

FONDO DE TITULARIZACION HENCORP VALORES AMC CERO UNO

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión extraordinaria N°6202020 del 30 de octubre de 2020.

Fecha de ratificación 30 de octubre de 2020.

Información financiera no auditada al 30 de junio de 2020.

Contactos: Claudia Stefany Hernández Analista financiero chernandez@scriesgo.com
Marco Orantes Mancía Analista sénior morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno – FTHVAMC 01, con información financiera no auditada al 30 de junio 2020.

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-	Negativa	AA-	Negativa

La clasificación otorgada viene de un proceso de apelación.

Explicación de la clasificación 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 negativa: se percibe una alta probabilidad de que la clasificación desmejore en el mediano plazo.¹

(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

“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.”

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

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 e 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.
- Amplias coberturas, favorecida por la estabilidad del flujo cedido.

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.
- Retomar el crecimiento de las operaciones, limitado por un entorno débil por los efectos de la emergencia COVID-19.
- 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.
- Mantener una posición de liquidez apropiada ante el entorno económico generado por el COVID-19.
- Avanzar en una mayor participación de mercado en un sector de microfinanzas, altamente competitivo y con un portafolio de productos y servicios diversificados para diferentes segmentos.
- Ampliar los niveles de cobertura de reserva de saneamiento como medida preventiva para absorber eventuales pérdidas esperadas.
- Controlar los niveles de deterioro en la cartera, una vez queden sin efecto las medidas de apoyo a la situación crediticia de los deudores.

Oportunidades

- Adaptar el modelo de negocio frente al contexto originado por la pandemia. Esto con el objetivo de ofrecer servicios financieros ajustados a las nuevas necesidades de los deudores. Lo anterior, podría acelerar el crecimiento en la etapa de reactivación económica.
- El proceso de regularización puede traer ventajas frente a los competidores de las microfinanzas de menor envergadura comercial y operativa.
- Apoyo por parte del Gobierno para la recuperación de las micro y pequeñas empresas. Lo anterior brindará flujos para dinamizar la economía, permitiendo mejorar la capacidad de pago de los deudores.

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.
- Aumento en el nivel de cartera vencida al finalizar la vigencia de la normativa temporal para el tratamiento de créditos afectados por el COVID19.
- Presión en los niveles de rentabilidad por reducción de ingresos y la probabilidad de mayor reconocimiento de gastos por reserva de saneamiento.
- Mayor apetito de riesgos por parte de otros competidores.
- Cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.
- Aumento en los niveles de contagio por el COVID-19, induciendo a cuarentenas más estrictas que perjudiquen las actividades económicas de los clientes.

La perspectiva negativa obedece al probable deterioro en los ratios relacionados a la calidad de cartera del Originador, explicado por un acotamiento en la recuperación de flujos operativos que podría tener incidencia en la liquidez, condición que reduce, a nuestro criterio el soporte adicional que AMC brindaría al Fondo en caso este lo necesite.

Las implicaciones económicas actualmente son menores producto de la reactivación económica, pero aún inciden en el Originador y continúan generando un entorno de vulnerabilidad y de alta incertidumbre ante la prolongación de la crisis. SCRiesgo dará seguimiento a los eventos en desarrollo para medir el nivel de afectación y revisará la efectividad de las estrategias de mitigación implementadas por el Originador.

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	USD6,270,000.00.
Tramos	Tramo 1: USD2.5 millones Tramo 2: USD814.0 mil Tramo 3: USD699.9 mil Tramo 4: USD400.0 mil Tramo 5: USD300.0 mil Tramo 6: USD135.0 mil Tramo 7: USD500.0 mil Tramo 8: USD921.0 mil
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"> Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño. Orden Irrevocable de Depósitos girada al agente colector. Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas dos cuotas mensuales de flujos financieros futuros. Balance mínimo en cuenta colectora equivalente a dos montos de cesión mensual.
Pago intereses y principal:	Mensual
Uso de los fondos.	Financiamiento de operaciones crediticias y restructuración de deuda.
Saldo de la emisión al 30 de junio de 2020.	USD6,276,769.59

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la plaza local.

El brote del nuevo Coronavirus ha generado una desaceleración significativa en la economía mundial debido a la suspensión total o parcial de las actividades productivas. Las disposiciones tomadas por el Gobierno con el propósito de minimizar los contagios, afectaron de manera transitoria la actividad económica local. Esta situación originó incidencias negativas en el desempeño de sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Los paquetes de financiamientos aprobados al Gobierno de USD2,000 millones para asistir la crisis sanitaria, y USD1,000 millones para la fase de recuperación, aumentará significativamente el déficit fiscal, dejando poco margen de maniobra para una reactivación acelerada de inversión pública. El soporte necesario para atender la pandemia y desastres naturales, podría retrasar la ejecución de los grandes proyectos contemplados en el Plan de Gobierno del presidente Bukele (el tren del Pacífico, el nuevo aeropuerto en oriente y la modernización de los puertos marítimos).

Una adecuada reactivación de la economía salvadoreña supone el reto de una gestión eficiente de la crisis sanitaria ante potenciales rebrotes que implicarían cierres temporales. La tensión política entre el ejecutivo y el parlamento, que dificulta la ratificación de préstamos de manera expedita; en nuestra opinión impone retos en la continuidad de la normalización de las actividades del sector privado y público. Por otra parte, el país muestra una mejora en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de infraestructura vial, entre estos: el periférico Claudia Lars, y los Bypass en la Libertad y San Miguel.

Las elecciones para diputados y alcaldes en febrero de 2021, podrían reconfigurar el esquema político en el parlamento y algunos gobiernos locales. Realizar cambios estructurarles, agilizar la aprobación del presupuesto y elaborar adecuadas reformas fiscales, dependerá de un mejor dialogo entre el Gobierno en turno y la futura Asamblea Legislativa.

5.2 Producción nacional.

A junio de 2020, el PIB cerró en USD11,902 millones y mostró una reducción interanual del 9.3% (USD1,319.6 millones) a precios corrientes. Con un aporte conjunto del 11.5% al PIB, las ramas económicas que mostraron crecimiento fueron; actividades financieras y de seguros (1.8%); suministro de agua, alcantarillados y gestión de desechos (1.3%); así como suministro de electricidad (2.6%). Mientras que las cuatro industrias que en conjunto aportan un 40.0%, registraron contracciones en el siguiente orden: manufactura (32.0%), comercio, reparación de vehículos (31.5%), administración pública y defensa (1.8%) y actividades inmobiliarias (5.5%). Por su parte, las actividades de hostelería y restaurantes, arte-recreativas y construcción fueron las más afectadas con caídas superiores al 35.0%.

En consideración a las restricciones temporales de movilidad que afectaron el comercio, la CEPAL proyectó una caída del crecimiento en Latinoamérica del 9.1% para este año. Localmente el BCR estima una contracción entre el

6.5% y 8.5%, y para 2021 un crecimiento entre el 1.6% y 3.8% del PIB.

5.3 Finanzas públicas.

El Gobierno Central Consolidado registró un déficit fiscal de 2.7% en el segundo trimestre de 2020, explicado principalmente por una menor recaudación de impuestos, y un aumento del gasto público durante la pandemia. El saldo de la deuda pública alcanzó USD21,258.4 millones, según cifras preliminares del BCR, el indicador deuda sobre PIB podría alcanzar el 89.3% con la emisión de USD1,000 millones que realizó el ejecutivo a inicios de julio.

5.4 Comercio exterior.

A junio 2020, las exportaciones acumularon USD2,196.7 millones, con una variación interanual de -27.6%, USD837.1 millones menos respecto al mismo período del 2019. Los niveles de inversión detenidos incidieron en la reducción de la demanda de bienes utilizados en los procesos de producción interna. La industria manufacturera incluyendo maquilas con un peso del 95% de las exportaciones cerró en USD2,073 millones, monto que reflejó una variación interanual de -29%.

Las importaciones alcanzaron USD4,894.9 millones, con una variación interanual de -18.1% (USD1,080.8 millones); respecto del año anterior. Por volumen, industria manufacturera importó 16.4% menos, seguido de maquila (-45.0%) y suministros de electricidad (-3.8%). Las medidas implementadas por el país y sus socios comerciales para evitar contagios, afectaron el comportamiento en la demanda interna y externa de bienes.

5.5 Inversión extranjera directa.

A junio de 2020, el país registró un flujo neto de IED de USD283.3 millones, cifra un 106.8% mayor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por un incremento en el rubro información y comunicaciones con USD307.61 millones (+87.3% interanual). España con USD302.33 millones y Estados Unidos USD45.5 millones; fueron los principales países con mayor aporte de inversión. En el contexto de la pandemia, con el aplazamiento de inversiones de capital en nuevos proyectos y la interrupción en las cadenas de suministro, la contracción más sensible se

registró en la industria manufacturera (71.5%) y el comercio al por mayor y menor (61.7%).

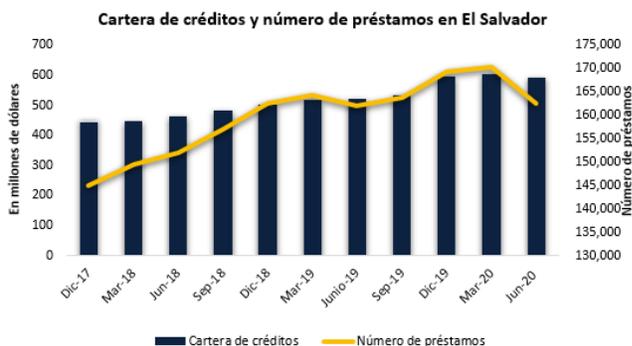
5.6 Remesas familiares.

En abril, el mes más álgido de la crisis, el flujo de remesas mostró una contracción del 40.0% en relación con su interanual, y de forma acumulado su contracción fue 9.8%. El descenso en los flujos estuvo directamente relacionado al desempleo de Estados Unidos (abril: -17.8% empleo hispano), y la disminución en su actividad económica.

Cabe señalar, que las remesas familiares han mostrado una recuperación en los últimos meses finalizados a junio 2020 (USD2,523.3 millones), explicado por una mejor dinámica en la actividad económica de los EEUU. Según la Oficina de Análisis Económico (BEA por sus siglas en inglés) los indicadores de corto plazo en el citado país, muestran una notable reducción en las solicitudes de seguros por desempleo. Lo anterior, muestra perspectivas favorables en el corto plazo en la recepción de remesas.

6. Sector de las microfinanzas

El Reporte Trimestral de Cartera publicado por Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanza (Redcamif) a junio de 2020, mostró al sector de microfinanzas del país con una cartera de créditos USD592.1 millones, cifra que representó un crecimiento anual de 13.0% y una ligera reducción trimestral del 2.0%. El número de préstamos totalizó 162,639, importe que representa una disminución trimestral del 4.5% y un incremento anual del 0.3%.



Fuente: Información obtenida de revista trimestral de cartera a junio de 2020, publicada por REDCAMIF.

La calidad de la cartera del sector de microfinanzas mostró una tendencia negativa durante el primer semestre de 2020, el indicador cartera en riesgo mayor a 30 días (CeR>30 días) pasó de 5.3% en diciembre 2019 hasta 5.7% en junio

2020. El índice de castigos del sector a junio de 2020 se ubicó en 0.6%, resultado elevado al ser comparado con el 0.0% obtenido en junio de 2019 y marzo de 2020. La cobertura de reservas alcanzó a junio de 2020, el 85.0% del total de la cartera en riesgo mayor a 30 día.

Los indicadores de rentabilidad ROA y ROE se registró en 1.5% y 8.6% respectivamente, inferior respecto a los resultados obtenidos en diciembre de 2019 (ROA: 2.4% y ROE:11.3%). El ratio de liquidez del sector mejoró de 0.21 reportado en diciembre de 2019 a 0.32 en junio de 2020. La solvencia del rubro de microfinanzas del país bajo a 18.8% (diciembre 2019: 20.6%), considerado un nivel adecuado, pero es el más bajo de la región.

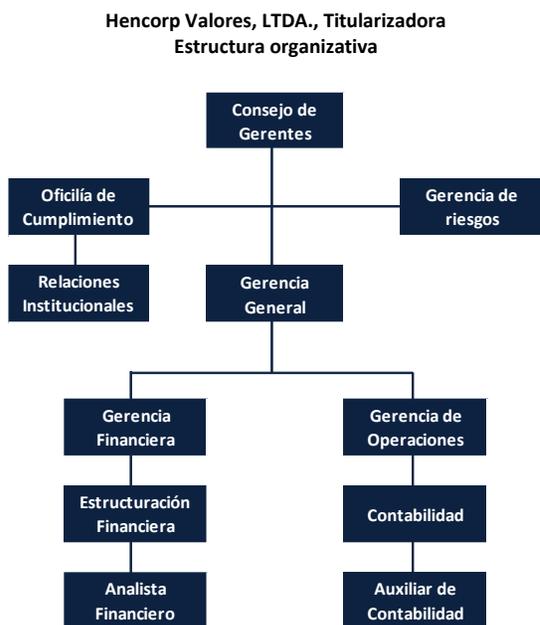
La situación de emergencia por el nuevo coronavirus ha impuesto desafíos al sector de microfinanzas, al atender un segmento de la población con alta vulnerabilidad a los cambios negativos del entorno. El sector ha experimentado una disminución de las colocaciones crediticias en línea con la desaceleración del consumo interno y las condiciones operativas adversas. Además, presentará aumento en los niveles de cartera deteriorada y presiones en los rendimientos de las instituciones del sector de microfinanzas.

7. SOCIEDAD TITULARIZADORA

Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora se estableció en el 2008 como la primera sociedad titularizadora en El Salvador, 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		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 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. La Entidad no prevé aperturas de nuevas agencias como medida conservadora ante la crisis actual.

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
Maño 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

En el análisis se consideró lo estados financieros del periodo 2019-2020, preparados con base a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y las normas contables emitidas por la SSF para los Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito y auditado por la firma *Global Audit Company, S.A.* de C.V. Los estados financieros del 2020 no son auditados. Además, SCRiesgo recibió información financiera adicional para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

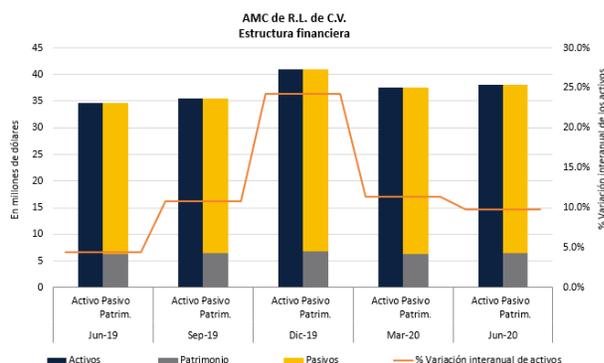
9.1 Estructura financiera

A junio de 2020, el total de activos ascendió a USD38.0 millones y creció USD3.4 millones (+9.8%) explicado por la evolución anual de la cartera de préstamos (+5.0%) y disponibilidades (+58.3%) obtenida de recursos proveniente del mecanismo de titularización, mayor captación de fondos de depósitos y contratación de deuda bancaria. Durante el primer semestre 2020, los activos presentaron una contracción de 7.3% derivado en mayor proporción por la salida de flujo en las disponibilidades para cancelar préstamos bancarios y en menor cuantía a la reducción de la cartera crediticia de 2.9% producto de una colocación conservadora en línea con el entorno económico debilitado por el COVID-19.

Los pasivos exhibieron un saldo de USD31.6 millones superior en 11.8% con respecto de junio de 2019, la variación positiva es explicada por una mayor captación de fondos provenientes de depósitos y recursos obtenido del

mercado bursátil a través de la titularización de USD6.2 millones. En el primer semestre los pasivos reflejaron una disminución de 7.8% por la restructuración de pasivos con los fondos obtenidos de la titularización.

Los recursos propios presentaron un saldo de USD6.4 millones y un incremento anual de 1.2%. El patrimonio durante el primer semestre de 2020 experimentó una reducción de 4.8% principalmente por la desaceleración en la utilidad neta del ejercicio de 70.7%. Pese a un pronóstico retador de crecimiento, AMC reportó indicadores patrimoniales superiores a los mínimos exigidos por la regulación local.



Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC.

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.

10.2 Riesgo tasa de interés

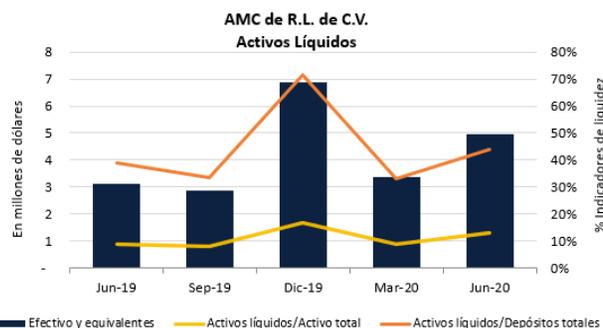
El principal riesgo de tasas de interés procede de los préstamos otorgados y las obligaciones con sus proveedores financieros, mismo que es mitigado parcialmente por los altos márgenes de intermediación característicos del negocio de microcrédito y en virtud que las tasas activas pueden ajustarse a discreción. Debido a los efectos de la crisis, los tipos de interés mostrarán sensibilidad en los mercados internacionales.

A junio de 2020, la tasa pasiva ponderada disminuyó levemente a 7.6% desde un 7.7% en junio de 2019. La tasa activa por su parte pasó a 26.0% desde un 27.4%, entre los mismos periodos. Con esto, el margen de tasas se ubicó en 18.5%, mostrando una reducción respecto a junio de 2019 (19.7%).

10.3 Riesgo de liquidez

La suspensión transitoria de pago de créditos en los meses de marzo a mayo de 2020 y las repercusiones en algunas actividades económicas de los clientes derivado de la coyuntura en desarrollo por la pandemia, ha dificultado el cumplimiento normal de las obligaciones financieras en algunos deudores, condición que refleja reducción en los flujos provenientes de la cartera crediticia. Para afrontar los efectos negativos en la gestión de liquidez, AMC ha adoptado una colocación de créditos conservadora, gestión con diferentes fondeadores para financiamiento futuros, control en gastos operativos y la suspensión de inversiones y proyectos.

Las disponibilidades totalizaron USD4.9 millones a junio de 2020 y crecieron 58.3% (USD1.8 millones) influenciado por la mayor captación de depósitos de sus socios (+41.0%), flujos obtenidos de la titularización y deuda bancaria otorgada por USD2.1 millones. Al finalizar el primer trimestre de 2020, las disponibilidades se redujeron en 51.1% (USD3.5 millones) producto de la cancelación de deuda con instituciones financieras. En el segundo trimestre se incrementó favorecido por los flujos provenientes de los depósitos y nueva contratación de deuda.



Fuente: Estados financieros AMC.

Los activos líquidos representaron el 13.0% de los activos totales, superior al 9.0% reportado en junio de 2019. Por su parte la capacidad de liquidez inmediata sobre obligaciones financieras se posicionó en 16.0%, situándose por encima del periodo anterior (junio 2019: 11.4%). AMC gestiona el

riesgo de liquidez a través del monitoreo de indicadores de alerta temprana y pruebas de tensión que le permiten establecer estimaciones aproximadas de sus obligaciones.

El análisis de vencimiento a junio 2020 presentó descargos moderados en sus activos y pasivos estructurales en las bandas de tiempo individuales de 31 a 90 días, de 181 a 360 días y en la banda mayor a un año. Sin embargo, muestra escenarios positivos en cada una de sus bandas de forma acumulada.

SCRiesgo estima que la liquidez continuará presionada producto de la desaceleración de los ingresos provenientes de la recuperación de la cartera crediticia, situación que es considerada factor de monitoreo, en línea con la capacidad de sostener una posición de liquidez adecuada para el cumplimiento oportuno de sus obligaciones.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de liquidez y fondeo					
Liquidez y fondeo	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
(Efectivo + títulos valores) / activo total	9.0%	8.1%	16.7%	8.9%	13.0%
(Efectivo + títulos valores) / obligaciones financ.	11.4%	10.3%	20.6%	11.1%	16.0%
Préstamos (netos) / depósitos totales	350.2%	338.4%	319.1%	300.2%	260.1%
25 mayores depositantes / depósitos totales	44.0%	42.4%	42.2%	41.3%	42.6%

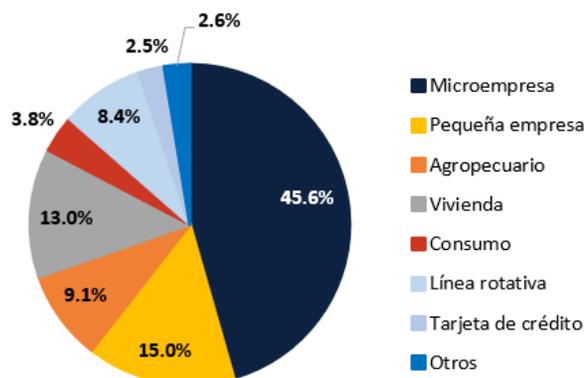
Fuente: Estados financieros AMC

10.4 Riesgo de crédito

AMC finalizó con una cartera crediticia bruta de USD30.3 millones y creció 5.0% (USD1.4 millones) con respecto a junio de 2019. Durante el primer semestre de 2020, el volumen de las negociaciones mostró una reducción de 2.9% influenciado por un entorno débil originado por el COVID-19.

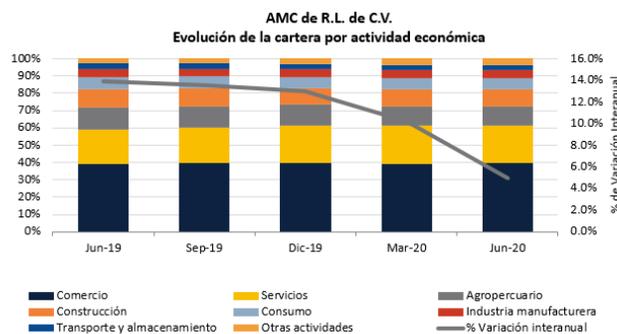
A junio de 2020, las colocaciones por tipo de producto se concentraron en microempresa y pequeña empresa (60.6%) y en menor proporción las relacionadas en vivienda (13.0%), agropecuario (9.1%), línea rotativa (8.4%), consumo (3.8%), tarjeta de crédito (2.5%) y otros (2.6%). El producto que presentó mayor crecimiento es línea rotativa en 8.4% explicado por el apoyo financiero que AMC ha otorgado a sus clientes en la reactivación económica. Por su parte, los productos microempresa y agropecuario no presentó crecimiento.

AMC de R.L. de C.V.
Cartera por tipo de producto a junio de 2020



Fuente: Información proporcionada por Hencorp Valores LTDA.

La cartera por actividad económica se concentró en comercio y servicios (61.4%) y agropecuario (11.0%) y en menor proporción en el sector construcción (9.8%), consumo (6.3%), industria (4.6%), transporte (3.2%) y otras actividades (3.7%). A junio de 2020, los 25 mayores deudores representaron 7.1% y acumuló un saldo de USD2.1 millones del total de préstamos brutos otorgados, considerado bajo y acorde al modelo de microfinanzas. Como soporte adicional para reducir la pérdida esperada, el Originador cuenta con garantías distribuidas de la siguiente manera: hipotecaria (35.9%), fiduciaria (32.9%), prendaria (23.9%), sin garantía (5.3%) y otros con 2.0%.

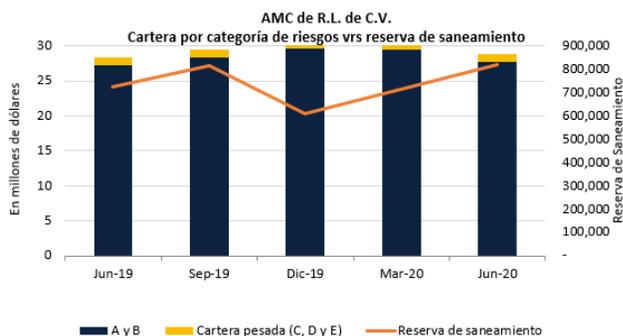


Fuente: Información proporcionada por Hencorp Valores LTDA.

De acuerdo con el prospecto de titularización, AMC está obligada a mantener una relación no menor a una vez entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de categoría "A" y el saldo vigente de Valores de Titularización emitidos. A junio de 2020, el indicador se ubicó en 3.4 veces. SCRiesgo considera que el ratio es reducido y podría impactarse ante

el posible deterioro de la cartera en el momento que ya no se realice ajustes en el conteo de los días mora como medida de apoyo a clientes afectados.

El 95.9% de los préstamos otorgados se clasifican en categorías A y B, mientras que la cartera pesada (C, D y E) reflejó el 4.1%. La relación de cobertura de reservas sobre los créditos vencidos mayor a 30 y 90 día se ubicó 90.8% y 90.8% respectivamente. A criterio de SCRiesgo, sería deseable que los niveles de cobertura de reserva se aumenten como medida preventiva para absorber eventuales pérdidas esperadas.



Fuente: Estados financieros AMC

La mora mayor a 30 días representó 3.4%, inferior a la registrada en junio de 2019, de 3.6%, 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 3.1% a 3.4%, ubicándose por debajo del parámetro institucional establecido (8.0%). Los efectos de deterioro de la cartera podrían aumentar y serán observados al finalizar la vigencia de las medidas temporales para tratamiento de créditos afectados por el COVID-19.

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 junio de 2020, el ratio fue de 5.1% menor al 6.1% de junio 2019, explicado por una reducción de 18.5% en la venta de activos extraordinarios. SCRiesgo considera que activos de baja productividad presentan riesgos que a futuro puedan deteriorar el patrimonio.

Al cierre de agosto de 2020, AMC ha otorgado soluciones financieras al 58.3% de clientes afectados. El tipo de apoyo otorgado se distribuyó en refinanciamiento y consolidación (24.7%), desembolso de capital de trabajo (20.3%) y

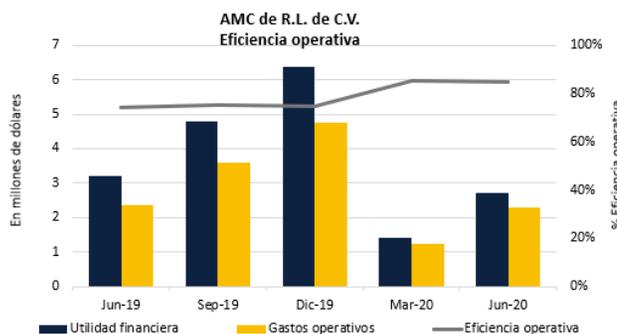
reestructuración de crédito (13.1%). SCRiesgo prevé que una mayor supervisión en los créditos afectados y adopción de medidas más exhaustivas, sería deseable para evitar que la calidad de la cartera crediticia se desmejore.

Calidad de activos	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Reservas de saneamiento / cartera mora > a 90 días	96.0%	97.6%	95.0%	95.6%	90.8%
Reservas de saneamiento / cartera mora > a 30 días	80.9%	83.3%	82.8%	78.9%	90.8%
Cartera mora > a 90 días / cartera bruta	3.1%	3.2%	2.5%	2.8%	3.4%
Cartera mora > a 30 días / cartera bruta	3.6%	3.7%	2.8%	3.4%	3.4%
C. mora > a 90 días + activos extraord. / patrimonio	6.1%	5.8%	5.2%	4.6%	5.1%
Reservas de saneamiento / cartera bruta	2.9%	3.1%	2.4%	2.7%	3.1%
Créditos castigados/ cartera bruta promedio	0.0%	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%
25 mayores deudores / cartera bruta	6.1%	6.7%	7.3%	7.0%	7.1%

Fuente: Estados financieros AMC

10.5 Riesgo de gestión y manejo

El modelo de negocio en microfinanzas demanda una mayor inversión de gastos operativos que los promedios administrados por la banca comercial. No obstante, AMC presentó una reducción de los gastos de 3.3% y totalizaron USD2.3 millones al cierre de junio de 2020, explicado por la reducción en gastos administrativos y suspensión de inversiones y proyectos como medida para el resguardo de liquidez.



Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

El nivel de eficiencia operativa se ubicó en 84.7% superior al 74.1% reportado en junio de 2019, el cambio de variación se derivó a la caída de la utilidad financiera en 15.5% presionado por el mayor ritmo de crecimiento de los costos operativos con relación a los ingresos por servicios financieros. Por su parte, la relación de gastos operativos a activos totales se posicionó de 14.0% a 12.6%.

El costo por reserva de saneamiento sobre el margen de intermediación registró 7.8% mayor al 5.6% de junio de 2019, la variación obedece al aumento de forma mensual

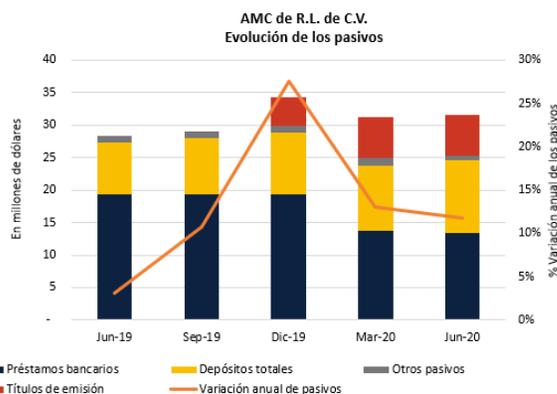
de USD5,000.0 a los USD30,000.0 destinados a costos crediticios a partir de 2020, con respecto a registrado durante 2019. El gasto por riesgo crediticio se incrementará para cubrir de manera prudencial un aumento de la morosidad una vez concluyan los ajustes temporales en la cartera.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de gestión y manejo					
Gestión y manejo	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Gastos operativos / margen de intermediación	74.1%	75.2%	74.8%	85.3%	84.7%
Gastos operativos / activos totales promedio	14.0%	13.8%	12.9%	13.7%	12.6%
Activos productivos / gastos operativos	6.6	7.0	7.9	6.9	7.5
Costos en reservas / margen de intermediación	5.6%	5.7%	5.6%	7.4%	7.8%

Fuente: Estados financieros AMC

11. FONDEO

AMC posee un fondeo diversificado compuesto por instituciones financieras locales e internacionales (42.2%), captación de depósitos de sus socios (35.8%), mecanismo de titularización (19.9%) y otros pasivos (2.1%). El total pasivo a junio de 2020, ascendió a USD31.6 millones superior en 11.8% al reportado en junio de 2019, la variación positiva es impulsada por la mayor captación de fondos por parte de los socios (41.0%) y recursos provenientes del mercado de capitales. El total pasivo al primer semestre de 2020 se contrajo en 7.8% por reestructuración de la deuda con los flujos obtenidos de la titularización.



Fuente: Estados financieros AMC

A la fecha de análisis, la relación préstamos sobre depósitos es alta debido que AMC no es una institución autorizada por la SSF para captar fondo del público e incurre a captar únicamente de sus socios. Sin embargo, mejoró y se situó en 260.1% posicionándose por debajo del periodo anterior de 350.2% favorecido por la mayor captación de fondos de los socios; aunque el indicador es sensible al crecimiento que logre la cartera de préstamos en el entorno actual. La

concentración de los 25 mayores depositantes es alta y se ubicó en 42.6% del total de depósitos explicado por limitante de captar recursos de terceros que no sean socios. No obstante, la volatilidad de los depósitos es baja y se posicionó en 3.1%.

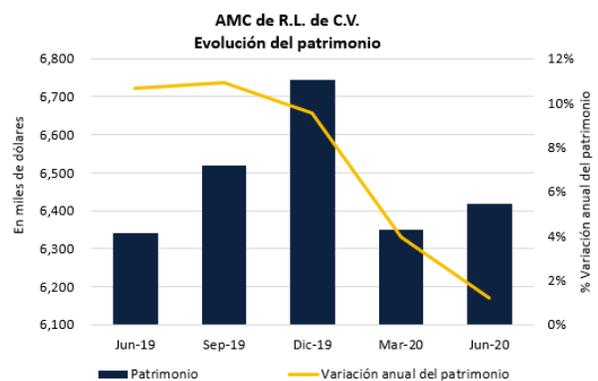
En opinión de SCRiesgo, AMC mantiene el reto de mantener una adecuada mezcla y diversificación de fondeo para mitigar potenciales riesgos de liquidez. Esto considerando que los proveedores de fondeo externos mostrarán restricciones en los términos y condiciones de las líneas de financiamiento debido a la coyuntura de crisis en la económica local y global.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de liquidez y fondeo					
Liquidez y fondeo	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
(Efectivo + títulos valores) / activo total	9.0%	8.1%	16.7%	8.9%	13.0%
(Efectivo + títulos valores) / obligaciones financ.	11.4%	10.3%	20.6%	11.1%	16.0%
Préstamos (netos) / depósitos totales	350.2%	338.4%	319.1%	300.2%	260.1%
25 mayores depositantes / depósitos totales	44.0%	42.4%	42.2%	41.3%	42.6%

Fuente: Estados financieros AMC

12. CAPITAL

A junio de 2020, el patrimonio presentó un modesto crecimiento de 1.2% y acumuló un saldo por USD6.4 millones. Las cuentas con mayor participación son: capital social (84.2%) y reserva legal (6.9%). AMC supera los niveles de capital regulatorios, el índice de fondo patrimonial a activos ponderados de riesgos se ubicó en 16.3%. Actualmente, el indicador promedio es superior a los observados dentro del sector bancario (14.6%) y al límite exigido por la normativa local (12.0%). Las relaciones patrimoniales son estables y favorables para absorber pérdidas inesperadas. El patrimonio durante el primer semestre 2020, se disminuyó 4.8% explicado por el impacto en la reducción de la utilidad neta del ejercicio.



Fuente: Estados financieros AMC

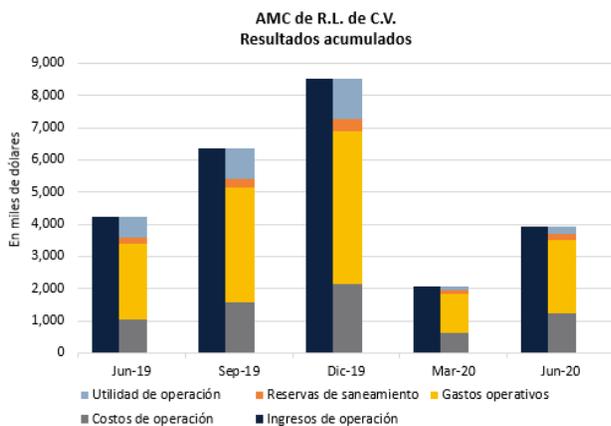
La incertidumbre originada por la crisis COVID-19, disminuirá las colocaciones crediticias en línea con la desaceleración del consumo interno, lo anterior implicaría una desaceleración de los activos crediticios ponderados de riesgo. Actualmente, la posición patrimonial es adecuada respecto a sus riesgos asumidos. En opinión de SCRiesgo, lograr una mezcla entre activos de riesgo y pasivos con bajo costo será clave para rentabilizar las operaciones y asegurar el negocio en marcha.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de solvencia					
Solvencia	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Solvencia / activos ponderados por riesgo	16.4%	15.9%	15.5%	16.1%	16.3%
Capital social / activos pond. por riesgo	15.8%	15.3%	13.7%	15.2%	15.3%
Activos productivos / patrimonio	5.0	5.0	5.6	5.3	5.4
Deuda / patrimonio	4.5	4.4	5.1	4.9	4.9

Fuente: Estados financieros AMC

13. RENTABILIDAD

Los ingresos operativos contabilizaron un saldo de USD3.9 millones y exhibió una contracción anual de 7.5% (junio 2019: +10.7%), producto de la desaceleración de flujos provenientes del portafolio crediticio. Por su parte, los costos por servicios financieros registraron USD1.2 millones y expandió en 17.3% (junio 2019: -0.9%), la variación anual corresponde por el mayor registró de interés a pagar a causa del incremento de la captación de fondos por depósitos.



Fuente: Estados financieros AMC

La utilidad financiera acumuló un importe de USD2.7 millones y presentó una contracción de 15.5%, derivado a la reducción de flujos provenientes de la cartera crediticia y al mayor ritmo de expansión de los costos operativos sobre los ingresos por servicios financieros.

La utilidad neta cerró con USD125.6 miles, saldo que reflejó una disminución de 70.7%. La caída de la utilidad de AMC es producto de la contracción de los ingresos operativos y mayor crecimiento de costos operativos y gasto por reserva de saneamiento. El retorno sobre activos y patrimonio se ubicaron en 0.7% y 3.9%, respectivamente, inferior respecto a los resultados de junio de 2019 (ROA: 2.5% ROE: 14.2%).

El margen de intermediación neto (MIN) presentó una reducción y se ubicó en 16.8%, menor al periodo anterior de 17.2%. En opinión de SCRiesgo, los flujos operativos de AMC continuará reduciéndose por la crisis del nuevo coronavirus, la Institución operará en un entorno más retador y de bajo crecimiento económico.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de rentabilidad					
Rentabilidad	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Margen de interés neto	17.2%	16.7%	16.0%	17.1%	16.8%
Margen neto	10.1%	9.2%	8.3%	3.8%	3.2%
Retorno sobre patrimonio (ROE)	14.2%	12.3%	11.0%	5.0%	3.9%
Retorno sobre activos (ROA)	2.5%	2.3%	1.9%	0.9%	0.7%

Fuente: Estados financieros 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, que 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

A junio de 2020, la cesión sobre ingresos totales promedió un 8.0%; a su vez los ingresos operativos cubren a la cesión en un 12.6 veces y en un 37.4 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.

Variables	dic-19	mar-20	jun-20
Cesión/Colecturia (%)	2.0%	2.7%	2.7%
Cesión/Ingresos (%)	7.3%	7.6%	8.0%
ICSD-Flujos de colectados	48.9	37.6	37.4
ICSD-Cobertura ingresos	13.6	13.2	12.6

SCRiesgo brinda el servicio de clasificación 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	Jun-19	%	Sep-19	%	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%
ACTIVO										
Efectivo y equivalentes	3,133,061	9.0%	2,879,149	8.1%	6,867,574	16.7%	3,355,491	8.9%	4,958,176	13.0%
Cartera de prestamos bruta	28,823,130	83.3%	30,041,622	84.6%	31,176,617	76.0%	31,126,260	82.8%	30,258,962	79.6%
Cartera vigente	27,941,549	80.7%	29,081,737	81.9%	30,403,311	74.1%	30,247,824	80.5%	29,218,206	76.9%
Cartera vencida (mayor a 90 días)	881,581	2.5%	959,885	2.7%	773,306	1.9%	878,436	2.3%	1,040,756	2.7%
Reserva para cuentas incobrables	722,512	2.1%	812,512	2.3%	610,467	1.5%	715,467	1.9%	820,467	2.2%
Cartera por cobrar neto	28,100,618	81.2%	29,229,110	82.3%	30,566,150	74.5%	30,410,793	80.9%	29,438,495	77.4%
Propiedad, planta y equipo neto	1,451,477	4.2%	1,465,031	4.1%	1,443,762	3.5%	1,427,673	3.8%	1,374,397	3.6%
Activos extraordinarios	588,311	1.7%	610,776	1.7%	589,687	1.4%	479,138	1.3%	479,138	1.3%
Inversiones accionarias	432,313	1.2%	919,178	2.6%	224,538	0.5%	224,538	0.6%	224,538	0.6%
Otros activos	915,324	2.6%	412,313	1.2%	1,319,927	3.2%	1,679,106	4.5%	1,545,025	4.1%
Total Activo	34,621,104	100.0%	35,515,558	100.0%	41,011,638	100.0%	37,576,739	100.0%	38,019,770	100.0%
PASIVO										
Depósitos										
Depositos de ahorro	879,701	2.5%	879,079	2.5%	1,057,769	2.6%	1,075,246	2.9%	1,216,149	3.2%
Depósitos a plazo	7,144,966	20.6%	7,758,792	21.8%	8,521,598	20.8%	9,054,026	24.1%	10,101,102	26.6%
Total depósitos	8,024,667	23.2%	8,637,870	24.3%	9,579,367	23.4%	10,129,272	27.0%	11,317,251	29.8%
Préstamos bancarios	19,297,250	55.7%	19,309,302	54.4%	19,278,029	47.0%	13,707,641	36.5%	13,327,540	35.1%
Título de Emisión Propia	-	0.0%	-	0.0%	4,409,346	10.8%	6,281,925	16.7%	6,276,770	16.5%
Otros pasivos de intermediación	150,539	0.4%	141,658	0.4%	120,918	0.3%	91,602	0.2%	35,292	0.1%
Otros pasivos	808,119	2.3%	908,280	2.6%	879,914	2.1%	1,017,528	2.7%	645,464	1.7%
Total Pasivo	28,280,575	81.7%	28,997,110	81.6%	34,267,574	83.6%	31,227,969	83.1%	31,602,316	83.1%
PATRIMONIO										
Capital social neto	5,121,391	14.8%	5,121,391	14.4%	5,121,391	12.5%	5,404,142	14.4%	5,404,142	14.2%
Provisión para bienes adjudicados	235,729	0.7%	256,729	0.7%	277,729	0.7%	228,384	0.6%	249,384	0.7%
Reserva legal	358,261	1.0%	358,261	1.0%	441,570	1.1%	441,571	1.2%	441,571	1.2%
Reservas genericas	124,046	0.4%	124,046	0.3%	124,046	0.3%	124,046	0.3%	124,046	0.3%
Resultado por aplicar	72,641	0.2%	72,641	0.2%	72,642	0.2%	72,641	0.2%	72,641	0.2%
Utilidad del ejercicio	428,461	1.2%	585,380	1.6%	706,686	1.7%	77,986	0.2%	125,670	0.3%
Total Patrimonio	6,340,529	18.3%	6,518,448	18.4%	6,744,064	16.4%	6,348,770	16.9%	6,417,454	16.9%
Total Pasivo y Patrimonio	34,621,104	100.0%	35,515,558	100.0%	41,011,638	100.0%	37,576,739	100.0%	38,019,770	100.0%

AMC de R.L. de C.V.

Información financiera en US\$										
Estado de Resultados	Jun-19	%	Sep-19	%	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%
Ingresos por servicios financieros	4,235,566	100.0%	6,340,694	100.0%	8,516,003	100.0%	2,057,000	100.0%	3,918,956	100.0%
Ingresos de préstamos	3,665,393	86.5%	5,510,898	86.9%	7,506,984	88.2%	1,859,489	90.4%	3,666,248	93.6%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	-	0.0%	39,416	0.6%	-	0.0%	9,729	0.5%	11,929	0.3%
Intereses y otros ingresos de inversiones	14,410	0.3%	21,329	0.3%	30,863	0.4%	14,369	0.7%	25,131	0.6%
Ingresos de otras operaciones	555,763	13.1%	769,051	12.1%	978,156	11.5%	173,412	8.4%	215,648	5.5%
Costos por servicios financieros	1,032,539	24.4%	1,564,737	24.7%	2,141,345	25.1%	630,379	30.6%	1,211,112	30.9%
Intereses sobre préstamos	815,094	19.2%	1,225,216	19.3%	1,638,731	19.2%	346,067	16.8%	620,327	15.8%
Intereses sobre depositos	217,445	5.1%	339,520	5.4%	502,614	5.9%	147,479	7.2%	301,548	7.7%
Comisiones sobre préstamos	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	12,750	0.6%	25,948	0.7%
Costos financieros por titulos valores	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	124,083	6.0%	263,288	6.7%
Utilidad Financiera	3,203,027	75.6%	4,775,957	75.3%	6,374,658	74.9%	1,426,621	69.4%	2,707,844	69.1%
Sanemientos	180,000	4.2%	270,000	4.3%	360,000	4.2%	105,000	5.1%	210,000	5.4%
Gastos de Operación	2,373,021	56.0%	3,591,339	56.6%	4,766,464	56.0%	1,217,418	59.2%	2,294,387	58.5%
Gastos de funcionarios y empleados	1,330,759	31.4%	2,001,752	31.6%	2,643,439	31.0%	673,833	32.8%	1,258,108	32.1%
Gasto generales	942,784	22.3%	1,437,621	22.7%	1,913,639	22.5%	484,270	23.5%	915,840	23.4%
Depreciaciones y amortizaciones	99,478	2.3%	151,966	2.4%	209,386	2.5%	59,315	2.9%	120,439	3.1%
Utilidad de Operación	650,006	15.3%	914,618	14.4%	1,248,194	14.7%	104,204	5.1%	203,456	5.2%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	(16,219)	-0.4%	(44,834)	-0.7%	(58,061)	-0.7%	27,349	1.3%	6,745	0.2%
Utilidad antes de impuestos y reserva	633,787	15.0%	869,784	13.7%	1,190,133	14.0%	131,553	6.4%	210,201	5.4%
Reserva legal	-	0.0%	-	0.0%	83,309	1.0%	-	0.0%	-	0.0%
Impuesto sobre la renta	205,326	4.8%	284,403	4.5%	400,138	4.7%	53,567	2.6%	84,532	2.2%
Utilidad del ejercicio	428,461	10.1%	585,380	9.2%	706,686	8.3%	77,986	3.8%	125,670	3.2%

Más información
Oficinas
www.scriesgo.com

 Cartago, Costa Rica
 (506) 2552 5936

 Ciudad Panamá, Panamá
 (507) 6674 5936

 San Salvador, El Salvador
 (503) 2243 7419