

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES AMC CERO UNO

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N° 6162022 del 19 de octubre de 2022.

Fecha de ratificación: 27 de octubre de 2022

Información financiera no auditada al 30 de junio de 2022.

Contactos: Marco Orantes Mancía
María Fernanda Goitia

Analista sénior
Analista financiero

morantes@scriesgo.com
mgoitia@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno (en adelante el Fondo o FTHVAMC 01), con información financiera no auditada al 30 de junio de 2022.

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

Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC 01				
Emisión	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTHVAMC 01	AA- (SLV)	Estable	AA- (SLV)	Estable

*La clasificación otorgada no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada¹:

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.

Perspectiva estable: se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

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.

SLV: indicativo de país 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 los 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.
- Amplias coberturas, favorecida por la estabilidad del flujo cedido.
- Fuerte posicionamiento del Originador en su área geográfica de influencia directa atendiendo el sector de microfinanzas.
- Fuerte base patrimonial de la Sociedad Cedente acorde al volumen y riesgo de negocio, que se fortalece continuamente de la generación interna de capital.

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.

“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 clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

- Avanzar en la estrategia de diversificación de sus fuentes de fondeo y mejorar el perfil de vencimiento de su pasivo.
- Sostener el ritmo de crecimiento de las operaciones crediticias.
- Mejorar los indicadores de calidad de cartera sin afectar el crecimiento del negocio.
- 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.
- 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.

Oportunidades

- Potencial de crecimiento en segmentos no atendidos por la banca tradicional, e incursionar en nuevos sectores.
- Automatización, robotización y estandarización de los distintos procesos en la organización viabilizan la operatividad del negocio en marcha.

Amenazas

- Entorno operativo retador derivado de la prolongación de la pandemia, incremento del riesgo país, tendencia al alza de la inflación y desaceleración económica global.
- Posibles cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.
- Modificaciones a las políticas migratorias y caída de empleo hispano, especialmente en EE.UU. podría debilitar el flujo de remesas. Aunque, las coberturas del Fondo se mantienen amplias para cubrir el servicio de la deuda.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V, (en adelante AMC o el Originador); cedió 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 AMC, 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 autorizada 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 generan las capturas de liquidez que son transferidos al patrimonio independiente que sirve como fuente principal del repago de los valores de titularización (VTHVAMC 01).

Características de los Valores de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno - VTHVAMC01	
Emisor y estructurador	Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora
Originador	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.
Fecha de la Emisión	20/12/2019
Plazo	Hasta 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.	• 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 a junio de 2022.	USD5,804,338.2

Ver características adicionales en anexo 3.

Fuente: Hencorp Valores LTDA. Titularizadora.

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Análisis de la plaza

Durante el año 2021, El Salvador consolidó una serie de resultados macroeconómicos, favorecido por la liberación de la demanda acumulada, luego de concluidas las restricciones de movilidad para prevenir contagios por COVID-19. La reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, mientras que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, apoyaron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior. Las proyecciones de crecimiento para 2022, de organismos como la Cepal y FMI, se ubican en 2.7% y 3.0%; respectivamente. Estos pronósticos, podrían variar debido a la desaceleración económica en curso, principalmente; por una elevada inflación, y el limitado espacio fiscal.

Sin embargo, la histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, intensificados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria y demás inversiones en infraestructura, continúan como los principales retos. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa3 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI¹ (19/09/2022: 25.6%), han minimizado la capacidad para obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales.

¹ Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés).

La deuda externa se ha centrado con organismos multilaterales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Recientemente, las autoridades han firmado un convenio con el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), que brindaría una nueva alternativa para acceder a recursos. El anterior escenario ha dirigido la estrategia del Gobierno a activar mecanismos de financiamiento de corto plazo en emisiones internas de Letras, Certificados del Tesoro (LETES y CETES) y adquisiciones del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

El país experimenta una creciente inflación (junio 2022: 7.8%) derivado de los efectos globales post pandémicos, entre los que revisten importancia: la afectación de las cadenas de suministros (crisis de los contenedores) y el alza en los combustibles. También, la inflación ha sido exacerbada por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos hacia el alza del transporte; alimentos y materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en los sectores más vulnerables del país, el Gobierno salvadoreño implementó 11 medidas anti inflación. Por su parte, EEUU a través de la Reserva Federal (FED), ha ajustado los tipos de interés al alza para revertir la tendencia inflacionaria.

4.2 Producción nacional

Al primer trimestre de 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.4% (Trimestre I 2021: +2.5%). Resultado del aumento de las actividades en el sector turismo y transporte, dada la reducción de los requisitos sanitarios y de mayores actividades presenciales. Además, el sólido desempeño de las remesas familiares como potenciador del consumo y, una muy buena dinámica de las exportaciones, consolidan los resultados. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento económico de 2.6% para el 2022.

4.3 Finanzas públicas

Al cierre de junio de 2022, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD559.0 millones, un aumento del +6.6% (junio 2021: +30.3%). A futuro, la tendencia de la recaudación tributaria, se perfila hacia los resultados observados previo a la pandemia, los cuales crecieron en 3.6% (junio 2022) frente al 26.4% del año anterior. Por su parte, el gasto total alcanzó los USD728.2 millones (-1.2%), éste continúa siendo alto, principalmente, por la partida destinada a suplir

Página 3 de 15

necesidades de gasto corriente, que corresponde al 87.5% del total de los egresos.

El déficit fiscal a junio de 2022, incluyendo pensiones totaliza USD192.1 millones (junio 2021: -USD234.2 millones), que corresponde al 0.6% del PIB proyectado para el año corriente². El indicador continúa afectado por los recursos económicos limitados, debido a los altos niveles de obligaciones corrientes, el pago de intereses de deuda, y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. Luego de la normalización económica el Gobierno ha realizado importantes desembolsos para incentivar la actividad productiva, la inversión en infraestructura pública, combate a la criminalidad y educación.

Por su parte, la deuda total del SPNF sumó USD23,488.0 millones, un aumento del 5.4% y correspondiente al 77.2% del PIB proyectado (junio 2021: 77.6 del PIB). La deuda de largo plazo, adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral, representó el 48.6%; seguido de FOP's (25.3%), así como LETES y CETES con el 10.0%, que alcanzaron los USD2,339.8 millones.

4.4 Comercio exterior

A junio de 2022, las exportaciones registraron USD3,802.3 millones (+16.8%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+15.4%) y la industria manufacturera (+15.1%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD8,934.4 millones (+27.2%); destaca el crecimiento de los bienes de consumo (+19.6%) e intermedios (+38.2%). El déficit de la balanza comercial fue de USD5,132.1 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, bajo dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

4.5 Inversión extranjera directa (IED)

A marzo de 2022, los flujos de IED acumulan USD165.6 millones, 5.9% menos a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento de las salidas de capitales en las actividades financieras y de seguros. En contrapeso, se perciben importantes incrementos en los flujos para la industria de suministro de electricidad, transporte y almacenamiento. Estados Unidos con USD80.4 millones, España con USD62.2

millones y México con USD49.0 millones fueron los países con mayores aportes en la IED.

4.6 Remesas familiares

Las remesas familiares registraron un ingreso por USD3,778.7 millones a junio de 2022, que corresponde al 12.4% del PIB proyectado, y un aumento del 3.5% con respecto al año anterior (junio 2021: USD3,649.7 millones). Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.9% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y el resto de los 134 países emisores, con el 4.5%.

5. SECTOR DE MICROFINANZAS

A junio de 2022, el desempeño del sector de microfinanzas estuvo determinado por un mayor dinamismo de la economía producto de la reapertura económica postpandemia. De acuerdo al Reporte Trimestral de Cartera publicado por la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanza (Redcamif), la cartera de créditos del sector de microfinanzas de El Salvador ascendió a USD432.5 millones, exhibiendo un crecimiento anual de 11.0%.

El indicador de créditos vencidos mayor a 30 días cerró en 5.4% (junio 2021: 4.9%), cifra administrable para el sector de microfinanzas. Durante el período evaluado la cobertura de riesgo se mantuvo en los niveles requeridos para garantizar protección ante eventos extremos, a junio de 2022, este ratio fue de 81% y el índice de castigos se ubicó en 0.8%.

CER>30 según la escala de las IMF

ESCALA DE IMF	JUN-21	SEP-21	DIC-21	MAR-22	JUN-22
IMF GRANDES	5.1%	5.2%	5.0%	5.6%	5.3%
IMF MEDIANAS	4.7%	5.7%	3.8%	3.8%	3.3%
IMF PEQUEÑAS	8.5%	11.3%	10.0%	9.9%	15.5%

Fuente: Reporte Trimestral de Monitoreo Financiero Redcamif/ junio 2022

El índice de liquidez finalizó el 2021 en 0.31 veces y el indicador de solvencia se mantuvo en 20.0%. La

² PIB corriente: USD30,429.8 – Proyecciones del Ministerio de Hacienda.

rentabilidad reflejó una tendencia favorable, al registrar un ROA de 3.2% y el ROE de 14.3%.

6. 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, al gestionar 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 (SSF) 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 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, tipos de riesgo, y establece las políticas de gestión de acuerdo con cada tipología del riesgo identificado.

7. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

7.1 Componentes de la estructura

Originador: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V, (AMC).

Titularizadora y estructurador: Hencorp Valores LTDA. Titularizadora.

Emisor: Hencorp Valores con cargo al FTHVAMC 01.

Agente colector: AMC se obligó 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.

Patrimonio del Fondo: independiente del patrimonio del Originador.

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.

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).

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.

7.4 Distribución de pagos

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

1. 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.

7.5 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.

7.6 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).

7.7 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.

7.8 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 de la Entidad

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.

El Originador cuenta con 16 agencias y seis puntos de pagos, ubicados en once de los catorce departamentos del país. Los principales servicios que brinda son los siguientes: créditos tradicionales, cuentas de ahorro y depósitos a plazo fijo para los socios, tarjetas de crédito y pago de remesas familiares.

AMC cuenta con alianzas estratégicas locales que le permiten una mayor cobertura de servicios, como: COMEDICA con el producto de tarjeta de crédito y débito, Punto Express con el servicio de colecturía y Air Pack – Western Union para el pago de remesas, Tigo Money para servicios de colecturía y recepción de pagos de clientes de AMC en su red nacional. Asimismo, se apoya en ADEL Morazán para la ejecución de programas de crédito en la zona rural y oriental del país. Cabe mencionar, que AMC es miembro activo de la Asociación de Instituciones de Microfinanzas de El Salvador (ASOMI).

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.

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.

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

Fuente: Hencorp Valores LTDA., Titularizadora.

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.

9. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

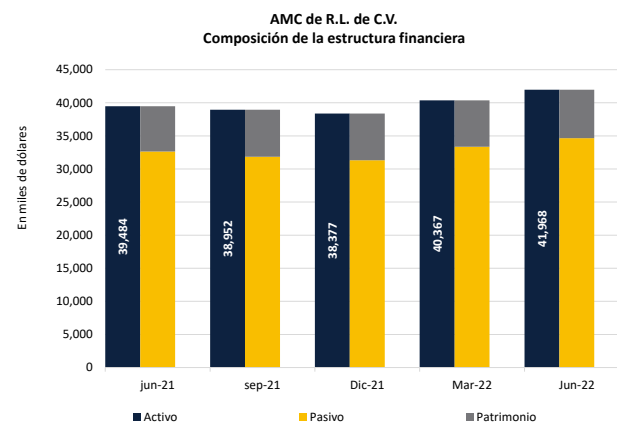
En el análisis se consideró estados financieros del periodo 2020-2021 e intermedios a junio de 2022, preparados con base a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y las normas contables emitidas por la SSF para los Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. Los estados financieros fueron auditados por la firma *Global Audit Company, S.A. de C.V.* y recibieron un dictamen sin salvedades. Además, SCRiesgo recibió información financiera adicional para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

9.1 Estructura financiera

La evolución de la estructura de balance en los últimos doce meses ha estado en función de una tendencia

moderada de la expansión del crédito, un entorno operativo de bajo crecimiento, altos niveles de competitividad de plaza y una escalada de precios al alza. Sin embargo, AMC alcanzó una expansión de dos dígitos de su cartera bruta (+13.8%), que fue importante para expandir el balance en 6.3% (junio 2021: +3.9%).

Los pasivos registraron un saldo de USD34.7 millones y mostraron un ritmo de expansión del 6.2%, correlacionado con el desempeño de los activos. El crecimiento fue favorecido por un mejor ejercicio de la captación con sus socios. Los depósitos representaron el 65.3% del total, vehículo de titularización (16.7%) préstamos bancarios (14.5%) y otros pasivos (3.4%).



Fuente: Estados financieros de AMC.

El patrimonio superó en 6.8% de manera interanual el saldo de junio 2021. El crecimiento continuó favorecido principalmente por la generación interna de capital. Los indicadores patrimoniales de AMC, han logrado resistir hasta el momento la volatilidad del entorno pandémico. Dichos ratios, promediaron favorablemente al compararlos contra los límites establecidos por la regulación local.

10. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

10.1 Riesgo cambiario

Históricamente, el Originador no ha enfrentado riesgos materialmente importantes de tipo de cambio debido a que su balance esta expresado en dólares estadounidenses. La entrada en vigencia del Bitcoin como moneda de curso legal genera una alternativa de medio de pago e inversión al entorno económico salvadoreño. Al respecto, AMC ha optado por una posición conservadora al generar una convertibilidad inmediata a dólares de los pagos que recibe en Bitcoin. A la fecha del reporte, el

Página 8 de 15

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

volumen transaccional del cripto activo ha sido marginal y no ha incidido en asunciones de riesgos mayores para el Originador. SCRiesgo monitoreará el comportamiento del riesgo cambiario relacionado al Bitcoin.

10.2 Riesgo de tasa de interés

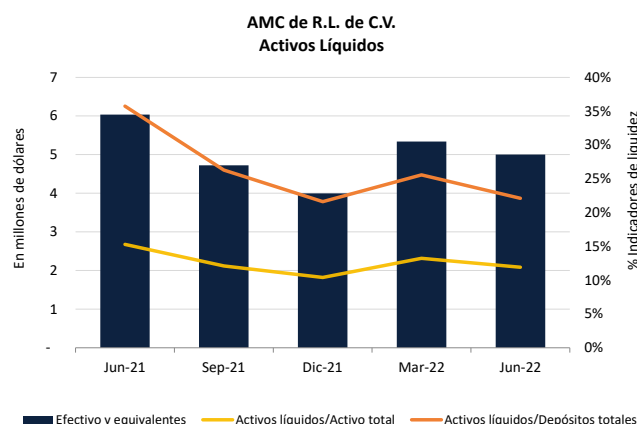
La principal exposición a tasas de interés proviene de los préstamos otorgados a sus acreedores y las obligaciones adquiridas con sus proveedores financieros. Los estables márgenes de intermediación brindan un adecuado soporte a los cambios repentinos del entorno, y minimiza el impacto del movimiento de tasas sobre el patrimonio. Lo anterior, favorece la gestión de activos y pasivos sensibles a variaciones.

El incremento del riesgo país y el perfil crediticio soberano presionará las tasas de interés al alza con los proveedores de fondos internacionales. Lo anterior, puede exacerbarse por los elevados niveles de inflación y de los ajustes necesarios que podrían realizarse para controlar el impacto.

10.3 Riesgo de liquidez

A junio de 2022, se observan presiones en cobertura de liquidez inmediata sobre obligaciones financieras se posicionó en 14.8%, situándose por debajo de lo reportado el periodo anterior (junio de 2021: 19.0%). Una acotada liquidez en disponibilidades inmediatas totalizó en USD5.0 millones a junio de 2022, mostrando una contracción del 17.1% al tomar de referencia su base interanual. Lo anterior, derivó en una métrica de 11.9% cuando dichos recursos se compararon con los activos totales (junio 2022: 15.3%).

El análisis de brechas de vencimiento presentó descalce en sus activos y pasivos estructurales en todas sus bandas de tiempo de forma acumulada. Lo anterior, es explicado por el rápido crecimiento en depósitos ha originado presiones en las primeras bandas. En contrapeso, la tensión de liquidez en las primeras bandas está parcialmente mitigada por la rápida rotación créditos y la estabilidad de sus depósitos.



Fuente: Estados financieros AMC.

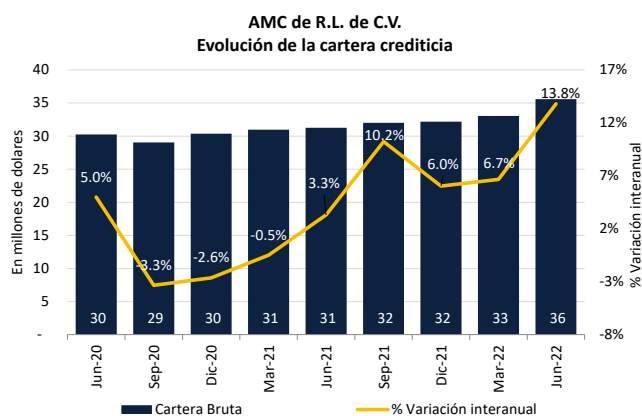
En opinión de SCRiesgo, la Entidad presenta adecuados niveles de liquidez que le permitirían hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, favorecido por la continua generación de ingresos y alta rotación de sus créditos, condiciones que le brindan flexibilidad financiera para hacer frente a sus vencimientos de deuda.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de liquidez y fondeo					
Liquidez y fondeo	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
(Efectivo + títulos valores) / activo total	15.3%	12.1%	10.4%	13.2%	11.9%
(Efectivo + títulos valores) / obligaciones financ.	19.0%	15.3%	13.2%	16.4%	14.8%
Préstamos (netos) / depósitos totales	181.3%	172.7%	168.8%	153.0%	151.8%
20 mayores depositantes / depósitos totales	35.4%	34.0%	32.9%	30.8%	30.0%

Fuente: Estados financieros AMC.

10.4 Riesgo de crédito

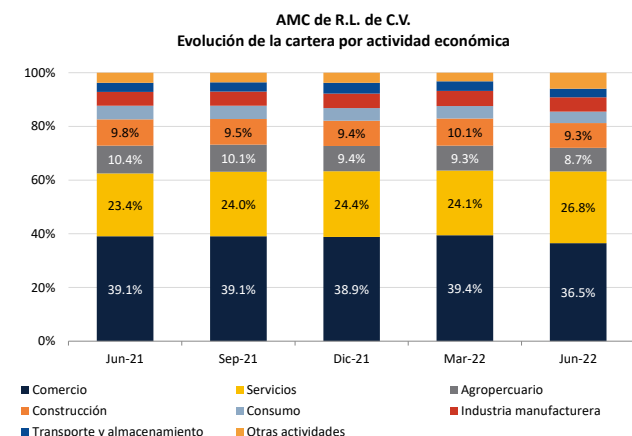
Al cierre de junio 2022, la calidad de la cartera estuvo determinada por una expansión del crédito (+13.8%); una tendencia al alza del índice de morosidad, una disminución en la cobertura de reservas, una pulverizada base de deudores, y una mejor gestión de los activos inmovilizados. AMC reportó una cartera crediticia bruta de USD35.6 millones, recuperando el volumen de colocación crediticia previo a la pandemia. La crisis por pandémica, afectó la estrategia comercial en el sector de microfinanzas desde marzo de 2020, principalmente por las restricciones de movilidad. Posteriormente, la etapa de apertura económica trajo consigo una recuperación gradual del sector, y altos niveles de competitividad de la plaza.



Fuente: Estados financieros de AMC.

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 2022, el indicador se ubicó en 5.3 veces. Las colocaciones por tipo de producto se concentraron en microempresa (36.8%) y en menor proporción las relacionadas con línea rotativa (21.7%), vivienda (12.3%), pequeña empresa (15.6%), agropecuario (7.4%), consumo (3.1%), tarjeta de crédito (1.2%) y otros (2.5%).

El perfil crediticio del Originador se favorece de una baja concentración de deudores. Los veinticinco clientes más importantes representan 0.45 veces el patrimonio de AMC y representaron el 9.3% de la cartera bruta. También mantiene se observan posiciones diversificadas en términos de sectores atendidos y sin exposiciones particularmente significativas. Por actividad económica, la cartera se concentró de la siguiente manera: comercio (36.5%), servicios (26.8%), construcción (9.3%), agropecuario (8.7%), industria (5.3%), consumo (4.2%), transporte (3.2%), y otras actividades (5.9%).



Fuente: Estados financieros de AMC.

Los índices de vencimiento a 30 y 90 días desmejoraron al ubicarse en 4.2% y 7.6%, respectivamente; en el lapso de un año. Cabe señalar, que el periodo de marzo 2020 a agosto de 2021, no refleja el efecto real de la crisis. Los indicadores de calidad de cartera fueron favorecidos transitoriamente por las medidas de alivio económico aprobadas por las instancias gubernamentales. Dichas medidas finalizaron en agosto de 2021. A partir de septiembre de 2021, el recuento del conteo por días mora originó una tendencia al alza del indicador, el cual consideramos es administrable debido al sector atendido.

La cobertura a través de reservas sobre créditos vencidos mayor a 30 y 90 días se ubicó en 50.9% y 92.0%, (junio 2021: 159.5% y 140.7%); respectivamente. Como mitigador para reducir la pérdida esperada, AMC cuenta con garantías distribuidas de la siguiente manera: fiduciaria (37.4%), hipotecaria (30.2%), prendaria (21.0%), sin garantía (10.0%), fondo de garantía MEGA (1.2%) y depósitos de dinero pignoralos 0.2%.

El 94.9% de los préstamos otorgados se clasifican en categorías A y B, mientras que la cartera pesada (C, D y E) reflejó el 5.1% restante, mostrando una desmejora respecto de lo observado doce meses atrás (diciembre 2020: 97.0% y 3.0%, respectivamente). El desplazamiento de los créditos con categorías de menor riesgo a los de mayor riesgo impone desafíos al perfil crediticio del Banco.

Potenciales deterioros en la capacidad de pago de los deudores, reflejo de un entorno operativo retardador podría presionar las métricas en calidad de los activos, y la rentabilidad. Lo cual, sensibilizaría el perfil crediticio del Originador. SCRiesgo monitoreará el desempeño de los activos creditos y el impacto de sus retornos.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de calidad de activos					
Calidad de activos	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Reservas de saneamiento / cartera mora > a 90 días	159.5%	153.9%	84.0%	88.8%	92.0%
Reservas de saneamiento / cartera mora > a 30 días	140.7%	67.5%	71.9%	79.0%	50.9%
Cartera mora > a 90 días / cartera bruta	2.2%	2.4%	4.3%	4.3%	4.2%
Cartera mora > a 30 días / cartera bruta	2.5%	5.4%	5.0%	4.9%	7.6%
C. mora > a 90 días + activos extraord. / patrimonio	-3.8%	-2.0%	6.2%	5.3%	2.7%
Reservas de saneamiento / cartera bruta	3.3%	3.5%	3.5%	3.7%	3.7%
25 mayores deudores / cartera bruta	6.8%	6.6%	6.4%	6.3%	9.3%

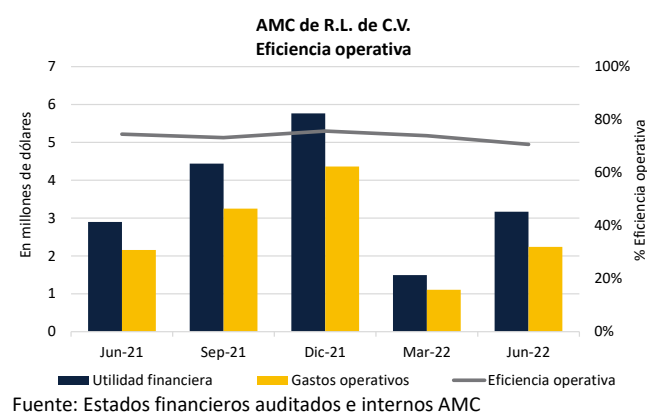
Fuente: Estados financieros AMC.

10.5 Riesgo de gestión y manejo

Las relaciones de eficiencia son presionadas por volúmenes de negocios relativamente bajos respecto a la infraestructura con que opera. Sin embargo, el alto margen

financiero absorbe las presiones de los gastos necesario para operar. El modelo de negocio concentrado en microfinanzas demanda a AMC una mayor inversión de gastos de estructura. Los gastos operativos consumen en promedio el 70.7% de la utilidad financiera y el 51.1% de los ingresos operativos. Al cierre de junio de 2022, el Originador presentó un crecimiento del 4.1 % de los gastos administrativos y generales, lo cual originó un acumulado de USD2.1 millones.

El indicador de eficiencia operativa reflejó una mejora al ubicarse en 70.7%, desde un 74.5% reportado en junio de 2021. El ratio experimentó una ligera desmejora por el mayor ritmo de crecimiento de los gastos operativos con relación a los ingresos por servicios financieros. Por su parte, la eficiencia de gastos operativos medida por la gestión de activos se ubicó en 11.0%, similar al 11.1% observado un año antes.



El costo por reserva de saneamiento sobre el margen de intermediación registró 6.6% menor al 7.3% de junio de 2021; ligeramente superior a los registros observados previo a la pandemia (diciembre de 2019: 5.6%). El gasto por riesgo crediticio se incrementó desde marzo de 2020 para cubrir de manera prudencial el potencial aumento de la morosidad una vez finalizadas las medidas de ajustes temporales a la cartera crediticia.

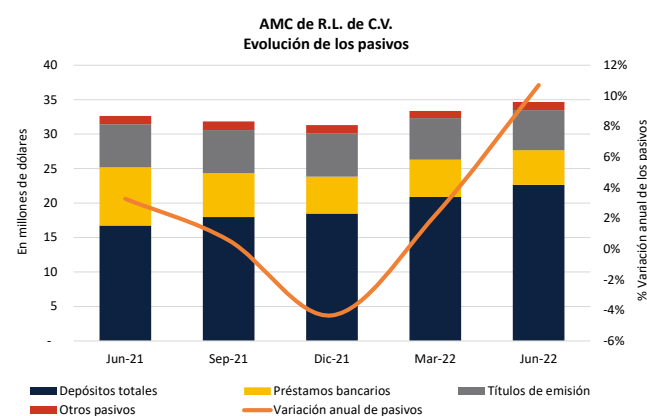
AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de gestión y manejo					
Gestión y manejo	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Gastos operativos / margen de intermediación	74.5%	73.2%	75.7%	73.9%	70.7%
Gastos operativos / activos totales promedio	11.1%	11.2%	11.2%	11.1%	11.0%
Activos productivos / gastos operativos	8.2	8.1	8.1	8.3	8.5
Costos en reservas / margen de intermediación	7.3%	6.3%	5.1%	7.0%	6.6%

Fuente: Estados financieros AMC.

11. FONDEO

En los últimos doce meses, los depósitos de sus socios continúan como la principal fuente de fondeo. Su participación en relación con sus pasivos totales pasó de 51.3% a 65.3% en lapso de un año. Principalmente, en depósitos a plazo 59.4% de la estructura de deuda y 90.9% del total de depósitos. El Originador no está autorizado por la SSF para captar depósitos del público, por lo que únicamente obtiene fondos de sus socios. El mecanismo de titularización, registró un saldo de USD5.8 millones a junio de 2022 y representó el 16.7% de la deuda total.

El menor dinamismo en la colocación crediticia de 2020 por la crisis sanitaria, generó una disminución de las necesidades de capital de trabajo para la Institución. Adicionalmente, AMC presentaba exceso de liquidez por la colocación de los valores de titularización del FTHVAMC 01 en diciembre de 2019. En este contexto, AMC procedió a amortizar los préstamos de instituciones financieras locales e internacionales. Se destaca que las relaciones de negocio y líneas disponibles con proveedores de fondos se mantienen vigentes.



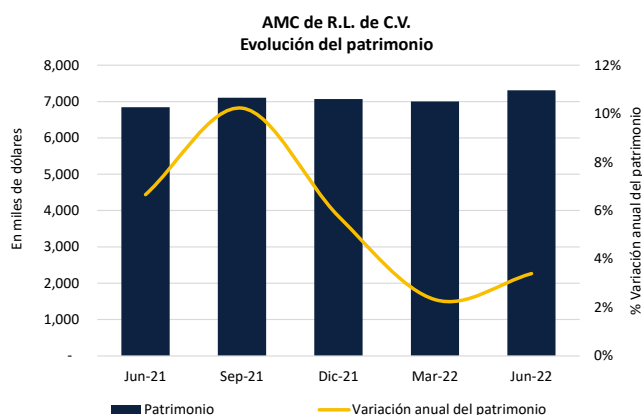
AMC mantiene una alta concentración de los 20 mayores depositantes, la cual se ubicó en 30.0% de los depósitos al término de junio de 2022. Continúa como un desafío para el Originador reducir las concentraciones ante la limitante de captar recursos de terceros que no sean socios. AMC cuenta con líneas de crédito disponibles para soportar potenciales requerimientos de liquidez.

El Originador completa su fondeo con préstamos provenientes de entidades privadas proveedores de fondos. Al junio de 2022, se observa una reducción de dichos recursos en 40.5%, dejando un saldo de USD5.0 millones (junio 2021: USD8.4 millones).

12. CAPITAL

La buena capacidad de generación y retención de utilidades de la microfinanciera sustenta su posición patrimonial. Lo anterior, es el resultado de la participación alta de activos productivos dentro su balance. Las cuentas con mayor participación en el patrimonio son: capital social (78.3%) y reserva legal (7.6%).

AMC supera los niveles de capital regulatorios, el índice de fondo patrimonial a activos ponderados de riesgos se ubicó en 16.8%. Actualmente, el indicador promedio es superior a los observados dentro del sector bancario (14.8%) y al límite exigido por la normativa local (12.0%). Las relaciones patrimoniales son estables y favorables para absorber pérdidas inesperadas.



Fuente: Estados financieros AMC

Actualmente, la posición patrimonial es adecuada respecto a los 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-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Solvencia / activos ponderados por riesgo	17.2%	17.5%	17.6%	17.1%	16.8%
Capital social / activos pond. por riesgo	15.3%	15.2%	15.4%	15.2%	14.5%
Activos productivos / patrimonio	5.4	5.1	4.9	5.3	5.4
Deuda / patrimonio	4.8	4.5	4.4	4.8	4.7

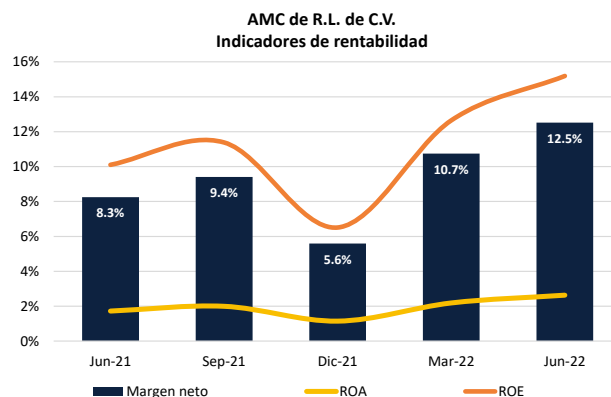
Fuente: Estados financieros AMC.

13. RENTABILIDAD

Favorecido por la notable expansión de la base de activos crediticios, los ingresos de operación registraron un mejor desempeño al reportar un saldo de USD4.3 millones y un incremento anual de 5.8% (junio de 2021: +3.5%). Por su parte, los costos por servicios financieros acumularon

USD1.1 millones, los cuales declinaron en 3.1% (junio de 2021: -4.0%), debido al incremento en la captación de depósitos que promedian menores tasas de interés, y la amortización de los préstamos bancarios de mayor costo con recursos obtenidos de la titularización.

La utilidad financiera acumuló USD3.2 millones y presentó una expansión de 9.4%. El margen de intermediación neto (MIN) se ubicó en 15.7%, mostrando un cambio marginal comparado contra el periodo anterior de 15.6%. En nuestra opinión, el MIN continúa siendo alto acorde con su modelo de negocio.



La utilidad neta cerró con USD537.4 miles, saldo que reflejó un aumento de 60.5%, beneficiado por los menores costos y gastos de operación. Los retornos sobre activos y patrimonio se ubicaron en 2.6% y 15.2%, respectivamente, superiores respecto a los resultados de diciembre de 2021 (ROA: 1.2%; ROE: 6.5%).

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de rentabilidad					
Rentabilidad	Jun-21	Sep-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22
Utilidad financiera / activos ponder. x riesgo	16.2%	16.6%	16.0%	16.1%	16.7%
Margen de interés neto	15.6%	16.2%	15.7%	15.4%	15.7%
Margen neto	8.3%	9.4%	5.6%	10.7%	12.5%
Retorno sobre patrimonio (ROE)	10.1%	11.4%	6.5%	12.6%	15.2%
Retorno sobre activos (ROA)	1.7%	2.0%	1.2%	2.2%	2.6%

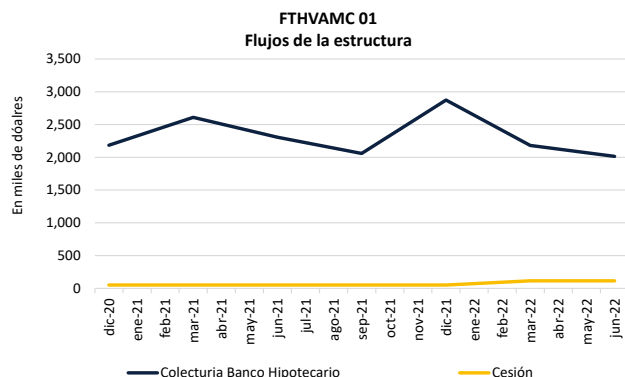
Fuente: Estados financieros AMC.

14. ANÁLISIS DEL FONDO

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.

A junio de 2022, la cesión sobre ingresos totales promedió 16.4%; a su vez los ingresos operativos cubren a la cesión en 6.1 veces, mientras que los flujos cedidos provenientes de la colecturía en Banco Hipotecario proporcionan una cobertura de 17.2 veces (junio de 2021: 44.4 veces). La caída en el ratio, obedece a un incremento de cesión programado desde el inicio de la transacción.



Fuente: Hencorp Valores LTDA., Titularizadora.

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 nuestra opinión, el Originador ha cubierto de manera oportuna y holgada la cesión.

Coberturas de cesión mensual	dic-20	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22
Cesión/Colecturía (%)	2.4%	2.3%	2.5%	1.8%	5.4%	5.8%
Cesión/Ingresos (%)	8.0%	7.7%	7.6%	7.8%	17.2%	16.4%
ICSD-Flujos colectados	42.0	44.4	39.6	55.3	18.6	17.2
ICSD-Cobertura ingresos	12.5	13.0	13.1	12.8	5.8	6.1

Fuente: Hencorp Valores LTDA., Titularizadora.

15. RIESGO LEGAL

La titularización es un proceso que permite constituir patrimonios independientes a partir de la enajenación de

activos generadores de flujos de efectivo con un alto grado de predictibilidad. El Fondo en mención fue creado con la finalidad de originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo. La enajenación de los activos desde el Originador hacia el Fondo se realiza a título oneroso.

El dictamen jurídico concluye que los contratos aportados regulan adecuadamente la estructura y no se observan omisiones importantes que incrementen el riesgo, más allá de lo que es propio por la naturaleza misma del negocio que se está estructurando y del activo subyacente. Si bien, la titularización cumple con todas las formalidades legales, la cesión de los flujos titularizados, no permite lograr la separación entre los riesgos de la titularización y los vinculados al Originador. El perfil crediticio del Fondo es proporcionalmente directo a la continuidad y éxito del negocio del Originador.

Estrictamente legal, en este tipo de transacciones los riesgos surgen de modificaciones en los contratos involucrados, principalmente el de titularización; que potencialmente podrían debilitar la estructura. También se adicionan los riesgos de incumplimiento de normativa de mercado de valores que regula el orden jurídico de la titularización de activos. Este riesgo es de naturaleza operativa y podrían surgir de la complejidad de la transacción. El riesgo se minimiza dada la trayectoria, solidez y experiencia previa de las partes involucradas.

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.”

ANEXO 1

AMC de R.L. de C.V.

Información financiera en USD												
Balance General	Mar-21	%	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%
ACTIVO												
Efectivo y equivalentes	5,749,195	14.5%	6,035,857	15.3%	4,721,237	12.1%	3,997,252	10%	5,337,666	13%	5,003,797	12%
Cartera de prestamos bruta	30,971,256	78.3%	31,259,025	79.2%	32,013,377	82.2%	32,191,778	84%	33,036,904	82%	35,573,474	85%
Cartera vigente	30,316,187	76.7%	30,608,349	77.5%	31,293,348	80.3%	30,853,134	80%	31,653,527	78%	34,124,262	81%
Cartera vencida (mayor a 90 días)	655,069	1.7%	650,676	1.6%	720,029	1.8%	1,338,644	3%	1,383,377	3%	1,449,212	3%
Reserva para cuentas incobrables	812,159	2.1%	913,884	2.3%	983,884	2.5%	999,788	3%	1,104,788	3%	1,209,788	3%
Cartera por cobrar neto	30,159,097	76.3%	30,345,141	76.9%	31,029,493	79.7%	31,191,990	81%	31,932,116	79%	34,363,686	82%
Propiedad, planta y equipo neto	1,387,304	3.5%	1,349,412	3.4%	1,315,448	3.4%	1,270,153	3%	1,276,462	3%	1,337,794	3%
Activos extraordinarios	419,954	1.1%	413,671	1.0%	545,171	1.4%	545,171	1%	525,319	1%	378,035	1%
Inversiones accionarias	15,288	0.0%	15,288	0.0%	15,288	0.0%	15,288	0%	15,288	0%	15,288	0%
Otros activos	1,820,172	4.6%	1,324,726	3.4%	1,325,056	3.4%	1,357,628	4%	1,279,786	3%	869,182	2%
Total Activo	39,551,011	100.0%	39,484,095	100.0%	38,951,692	100.0%	38,377,482	100%	40,366,638	100%	41,967,782	100%
PASIVO												
Depósitos												
Depositos de ahorro	1,518,416	3.8%	1,684,367	4.3%	1,863,804	4.8%	1,974,801	5%	1,753,792	4%	2,059,466	5%
Depósitos a plazo	14,572,487	36.8%	15,049,402	38.1%	16,099,901	41.3%	16,508,539	43%	19,120,528	47%	20,581,494	49%
Total depósitos	16,090,903	40.7%	16,733,769	42.4%	17,963,706	46.1%	18,483,340	48%	20,874,319	52%	22,640,960	54%
Préstamos bancarios	9,290,156	23.5%	8,443,212	21.4%	6,379,801	16.4%	5,349,375	14%	5,414,247	13%	5,020,838	12%
Título de Emisión Propia	6,263,755	15.8%	6,256,981	15.8%	6,250,974	16.0%	6,245,724	16%	6,027,064	15%	5,804,338	14%
Otros pasivos de intermediación	144,117	0.4%	359,248	0.9%	265,076	0.7%	315,979	1%	305,329	1%	240,383	1%
Otros pasivos	904,165	2.3%	846,270	2.1%	985,996	2.5%	913,615	2%	742,313	2%	951,834	2%
Total Pasivo	32,693,096	82.7%	32,639,479	82.7%	31,845,553	81.8%	31,308,033	82%	33,363,273	83%	34,658,352	83%
PATRIMONIO												
Capital social neto	5,404,142	13.7%	5,545,533	14.0%	5,545,533	14.2%	5,545,533	14%	5,724,541	14%	5,724,541	14%
Provisión para bienes adjudicados	264,521	0.7%	284,237	0.7%	302,207	0.8%	323,207	1%	306,536	1%	294,259	1%
Reserva legal	483,375	1.2%	483,375	1.2%	483,375	1.2%	556,539	1%	556,539	1%	556,539	1%
Reservas genericas	124,046	0.3%	124,046	0.3%	124,046	0.3%	124,046	0%	124,046	0%	124,046	0%
Resultado por aplicar	426,039	1.1%	72,641	0.2%	72,641	0.2%	72,641	0%	72,641	0%	72,641	0%
Utilidad del ejercicio	155,791	0.4%	334,783	0.8%	578,337	1.5%	447,483	1%	219,063	1%	537,404	1%
Total Patrimonio	6,857,915	17.3%	6,844,616	17.3%	7,106,139	18.2%	7,069,449	18%	7,003,365	17%	7,309,430	17%
Total Pasivo y Patrimonio	39,551,011	100.0%	39,484,095	100.0%	38,951,692	100.0%	38,377,482	100%	40,366,638	100%	41,967,782	100%

ANEXO 2

AMC de R.L. de C.V.

Información financiera en USD												
Estado de Resultados	Mar-21	%	Jun-21	%	Sep-21	%	Dic-21	%	Mar-22	%	Jun-22	%
Ingresos por servicios financieros	1,994,401	100.0%	4,057,124	100.0%	6,145,028	100.0%	8,007,141	100.0%	2,038,050	100.0%	4,292,619	100.0%
Ingresos de préstamos	1,772,776	88.9%	3,601,518	88.8%	5,477,871	89.1%	7,112,721	88.8%	1,798,327	88.2%	3,799,974	88.5%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	5,822	0.3%	12,341	0.3%	-	0.0%	-	0.0%	6,408	0.3%	13,629	0.3%
Intereses y otros ingresos de inversiones	24,223	1.2%	54,939	1.4%	75,937	1.2%	93,163	1.2%	14,714	0.7%	35,588	0.8%
Ingresos de otras operaciones	191,580	9.6%	388,326	9.6%	591,220	9.6%	801,257	10.0%	218,602	10.7%	443,429	10.3%
Costos por servicios financieros	585,168	29.3%	1,162,677	28.7%	1,709,617	27.8%	2,242,490	28.0%	543,400	26.7%	1,126,704	26.2%
Intereses sobre préstamos	216,854	10.9%	422,096	10.4%	573,700	9.3%	695,711	8.7%	109,492	5.4%	220,026	5.1%
Intereses sobre depósitos	225,149	11.3%	455,593	11.2%	708,997	11.5%	978,341	12.2%	296,694	14.6%	633,917	14.8%
Comisiones sobre préstamos	15,319	0.8%	28,117	0.7%	40,002	0.7%	51,583	0.6%	11,436	0.6%	23,458	0.5%
Costos financieros por títulos valores	127,846	6.4%	256,870	6.3%	386,917	6.3%	516,855	6.5%	125,779	6.2%	249,303	5.8%
Utilidad Financiera	1,409,232	70.7%	2,894,447	71.3%	4,435,411	72.2%	5,764,651	72.0%	1,494,650	73.3%	3,165,915	73.8%
Sanamientos	105,000	5.3%	210,000	5.2%	280,000	4.6%	295,903	3.7%	105,000	5.2%	210,000	4.9%
Gastos de Operación	1,058,385	53.1%	2,157,417	53.2%	3,247,847	52.9%	4,362,627	54.5%	1,104,426	54.2%	2,237,642	52.1%
Gastos de funcionarios y empleados	581,324	29.1%	1,193,276	29.4%	1,791,017	29.1%	2,394,504	29.9%	606,630	29.8%	1,226,447	28.6%
Gasto generales	428,585	21.5%	866,790	21.4%	1,310,231	21.3%	1,773,989	22.2%	451,415	22.1%	918,625	21.4%
Depreciaciones y amortizaciones	48,476	2.4%	97,351	2.4%	146,598	2.4%	194,134	2.4%	46,381	2.3%	92,571	2.2%
Utilidad de Operación	245,847	12.3%	527,030	13.0%	907,565	14.8%	1,106,121	13.8%	285,224	14.0%	718,272	16.7%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	(11,210)	-0.6%	(24,013)	-0.6%	(42,508)	-0.7%	(60,930)	-0.8%	30,227	1.5%	55,788	1.3%
Utilidad antes de impuestos y reserva	234,637	11.8%	503,018	12.4%	865,056	14.1%	1,045,191	13.1%	315,451	15.5%	774,061	18.0%
Reserva legal	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	73,163	0.9%	-	0.0%	-	0.0%
Impuesto sobre la renta	78,846	4.0%	168,234	4.1%	286,720	4.7%	524,545	6.6%	96,388	4.7%	236,657	5.5%
Utilidad del ejercicio	155,791	7.8%	334,784	8.3%	578,337	9.4%	447,483	5.6%	219,063	10.7%	537,404	12.5%

ANEXO 3

VTHVAMC 01	Monto colocado en USD	Fecha de colocación	Tasa de interés	Plazo
Tramo 1	2,500,000.0	20/12/2019	6.85%	84 meses
Tramo 2	814,000.0	20/12/2019	6.75%	60 meses
Tramo 3	700,000.0	23/12/2019	6.85%	84 meses
Tramo 4	400,000.0	26/12/2019	7.25%	84 meses
Tramo 5	300,000.0	20/1/2020	7.25%	83 meses
Tramo 6	135,000.0	5/2/2020	7.25%	82 meses
Tramo 7	500,000.0	10/2/2020	7.25%	82 meses
Tramo 8	921,000.0	13/2/2020	7.25%	82 meses
Total	6,270,000.0			