, el margen de Interés neto (MIN) presenta una reducción ubicándose en 16.0% comparándose con el periodo anterior de 17.1%. Al finalizar 2019, la utilidad neta aumentó 29.2%, reportando un saldo de US\$706.7 miles y el margen neto pasó a 8.3% desde un 6.8% registrado en diciembre 2018. El retorno sobre activos y patrimonio se ubicaron en 1.9% y 11.0%, respectivamente, mejorando respecto a los resultados de junio 2018 (ROA: 1.7% ROE: 9.2%).

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de rentabilidad					
Rentabilidad	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dic-19
Utilidad financiera / activos ponder. x riesgo	20.1%	21.1%	20.5%	19.5%	18.6%
Margen de interés neto	17.1%	17.8%	17.2%	16.7%	16.0%
Margen neto	6.8%	10.1%	10.1%	9.2%	8.3%
Retorno sobre patrimonio (ROE)	9.2%	14.7%	14.2%	12.3%	11.0%
Retorno sobre activos (ROA)	1.7%	2.6%	2.5%	2.3%	1.9%

Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

## 14. INGRESOS OPERATIVOS

Los valores de titularización están respaldados por la porción de los primeros flujos mensuales provenientes de cualquier flujo e ingreso que AMC, estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. Donde destacan los relacionados a la cartera de préstamos que entran en un 100% y los no operativos, para servir como fuente de pago de la serie de Valores de Titularización emitida por el Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno – FTHVAMC 01. Los ingresos operativos por su naturaleza tienen a hacer más predecibles, recurrentes y estables.

Se señala como factor de riesgo, una potencial disminución de los flujos de cartera en el originador, debido al deterioro del contexto operativo, medidas regulatorias de suspensión transitorio de pagos en algunos segmentos y una desaceleración en la demanda de servicios de intermediación debido a la incertidumbre de la pandemia. Lo anterior puede derivar en una disminución en el nivel de coberturas, aunque estas aún se consideran amplias para cubrir la cesión para con el Fondo.

## 15. COBERTURA DE LA ESTRUCTURA

Para diciembre 2019, la cesión sobre ingresos totales promedió un 7.3%; a su vez los ingresos operativos cubren a la cesión en un 13.6 veces y en un 48.9 veces el total de pagos de cartera (flujos cedidos).

La participación del monto de la cesión frente a los ingresos derivados de las actividades de intermediación, comisiones más inversiones y los flujos de las cuentas por cobrar, muestran niveles satisfactorios. En conclusión, según el análisis realizado, el Originador ha cubierto de manera oportuna y holgada la cesión.

*SCRiesgo brinda el servicio de calificación de riesgo a esta entidad desde el año 2018. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.*

*“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”*

*“La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgo”*

**AMC de R.L. de C.V.**

Información financiera en US\$										
Balance General	Dic-18	%	Mar-19	%	Jun-19	%	Sep-19	%	Dic-19	%
<b>ACTIVO</b>										
Efectivo y equivalentes	2,660,547	8.1%	2,692,141	8.0%	3,133,061	9.0%	2,879,149	8.1%	6,867,574	16.7%
Cartera de prestamos bruta	27,587,987	83.6%	28,244,000	83.7%	28,823,130	83.3%	30,041,622	84.6%	31,176,617	76.0%
Cartera vigente	26,876,813	81.4%	27,468,282	81.4%	27,941,549	80.7%	29,081,737	81.9%	30,403,311	74.1%
Cartera vencida (mayor a 90 días)	711,174	2.2%	775,718	2.3%	881,581	2.5%	959,885	2.7%	773,306	1.9%
Reserva para cuentas incobrables	542,512	1.6%	632,512	1.9%	722,512	2.1%	812,512	2.3%	610,467	1.5%
Cartera por cobrar neto	27,045,475	81.9%	27,611,488	81.9%	28,100,618	81.2%	29,229,110	82.3%	30,566,150	74.5%
Propiedad, planta y equipo neto	1,488,302	4.5%	1,452,879	4.3%	1,451,477	4.2%	1,465,031	4.1%	1,443,762	3.5%
Activos extraordinarios	501,884	1.5%	516,650	1.5%	588,311	1.7%	610,776	1.7%	589,687	1.4%
Inversiones accionarias	433,951	1.3%	432,313	1.3%	432,313	1.2%	919,178	2.6%	224,538	0.5%
Otros activos	886,189	2.7%	1,018,807	3.0%	915,324	2.6%	412,313	1.2%	1,319,927	3.2%
<b>Total Activo</b>	<b>33,016,348</b>	<b>100.0%</b>	<b>33,724,279</b>	<b>100.0%</b>	<b>34,621,104</b>	<b>100.0%</b>	<b>35,515,558</b>	<b>100.0%</b>	<b>41,011,638</b>	<b>100.0%</b>
<b>PASIVO</b>										
<b>Depósitos</b>										
Depositos de ahorro	740,910	2.2%	930,297	2.8%	879,701	2.5%	879,079	2.5%	1,057,769	2.6%
Depósitos a plazo	6,199,041	18.8%	6,894,205	20.4%	7,144,966	20.6%	7,758,792	21.8%	8,521,598	20.8%
<b>Total depósitos</b>	<b>6,939,952</b>	<b>21.0%</b>	<b>7,824,501</b>	<b>23.2%</b>	<b>8,024,667</b>	<b>23.2%</b>	<b>8,637,870</b>	<b>24.3%</b>	<b>9,579,367</b>	<b>23.4%</b>
Préstamos bancarios	18,851,423	57.1%	18,717,577	55.5%	19,297,250	55.7%	19,309,302	54.4%	19,278,029	47.0%
Otros pasivos de intermediación	278,959	0.8%	196,518	0.6%	150,539	0.4%	141,658	0.4%	4,530,264	11.0%
Otros pasivos	790,503	2.4%	879,961	2.6%	808,119	2.3%	908,280	2.6%	879,914	2.1%
<b>Total Pasivo</b>	<b>26,860,837</b>	<b>81.4%</b>	<b>27,618,557</b>	<b>81.9%</b>	<b>28,280,575</b>	<b>81.7%</b>	<b>28,997,110</b>	<b>81.6%</b>	<b>34,267,574</b>	<b>83.6%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Capital social neto	4,860,036	14.7%	5,121,391	15.2%	5,121,391	14.8%	5,121,391	14.4%	5,121,391	12.5%
Provisión para bienes adjudicados	193,719	0.6%	214,719	0.6%	235,729	0.7%	256,729	0.7%	277,729	0.7%
Reserva legal	358,261	1.1%	358,261	1.1%	358,261	1.0%	358,261	1.0%	441,570	1.1%
Reservas genericas	124,046	0.4%	124,046	0.4%	124,046	0.4%	124,046	0.3%	124,046	0.3%
Resultado por aplicar	72,641	0.2%	72,641	0.2%	72,641	0.2%	72,641	0.2%	72,642	0.2%
Utilidad del ejercicio	546,808	1.7%	214,664	0.6%	428,461	1.2%	585,380	1.6%	706,686	1.7%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>6,155,512</b>	<b>18.6%</b>	<b>6,105,723</b>	<b>18.1%</b>	<b>6,340,529</b>	<b>18.3%</b>	<b>6,518,448</b>	<b>18.4%</b>	<b>6,744,064</b>	<b>16.4%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>33,016,348</b>	<b>100.0%</b>	<b>33,724,279</b>	<b>100.0%</b>	<b>34,621,104</b>	<b>100.0%</b>	<b>35,515,558</b>	<b>100.0%</b>	<b>41,011,638</b>	<b>100.0%</b>

**AMC de R.L. de C.V.**

Información financiera en US\$										
Estado de Resultados	Dic-18	%	Mar-19	%	Jun-19	%	Sep-19	%	Dic-19	%
<b>Ingresos por servicios financieros</b>	<b>7,999,365</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,115,161</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,235,566</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,340,694</b>	<b>100.0%</b>	<b>8,516,003</b>	<b>100.0%</b>
Ingresos de préstamos	6,847,685	85.6%	1,811,817	85.7%	3,665,393	86.5%	5,510,898	86.9%	7,506,984	88.2%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	49,333	0.6%	12,443	0.6%	-	0.0%	39,416	0.6%	-	0.0%
Intereses y otros ingresos de inversiones	94,525	1.2%	6,611	0.3%	14,410	0.3%	21,329	0.3%	30,863	0.4%
Ingresos de otras operaciones	1,007,822	12.6%	284,291	13.4%	555,763	13.1%	769,051	12.1%	978,156	11.5%
<b>Costos por servicios financieros</b>	<b>2,074,562</b>	<b>25.9%</b>	<b>505,270</b>	<b>23.9%</b>	<b>1,032,539</b>	<b>24.4%</b>	<b>1,564,737</b>	<b>24.7%</b>	<b>2,141,345</b>	<b>25.1%</b>
Intereses sobre préstamos	1,688,876	21.1%	402,132	19.0%	815,094	19.2%	1,225,216	19.3%	1,655,933	19.4%
Intereses sobre depósitos	385,687	4.8%	103,137	4.9%	217,445	5.1%	339,520	5.4%	474,218	5.6%
Prestación de servicios financieros	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	11,194	0.1%
<b>Utilidad Financiera</b>	<b>5,924,803</b>	<b>74.1%</b>	<b>1,609,892</b>	<b>76.1%</b>	<b>3,203,027</b>	<b>75.6%</b>	<b>4,775,957</b>	<b>75.3%</b>	<b>6,374,658</b>	<b>74.9%</b>
Sanemientos	345,000	4.3%	90,000	4.3%	180,000	4.2%	270,000	4.3%	360,000	4.2%
<b>Gastos de Operación</b>	<b>4,696,341</b>	<b>58.7%</b>	<b>1,191,528</b>	<b>56.3%</b>	<b>2,373,021</b>	<b>56.0%</b>	<b>3,591,339</b>	<b>56.6%</b>	<b>4,766,464</b>	<b>56.0%</b>
Gastos de funcionarios y empleados	2,482,459	31.0%	670,691	31.7%	1,330,759	31.4%	2,001,752	31.6%	2,643,439	31.0%
Gasto generales	1,997,929	25.0%	470,835	22.3%	942,784	22.3%	1,437,621	22.7%	1,913,639	22.5%
Depreciaciones y amortizaciones	215,953	2.7%	50,002	2.4%	99,478	2.3%	151,966	2.4%	209,386	2.5%
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>883,462</b>	<b>11.0%</b>	<b>328,364</b>	<b>15.5%</b>	<b>650,006</b>	<b>15.3%</b>	<b>914,618</b>	<b>14.4%</b>	<b>1,248,194</b>	<b>14.7%</b>
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	16,358	0.2%	(10,964)	-0.5%	(16,219)	-0.4%	(44,834)	-0.7%	(58,061)	-0.7%
<b>Utilidad antes de impuestos y reserva</b>	<b>899,820</b>	<b>11.2%</b>	<b>317,399</b>	<b>15.0%</b>	<b>633,787</b>	<b>15.0%</b>	<b>869,784</b>	<b>13.7%</b>	<b>1,190,133</b>	<b>14.0%</b>
Reserva legal	62,987	0.8%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	83,309	1.0%
Impuesto sobre la renta	290,024	3.6%	102,735	4.9%	205,326	4.8%	284,403	4.5%	400,138	4.7%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>546,808</b>	<b>6.8%</b>	<b>214,664</b>	<b>10.1%</b>	<b>428,461</b>	<b>10.1%</b>	<b>585,380</b>	<b>9.2%</b>	<b>706,686</b>	<b>8.3%</b>

**Más información**
[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)
**Oficinas**

 Cartago, Costa Rica  
 (506) 2552 5936

 Ciudad Panamá, Panamá  
 (507) 6674 5936

 San Salvador, El Salvador  
 (503) 2243 7419