

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES AMC CERO UNO – FTHVAMC 01
VALORES DE TITULARIZACIÓN

Comité No: 39/2023	
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2022	Fecha de comité: 10 de abril de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / El Salvador
Equipo de Análisis	
Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	Osbaldo Hernández ohernandez@ratingspcr.com (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información	dic-20	jun-21	dic-21	Jun-22	dic-22
Fecha de Comité	30/04/2021	11/10/2021	27/04/2022	25/10/2022	10/04/2023
Valores de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno					
Un tramo como mínimo de hasta US\$6,270,000.00	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía que pertenece.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) 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 menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes".

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de **A+** a los Valores de Titularización – Títulos de Participación del Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC CERO UNO (FTHVAMC 01), con perspectiva "**Estable**"; con información al 31 de diciembre de 2022.

La clasificación se fundamenta en la adecuada capacidad de pago del Fondo, derivada del flujo de ingresos provenientes principalmente de la cartera de préstamos del Originador enfocada en MYPE, la cual registra un crecimiento estable, con altos niveles de calidad y una recuperación en las coberturas de reserva. Por otra parte, la entidad refleja una mejora en sus márgenes financieros derivado de la mayor colocación de préstamos y de eficiencias en los costos financieros debido a su estrategia de fondeo.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Adecuados respaldos operativos y legales para el buen funcionamiento de la Emisión:** El Fondo de Titularización ha sido creado con el fin de titularizar los derechos sobre los flujos financieros futuros de AMC, para realizar la emisión de títulos de deuda por un monto de hasta US\$6.27 millones. Para la correcta operatividad, este posee una cuenta colectora, una discrecional y una restringida que mantiene un saldo mínimo de dos montos de cesión mensual, asimismo contempla una orden irrevocable de pago suscrita con el Banco Hipotecario, S.A.¹. A la fecha de análisis, PCR verificó que los saldos de la cuenta discrecional a lo largo del periodo cubrieron en 2.7 veces la cesión anual. En cuanto a los tramos del Fondo, se han emitido 8 tramos para un periodo de 84 meses, contados a partir del 20 de diciembre de 2019 hasta el 26 de diciembre de 2026.
- **Desempeño de los ingresos garantiza el pago oportuno del fondo de titularización:** Al analizar los ingresos totales, estos cerraron en US\$9.0 millones (dic. 2021: US\$8.0) debido al incremento en los intereses de la cartera de préstamos del 12.81%, brindando una adecuada cobertura para el pago de la cesión de 6.5 veces, aunque significativamente por debajo de lo reportado en el periodo previo (13.0 veces), no obstante se mantiene superior a lo proyectado según el modelo financiero (5.9 veces). La reducción evidenciada en la cobertura obedece al aumento del monto de cesión pactado a partir de la cuota de cesión No. 25, cuyo incremento pasa de US\$52 miles a US\$117 miles. Cabe destacar que a la fecha de análisis se han pagado 36 de 84 cuotas de cesión.
- **El Fondo cumplió adecuadamente con el resguardo financiero:** De acuerdo con la revisión semestral del covenant financiero² del Fondo, la cartera libre de pignoración en categoría "A" totalizó en US\$33.5 millones, y el saldo vigente del Fondo se ubicó en US\$5.3 millones, mostrando una holgada relación de 6.4 veces, respecto al mínimo requerido por el Fondo (1.0 veces).
- **El Originador presenta un crecimiento en su cartera de préstamos bruta:** A la fecha de estudio, la cartera de créditos bruta totalizó en US\$37.4 millones, mostrando una tasa de crecimiento interanual de 20.8%, equivalente a US\$6.4 millones, impulsados en mayor medida por la mayor colocación en el sector servicios en US\$2.5 millones (+32.9%) y el sector comercio en US\$2.3 millones (+19.3%), enfocados principalmente a las MIPYME.
- **Mejora en la calidad crediticia del Originador ante disminución de préstamos vencidos:** El portafolio de préstamos estuvo compuesto principalmente por cartera categoría "A", representando el 95.3%, e impulsado por la evolución positiva en la calidad crediticia respecto al año previo (dic. 2021: 94.0%); derivado de una mayor colocación de créditos en el periodo (+US\$6.5 millones) y de la aplicación de castigos por US\$0.6 millones a la cartera vencida. En ese sentido, el índice de mora experimentó una mejora al pasar de 4.3% a 2.9% a la fecha de estudio, encontrándose por debajo de la tolerancia máxima permitida por la entidad (máx.: 8%). Por su parte, la entidad registró una cobertura de préstamos vencidos de 97.3%, superando la reportada en diciembre de 2021 (84.0%).
- **Estrategia de fondeo del Originador sigue enfocándose en depósitos de socios:** A la fecha de análisis, los depósitos de socios constituyen la principal fuente de financiamiento con una participación del 70.25% sobre los pasivos (CARG 2017-2022: 35.3%); en contraposición, los préstamos bancarios registraron una disminución de 23.3%, por lo que su participación se redujo hasta un 11.2% (dic. 2021 17.1%). Los depósitos captados se utilizaron para impulsar el crecimiento de la cartera; Por tal razón, el ratio de fondos disponibles sobre depósitos decreció, pasado de 21.6% a 15.8%, debido a la estrategia de la entidad para rentabilizar sus recursos más líquidos.
- **Aumento de ingresos de intermediación y costos controlados mejoran los márgenes financieros de AMC:** Al revisar el margen de intermediación, este elevó su posición al pasar de 69.6% a 71.7% derivado de la expansión de los ingresos de intermediación, producto de la mayor colocación en la cartera de créditos y el buen desempeño en el volumen de depósitos de los socios. Por su parte, los gastos por reservas de saneamiento se elevaron interanualmente en 64.4% (+US\$0.19 millones), como resultado de la exposición al riesgo crediticio de la compañía; en ese sentido, el margen financiero neto de reservas se posicionó en 68.5%, estando por debajo del reportado en el año previo (dic. 2021: 68.3%). En cuanto al comportamiento de los gastos operativos, estos crecieron en 9.2% (+US\$400 mil) debido a un incremento en los gastos de funcionarios y empleados y gastos generales. Pese a lo anterior, la eficiencia operativa de AMC se vio levemente disminuida al ubicarse en 53.1% (dic.2021: 54.5%).
- **Resultados financieros favorecen a los indicadores de rentabilidad:** La rentabilidad del Originador estuvo impulsada por una mejora en el margen neto que pasó de 6.2% a 12.1% a la fecha de estudio, gracias a la expansión de la utilidad neta en US\$532.7 miles, que le permitió alcanzar los US\$980 mil a diciembre de 2022, debido a la estrategia de fondeo a través de la captación de depósitos de los socios y por una mayor colocación de créditos. Derivado de ello, el ROA pasó de 1.2% a 2.2%, mientras que el ROE se situó en 12.5%, superando el obtenido en el año previo (dic.2021: 6.3%).

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Adecuado crecimiento de la cartera de préstamos del Originador y estabilidad en sus indicadores de calidad, que le permitan mantener un crecimiento en sus coberturas de cesión para el pago de sus obligaciones financieras.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Deterioros en la calidad crediticia del Originador.
- Incumplimientos de resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización.
- Modificaciones que debiliten la estructura de la emisión del Fondo de Titularización.

¹ Clasificación de Riesgo de EAA, con perspectiva "Estable" otorgada por Pacific Credit Rating.

² Consiste en la relación entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de categoría "A" de AMC respecto al saldo vigente de Valores de Titularización emitidos, que no podrá ser menor a una vez

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el presente informe se ha basado en la aplicación de la metodología para la Clasificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones (PCR-SV-MET-P-050) vigente desde el 25 de noviembre de 2021. Normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información Utilizada para la Clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros Auditados del 31 de diciembre de 2018 al 2022 de la Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V.
- **Perfil del Originador:** Cartera de préstamos a la fecha de estudio.
- **Información sobre la Emisión:** Prospecto de la Emisión y Modelo Financiero. Estados Financieros del Fondo de Titularización.
- **Documentos Legales:** Contrato de Titularización FTHVAMC 01, Contrato de Cesión y Administración FTHVAMC 01 y Convenio de Administración de Cuentas Bancarias FTHVAMC 01.

Hechos relevantes del Originador

- Al periodo de análisis no se reportaron hechos relevantes.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones a la fecha de análisis.

Limitaciones potenciales: A partir de la estrategia de fondeo de Originador, se observan altos niveles de concentración de depósitos de los socios, PCR dará seguimiento a la evolución de éstos, así como al nivel de liquidez que pudiera impactar en el resultado financiero de la entidad.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal

se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Desempeño Económico

La actividad económica muestra resiliencia frente a las condiciones económicas globales. Al cierre de 2022, de acuerdo con cifras del Banco Central de Reserva del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), la actividad económica del país registró un crecimiento de 3.2% con respecto a 2021. El índice registra comportamientos moderados, similares al crecimiento de periodos prepandemia, una vez se van diluyendo los efectos del repunte económico por la normalización de las actividades comerciales y presionado por las condiciones inflacionarias globales, debido al aumento de precios de las materias primas, alimentos y energía y la subida en las tasas de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor dinamismo de crecimiento son las actividades de Construcción con 13.1%, Información y Comunicaciones con 9.3%, Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas con 8.1%, Actividades de Administración Pública y Defensa con 4.7% y Comercio con 4.3%.

Por su parte, el consumo privado y la formación bruta de capital impulsaron el crecimiento económico. A septiembre de 2022, al analizar el crecimiento del PIB por el enfoque del gasto, se observa un aumento del consumo privado de 1.9%, influenciado por el dinamismo de la actividad económica y la recepción de remesas en los hogares. En contraste, el consumo público registra un decrecimiento de -1.8% al tercer trimestre. Por otra parte, la formación bruta de capital presenta un crecimiento de 10.4%. Según estimaciones del Banco Central de Reserva, el PIB de El Salvador creció en 2.8% en 2022.

La Inflación superó niveles históricos registrados durante las últimas décadas. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al cierre de 2022 se ubicó en 7.3%, luego de la tendencia creciente hasta junio, donde se situó en el máximo del año (7.76%) y estabilizándose en los últimos meses, pero aún en niveles altos. Dicho comportamiento está asociado a la elevada inflación global, sumado a la fuerte dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos, al aumento de los precios de los combustibles, así como los problemas geopolíticos que han causado distorsiones en los mercados y en las cadenas de abastecimiento de algunos productos. Los sectores que presentan mayor incremento son el de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (12.24%), Muebles y artículos para el hogar (8.33%), Recreación y Cultura (8.02%), Bienes y Servicios Diversos (9.87%) y Restaurantes y Hoteles (8.13%).

Con respecto al sistema financiero, registró un robusto crecimiento pese al contexto de desaceleración de la economía. La cartera neta del sistema financiero reportó un crecimiento de 10.8%, alcanzando los US\$17,087 millones (diciembre 2021: US\$15,422 millones) debido a una buena dinámica en las actividades de intermediación financiera. Bajo el contexto de la buena dinámica de crecimiento de las actividades comerciales, así como el escenario de subida de tasas de interés a nivel internacional, las tasas de interés locales han experimentado aumentos que han elevado el spread financiero ubicándolo en 2.1%, mayor en 0.6 p.p., respecto a diciembre de 2021 (1.5%). Por otra parte, en cuanto a las reservas de liquidez del sistema bancario, el FMI realizó un llamado para una consolidación fiscal y un plan de financiamiento junto a reformas regulatorias que restauren los requisitos de reserva al menos al 15.0% de los depósitos para fortalecer los colchones de liquidez bancaria, sin socavar el crédito privado.

Mientras que, en materia de endeudamiento público del país, se mantiene en niveles altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional, la razón de deuda pública al PIB al cierre de 2022 se ubicó en 77.0%, lo que denota una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%). A pesar de estos avances, el FMI señala la importancia de un plan de desarrollo fiscal y financiamiento que lleve a reconducir la deuda a una senda de sostenibilidad y facilite el acceso al mercado internacional de capitales. La reducción del nivel de endeudamiento está relacionada con una mejora del déficit fiscal que se ubicó en US\$860 millones, con una disminución de -46.45% (dic-21: US\$1,606 millones). Este comportamiento obedece a un incremento en los ingresos corrientes que aumentaron en 11.0% (US\$776.3 millones) debido a la expansión de los ingresos tributarios (+US\$643.0 millones), que se derivan del pago de Impuestos al Valor Agregado (IVA) y Renta, y por contribuciones a la seguridad social (+US\$72.0 millones). Se estima que, al cierre de 2022, el déficit cerró en alrededor del 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%).

Por otra parte, el déficit de la balanza comercial creció en 2022, como resultado del mayor ritmo de crecimiento de las importaciones versus las exportaciones. En ese sentido, la Balanza Comercial de 2022 reportó un déficit de US\$9,993 millones, mayor en 21.6% (US\$1,770.4 millones), respecto al reportado en 2021, que se ubicó en US\$8,223 millones. Según cifras de Comercio Exterior del Banco Central de Reserva de El Salvador, las importaciones alcanzaron un monto de US\$17,108 millones, correspondiente a una tasa de crecimiento interanual de 17.0% (US\$2,490.6 millones). Por su parte, las exportaciones FOB ascendieron a US\$7,115 millones, cuyo saldo representa una tasa de crecimiento de 11.3% (US\$720.2 millones), con mayor enfoque en la industria manufacturera que representó el 77.6% del total, alcanzando los US\$4,962 millones y con un aumento interanual de 9.6% (US\$474.8 millones).

Adicionalmente, las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2023 el Banco Central de Reserva proyecta una tasa de crecimiento de 2.4%, por debajo de la

proyección que se tenía para el año 2022 de 2.8%. Según el BCR, este ajuste en la tasa de crecimiento de la economía estaría influenciado por los elevados precios a nivel nacional e internacional y la desaceleración significativa de la economía mundial. Adicionalmente, el flujo de remesas ha evidenciado un descenso respecto a años anteriores, lo que también contribuye al ajuste del PIB a la baja. A pesar del contexto económico global complejo, los esfuerzos en materia de seguridad y la inversión en turismo podrían ser factores para mantener un crecimiento sostenible para el país.

Finalmente, al cierre de 2022 El Salvador registra una buena dinámica de crecimiento de empleos (+5.4%), comparada con 2021, como consecuencia de la recuperación de la economía posterior a la pandemia. Sin embargo, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2020, donde el Índice de Percepción de la corrupción se ubica en el ranking 115 de 180 países con un puntaje de 34/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción. Adicionalmente es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 7.8 en 2022, según cifras del gobierno. Se espera que para 2023 se mantenga esta tendencia de reducción en el número de homicidios en el país.

Análisis del Sector Microfinanzas

En El Salvador el Sector Microfinanzas está compuesto por 11 instituciones financieras de las cuales el 82% son de escala grande ³ y el 18% restante de escala pequeña. A la fecha de análisis, el saldo de la cartera de préstamos del sector fue de US\$801.0 millones, mostrando un crecimiento del 13.8% (US\$97.4 millones) respecto a diciembre 2021, lo cual obedece a una mayor colocación de nuevos créditos como parte del mayor dinamismo de la economía producto de la reapertura económica postpandemia.

En cuanto a la calidad de cartera, de acuerdo con el Reporte Trimestral de Cartera publicado por la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanza (REDCAMIF), esta ha mostrado un mejor resultado respecto al cierre 2021, manteniendo una cifra adecuada para el sector. En este sentido, el índice de la cartera en riesgo mayor a 30 días fue de 3.8% (diciembre 2021: 4.8%), como resultado de la aplicación de castigos y la expansión de la cartera total. Por lo anterior, la cobertura de riesgo fue de 76%, manteniéndose por debajo de los niveles requeridos para garantizar la protección ante eventos extremos.

Por su parte, el indicador de liquidez se desplazó de 0.30 veces a 0.22 veces, mostrando un decrecimiento respecto a diciembre 2021, alineado con la mayor colocación de créditos a la fecha de análisis. Por otro lado, la eficiencia operativa evidenció una mejora dado que el indicador de gastos operativos disminuyó hasta cerrar a diciembre 2022 con un valor de 12.7% (diciembre 2021: 14.1%). derivado del incremento en los ingresos de intermediación.

Finalmente, en cuanto a la rentabilidad, esta se ubicó en niveles positivos al reportar un ROA de 3.0% y un ROE de 13.2%, en mejor posición respecto al año previo (diciembre 2021: ROA: 2.4% y ROE 8.4%).

Análisis del Originador

Reseña y Proceso de Autorregulación

La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. (AMC), es una sociedad salvadoreña constituida el 19 de diciembre de 2000 y cuya finalidad es la intermediación financiera en el sector de las microfinanzas. AMC ha iniciado un proceso de autorregulación gradual desde hace cinco años, que ha requerido la modificación de sus políticas, sistemas y la preparación de su recurso humano para iniciar un proceso de supervisión con la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Asimismo, ha adoptado en forma gradual la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC), así como la Ley de Bancos y la Normativa Prudencial y Contable que se aplica a las SAC.

Gobierno Corporativo

Al período de estudio, la estructura accionaria de AMC se compone de la siguiente manera:

COMPOSICIÓN ACCIONARIA	
Accionistas	Participación
Confianza, S.A. de C.V.	95.64%
Sociedad Cooperativa de Inversiones El Diamante de R.L. de C.V.	2.65%
Personas Naturales	1.45%
Sociedad Apolo, S.A. de C.V.	0.25%
Fondo Internacional de Garantía (FIG)	0.01%
Alerta Total, S.A.	0.00%
ASOMI	0.00%
INFORED, S.A. de C.V.	0.00%
Fundación ADEL Morazán	0.00%
Primera Iglesia Bautista	0.00%
Total	100.00%

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / **Elaboración:** PCR

La Sociedad es administrada por la Junta Directiva, conformada por los siguientes miembros que cuentan con experiencia en el área de las microfinanzas:

³ Las instituciones pequeñas presentan una cartera de créditos menor a USD 4 millones, las instituciones medianas tienen una cartera de créditos entre USD 4 y USD 15 millones y las instituciones grandes superan los USD 15 millones en cartera de créditos.

JUNTA DIRECTIVA (2016-2022)	
DIRECTORES PROPIETARIOS	
NOMBRE	CARGO
WILSON DAGOBERTO SALMERÓN CHÁVEZ	DIRECTOR PRESIDENTE
MARIO ANTONIO ESCOLERO PORTILLO	DIRECTOR VICEPRESIDENTE
ALEJANDRO BENÍTEZ VÁSQUEZ	DIRECTOR SECRETARIO
SARA GUADALUPE MENDOZA DE TREJO	DIRECTORA TESORERA
OSCAR SAMUEL GONZÁLES CANALES	DIRECTOR PROPIETARIO
JOSÉ EUGENIO GONZÁLEZ GUZMÁN	DIRECTOR PROPIETARIO
LUIS SALVADOR LIÉVANO CHAVARRÍA	DIRECTOR PROPIETARIO
DIRECTORES SUPLENTE	
NOMBRE	CARGO
ANA JULIA CLAROS DIAZ	DIRECTORA SUPLENTE
OSCAR GUILLERMO CORDERO DEL CID	DIRECTOR SUPLENTE

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, la institución está liderada por la siguiente plana gerencial y su estructura organizacional:

PLANA GERENCIAL	
NOMBRE	CARGO
JUAN LUIS MORENO RODRÍGUEZ	DIRECTOR EJECUTIVO
FRANCISCO ALEXANDER URQUILLA CASTELLANOS	GERENTE COMERCIAL Y MERCADEO (INTERINO)
GLENDA PATRICIA MORALES DE MARTÍNEZ	GERENTE FINANCIERO Y ADMINISTRATIVO
ARIANA LISSETH AVALOS GÁLEAS	ORGANIZACIÓN Y MÉTODOS
JOSÉ VÍCTOR AMAYA CARTAGENA	AUDITOR INTERNO
MIGUEL ÁNGEL RUIZ	OFICIAL DE RIESGOS
MIRIAN ROSIBEL GONZÁLEZ BONILLA	OFICIAL DE CUMPLIMIENTO
ANA MIRIAM HERRERA	JEFE DE INFORMÁTICA
LEOPOLDO DE LA O MARTÍNEZ	JEFE DE DEPÓSITOS
GLORIA ANNA OSORIO DE SOTO	COORDINADORA DE RECURSOS HUMANOS
LILIBETH GUADALUPE SORTO GARMENDEZ	COORDINADORA DE DEPARTAMENTO LEGAL

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

Estrategia y Operaciones

La Sociedad cuenta con 14 sucursales y seis puntos de pagos en todo el país, ubicadas en once departamentos de la República de El Salvador, así como cuatro puntos de servicios ubicados estratégicamente. Asimismo, los principales servicios que brinda a través de su red de oficinas son los siguientes:

TIPO DE SERVICIOS	
CRÉDITOS	OTROS SERVICIOS
• CRÉDITOS PARA MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS • CRÉDITOS AGROPECUARIOS • CRÉDITOS ESTACIONALES • CRÉDITOS PARA MEJORA DE VIVIENDA • CRÉDITOS DE CONSUMO • CRÉDITOS GRUPOS SOLIDARIOS	• CUENTAS DE AHORRO Y DEPÓSITOS A PLAZO FIJO PARA LOS SOCIOS • TARJETAS DE CRÉDITO • REMESAS FAMILIARES

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

AMC tiene como objetivo lograr un mayor crecimiento en clientes, tanto de créditos como socios depositantes; poner en marcha el proyecto de manejar la cartera de crédito en forma digital por parte de sus ejecutivos para brindar un servicio más ágil a los clientes; emitir valores de titularización como un mecanismo de fondeo de menor costo y fortalecer las capacidades técnicas de sus colaboradores.

Análisis Financiero

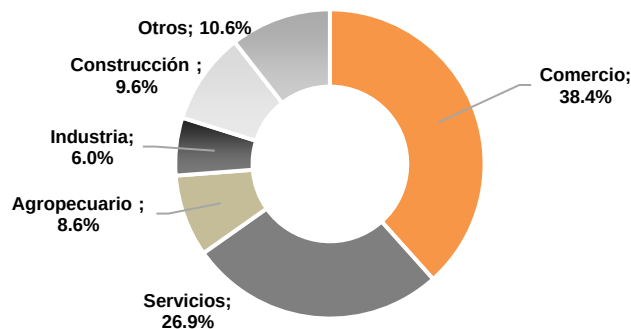
Riesgo Crediticio

Para mitigar el riesgo de crédito, AMC cuenta con un Manual que tiene como finalidad normar el otorgamiento, control y recuperación de los créditos que ofrece, principalmente a personas naturales y jurídicas del sector de la micro y pequeña empresa, trabajadores por cuenta propia y empleados de bajos ingresos. La Junta Directiva establece los porcentajes que destinan a cada uno de los sectores atendidos por la Sociedad.

A la fecha de estudio, la cartera de créditos neta del Originador totalizó en US\$37.6 millones, mostrando una tasa de crecimiento de 20.5%, equivalente a US\$6.4 millones, impulsados principalmente por la mayor colocación en el sector servicios con US\$2.5 millones (+32.9%) y el sector comercio en US\$2.3 millones (+19.3%), orientados especialmente en las MIPYME.

Al revisar la cartera por destino económico, se observó una adecuada diversificación mitigando así el riesgo de concentración, donde el sector comercio representó el 38.4% (diciembre 2021: 38.9%), seguido del segmento servicios con el 26.9% (diciembre 2021: 24.4%), sector construcción con el 9.6% (diciembre 2021: 9.4%) y el sector agropecuario con el 8.6% (diciembre 2021: 9.4%). Por su parte, el Originador también atendió actividades como la industria manufacturera, electricidad y consumo, los cuales en conjunto significaron un 16.6% del total del portafolio.

COMPOSICIÓN DE CARTERA POR SECTOR ECONÓMICO (%)



Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

La cartera de créditos de AMC cuenta con algún tipo de garantía para minimizar el riesgo de impago, donde a la fecha de análisis el 39.9% contó con garantía fiduciaria, seguido de las hipotecas con el 28.5%, respaldo prendario con un 20.0%, y pignorada por depósitos y fondos en garantías en un 1.0%. Por su parte, a pesar que el 10.6% de la cartera restante no reportó ningún tipo de garantía, esta estuvo monitoreada con las revisiones ejecutadas por el Comité de Crédito, respetando sus niveles máximos de exposición. Respecto a los principales deudores de la entidad, se observó una baja concentración donde los principales 25 clientes significaron el 8.6% de la cartera bruta.

Pese a que AMC no es una entidad regulada, esta cuenta con manuales para la gestión del riesgo crediticio categorizando a sus clientes según lo sugerido por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). En este sentido, a la fecha de análisis el portafolio de crédito estuvo compuesto principalmente por cartera categoría "A", representando el 95.3% del total, evidenciando una alta calidad crediticia; al revisar dicha posición respecto al periodo previo (diciembre 2021: 94.0%), se observó un incremento derivado de una mayor colocación de créditos en el periodo (+US\$6.5 millones), además de la aplicación de castigos a los saldos vencidos. El saldo de la cartera vencida alcanzó los US\$1.1 millones, equivalente a una disminución de -19.5% (US\$0.3 millones), producto de la aplicación de castigos por un monto de US\$0.6 millones.

EVOLUCIÓN DE CARTERA POR CATEGORÍA DE RIESGO (%)

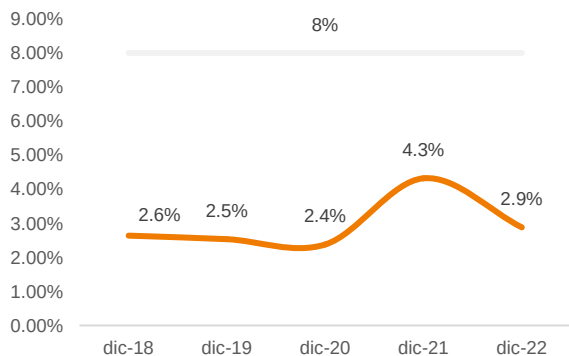
Detalle	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Dic-22
A	96.5%	96.3%	96.7%	94.0%	95.3%
B	0.5%	0.7%	0.2%	0.9%	0.8%
C	0.5%	0.5%	0.5%	0.9%	0.8%
D	0.3%	0.3%	0.1%	1.5%	0.4%
E	2.2%	2.2%	2.4%	2.8%	2.7%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100%

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

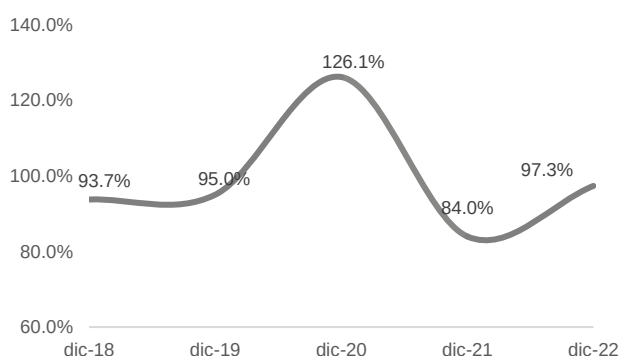
Por lo anterior, el índice de mora del Originador pasó de 4.3% a 2.9% a la fecha de estudio, mostrando una evolución favorable respecto al promedio de los últimos cinco años (3.2%), y encontrándose alejada de la tolerancia máxima permitida por la entidad (máx.: 8.0%). Por su parte, el monto de reservas por incobrabilidad presentó una disminución pasando de US\$1.0 a US\$0.9 millones a la fecha de estudio, reflejando un nivel de cobertura⁴ del 97.3%, (diciembre 2021; 84.0%), debido a la disminución en sus niveles de préstamos vencidos.

El Originador reportó un total de US\$231 miles en cartera reestructurada, principalmente en el segmento comercio y consumo, seguido del sector eléctrico, gas, agua y servicios, así como el sector consumo, agropecuario, entre otros. A la fecha de análisis, AMC mantiene créditos castigados por un monto de US\$561 miles.

ÍNDICE DE VENCIMIENTO (%)



COBERTURA (%)



Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

4 (Reservas por incobrabilidad + Reservas voluntarias) / Préstamos vencidos

Riesgo de Liquidez

Los activos de AMC totalizaron en US\$44.4 millones, presentando un aumento de US\$6.0 millones (+15.7%) respecto al periodo previo, producto de un incremento considerable en la cartera neta (+US\$6.4 millones), derivado de la colocación de préstamos a empresas privadas a más de un año (+US\$ 5.1 millones). A nivel de estructura, los activos estuvieron representados mayormente por la cartera de préstamos con el 84.7%, seguido del efectivo y equivalentes con un 9.0%. Por su parte, los pasivos del Originador mostraron un aumento de US\$5.3 millones (+16.8%), derivado del incremento en los depósitos de socios por un monto de US\$ 7.2 millones, fortaleciendo así las captaciones de la institución para llevar a cabo sus operaciones de intermediación financiera.

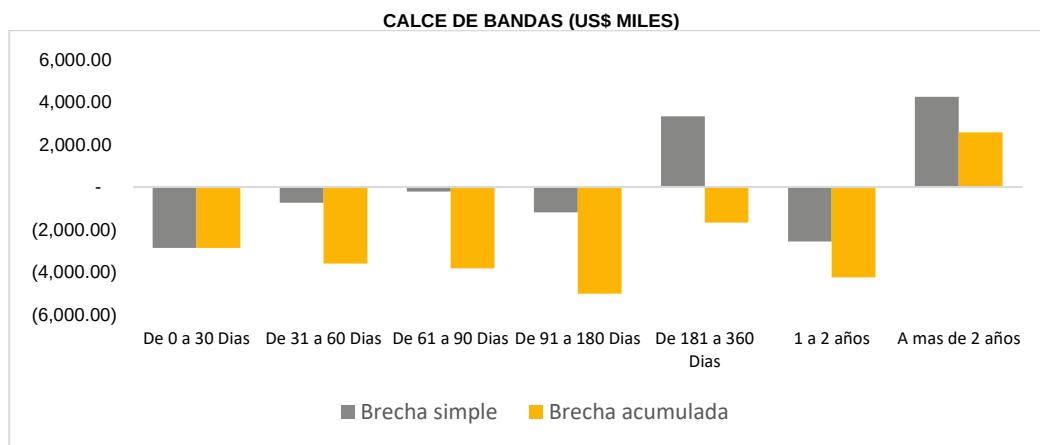
A la fecha de análisis, los depósitos de sus socios representan la mayor fuente de fondeo como estrategia para lograr eficiencias en el costo de financiamiento, reportando una importante tasa de crecimiento anual de 35.3%. Por su parte, los primeros 20 mayores depositantes significaron una concentración relativamente alta de 49.6%, y los primeros diez el 35.22% del total.

Por lo anterior, la liquidez corriente del Originador muestra una leve mejora al ubicar una relación de activos líquidos a pasivos corrientes de 1.18 veces (diciembre 2021: 1.16 veces), gracias a la reducción de los préstamos bancarios y la deuda de los títulos de emisión propia que han permitido mantener una estabilidad en la capacidad de la entidad para honrar sus compromisos de corto plazo. Por su parte, dado el incremento en la captación de depósitos de la entidad para impulsar el crecimiento de la cartera, se observó un retroceso en la porción que representaron los fondos disponibles entre los depósitos de los socios, pasando de 21.6% a 15.8%, revelando las acciones de la entidad para rentabilizar sus recursos más líquidos.

INDICADORES DE LIQUIDEZ (VECES Y %)					
LIQUIDEZ (VECES/PORCENTAJE)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
RAZÓN CORRIENTE	1.14	1.12	1.12	1.16	1.18
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS DE SOCIOS	38.3%	71.7%	41.8%	21.6%	15.8%
CARTERA DE CRÉDITOS BRUTA / OBLIGACIONES CON SOCIOS (VECES)	4.0	3.3	2.1	1.7	1.5

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

A partir del cambio en la estructura de fondeo, fundamentalmente constituida por depósitos de personas naturales en un 92.1%, seguido de los depósitos provenientes de empresas privadas con un 7.9% pactados a diferentes plazos; y dado que la recuperación de la cartera se realiza principalmente a más de 180 días, las bandas acumuladas de más corto plazo se ubicaron en posiciones desfavorables. En ese sentido, los tramos registraron un calce negativo hasta el tramo de 181 a 360 días, logrando el calce hasta el tramo de más largo plazo a través de los excedentes de activos y patrimonio de largo plazo en las brechas simples. No obstante, la entidad cuenta con disponibilidades en sus líneas de financiamiento en caso de requerir recursos inmediatos.

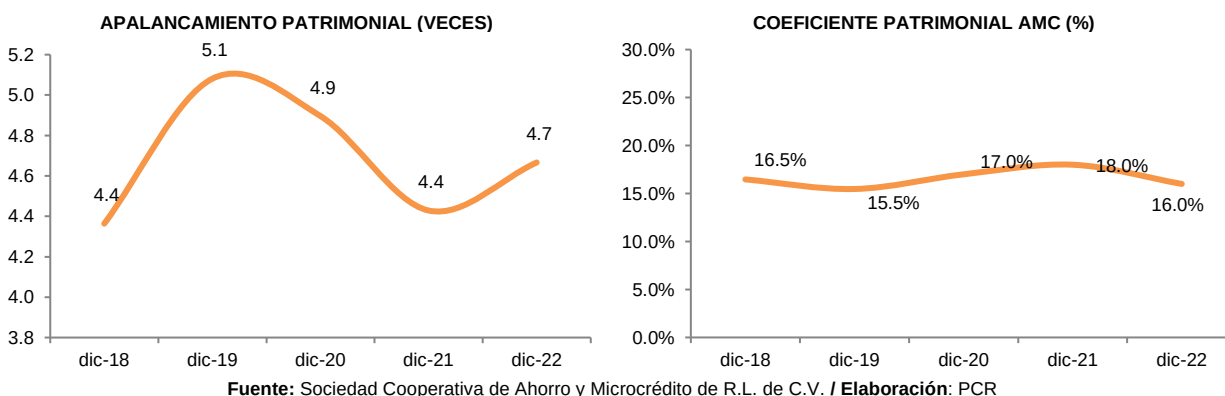


Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia

A la fecha de estudio, el Originador evidenció un aumento en su patrimonio por US\$767 miles (+10.9%), proveniente de la capitalización por US\$179 miles, y del buen comportamiento de las utilidades reportadas en el presente ejercicio (+US\$533 miles), las cuales permitieron alcanzar un patrimonio de US\$7.8 millones, colocándose como el más robusto de los últimos cinco años. A pesar de la buena dinámica de crecimiento del patrimonio, se identificó un mayor apalancamiento patrimonial pasando de 4.4 a 4.7 veces a la fecha de estudio debido al incremento de los pasivos.

Por su parte, el coeficiente patrimonial cerró en 16.0%, inferior al del periodo anterior (diciembre 2021: 18.0%), no obstante, continúa estando por encima del mínimo permitido por la entidad (14.5%), asegurando la solidez patrimonial de AMC para cubrir sus activos ponderados por riesgo.



Resultados Financieros

La principal fuente de ingresos de AMC proviene de ingresos por intereses devengados de la cartera de préstamos, los cuales concentran el 89.2% de los ingresos operacionales. En ese sentido, los ingresos de intermediación totalizaron en US\$8.1 millones, presentando un aumento de +12.5% (US\$0.9 millones), como consecuencia de un mayor volumen de colocaciones de cartera, lo que derivó en un mayor cobro de intereses (+12.8%; US\$0.91 millones), a pesar de la reducción en 0.6 puntos porcentuales (p.p.) de su tasa activa ponderada (25.0%) debido a la estrategia competitiva del originador en el sector de las MIPYMES.

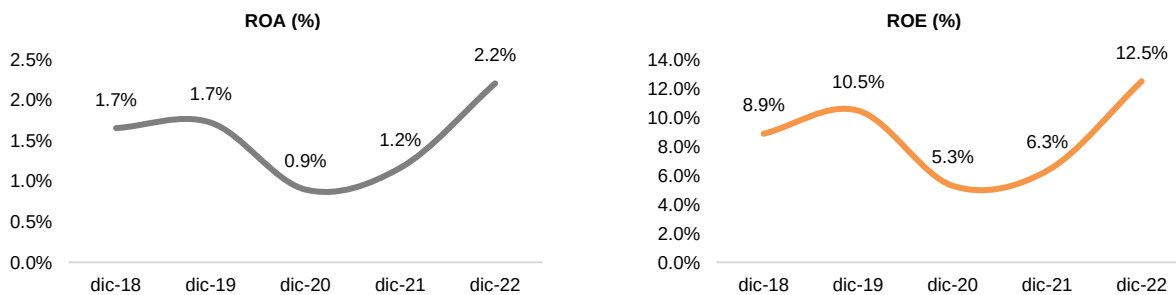
En cuanto a los costos de intermediación, estos sumaron US\$2.3 millones, registrando un crecimiento interanual de 4.6% (+US\$0.1 millones); sin embargo, ante el mayor volumen de los depósitos captados de sus socios para reemplazar préstamos con entidades financieras debido a la estrategia de fondeo, el costo financiero disminuyó en 0.9 p.p., lo que benefició al spread financiero al ubicarlo en 18.6% (diciembre 2021: 18.1%) y al margen de intermediación al elevar su posición de 69.6% a 71.7%, apoyado también por la expansión de los ingresos de intermediación. Por su parte, los gastos por reservas de saneamiento se elevaron interanualmente en 64.4% (+US\$0.19 millones), como resultado de la exposición al riesgo crediticio de la compañía; en ese sentido, el margen financiero neto de reservas se posicionó en 68.5%, estando por debajo del reportado en el año previo (diciembre 2021: 68.3%).

MÁRGENES FINANCIEROS (%)					
RENTABILIDAD (PORCENTAJE)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	71.5%	71.7%	67.9%	69.6%	71.7%
MARGEN FINANCIERO	74.1%	74.9%	69.2%	72.0%	73.9%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	69.8%	70.6%	64.3%	68.3%	68.5%
MARGEN OPERATIVO	12.6%	16.6%	7.9%	15.4%	17.0%
MARGEN NETO	7.8%	9.4%	4.8%	6.2%	12.1%

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

Por otro lado, los gastos de operación reportaron un incremento de 9.2% (US\$399.8 miles) afectados por los gastos de funcionarios y empleados por +US\$236.1 miles y gastos generales por +US\$162.9 miles; a pesar de ello, la buena dinámica de los ingresos permitió que la eficiencia operativa de AMC cerrara en 53.1% (54.5% a diciembre de 2021). En ese sentido, el margen operativo registró una mejora al situarse en 17.0% a la fecha de estudio, (diciembre 2021: 15.4%)

Finalmente, la rentabilidad el Originador se vio impulsada por el mejor margen neto el cual pasó de 6.2% a 12.1% a la fecha de estudio, gracias a la expansión de la utilidad neta en US\$532.6 miles, que le permitió alcanzar los US\$980.1 miles. En ese sentido, el ROA pasó de 1.2% a 2.2%, mientras que el ROE se situó en 12.5%, superando el año previo (diciembre 2021: 6.3%).



Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

Perfil de la Titularizadora

Reseña

El 17 de diciembre de 2007 fue publicada de la Ley de Titularización de Activos, aprobada por la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. El 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp constituyó una Sociedad Titularizadora en El Salvador, la cual se denomina Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-47/2016, de fecha 29 de diciembre de 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.

La principal finalidad de la constitución de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora es el brindarles liquidez a activos propiedad del sector corporativo salvadoreño, regional y otras entidades del sector público, a través de la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales, introduciendo de esta forma, un mecanismo adicional que provea financiamiento indirecto al sector corporativo y que produzca nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables.

Gobierno Corporativo

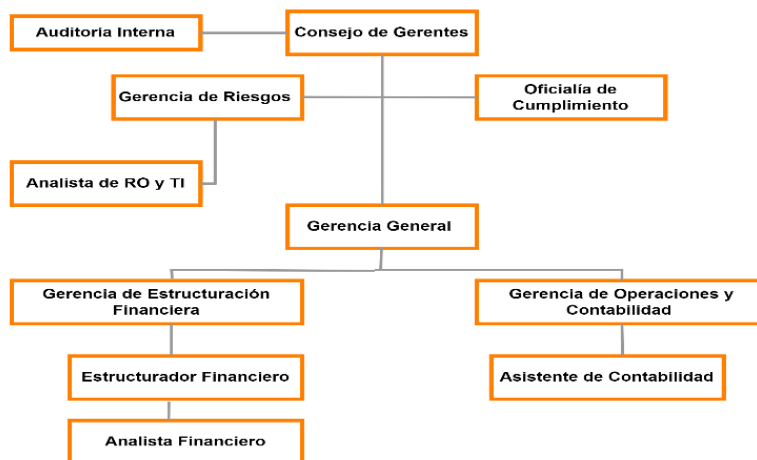
Producto del análisis efectuado, PCR considera que Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora reconoce la importancia de contar con un adecuado Gobierno Corporativo y Código de ética que oriente la estructura y funcionamiento de sus diferentes departamentos en interés de la sociedad y sus accionistas, así como el apoyo en la toma de decisiones por parte de los diversos Comités.

La estructura de Gobierno Corporativo se soporta a través de:

- Código de Ética
- Manuales de políticas, Normas y Procedimientos.
- Comités: Auditoría, Administración Integral de Riesgos, Prevención de Lavado de Dinero y Activos y demás Comités de apoyo.
- Junta Directiva y Alta Gerencia.
- La Misión, Visión, Valores y Objetivos corporativos.

Estructura Organizacional

La Estructura Organizacional de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora se detalla a continuación:



Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Accionistas y Concejo de Gerentes

En el siguiente cuadro se detallan los principales Participantes Sociales y Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora:

PARTICIPANTES SOCIALES		CONCEJO DE GERENTES ⁵	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.98%	Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Eduardo Alfaro Barillas	00.02%	Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
Total	100%	Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
		Gerente Administrativo	Jaime Guillermo Dunn de Ávila
		Gerente Suplente	Felipe Holguín
		Gerente Suplente	José Adolfo Galdámez Lara
		Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
		Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

⁵ Concejo de Gerentes electo el 17 de enero 2022; con Credencial de Elección del Registro de Comercio al número 58 del Libro 4506 del Registro de Sociedades, del Folio 322 al 324. Fecha de inscripción: 20 de enero 2022

Gestión de riesgos

Para mitigar los riesgos asociados al correcto desempeño de sus actividades económicas y en cumplimiento con lo establecido en las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Bursátiles (NPR-11), emitidas por el BCR, Hencorp Valores ha elaborado un Manual de Gestión de Riesgos con el propósito de identificar, medir, controlar, monitorear y comunicar riesgos, metodologías y herramientas que se emplean en los diferentes procesos y líneas de negocio de Hencorp Valores y sus fondos administrados.

Adicional a lo anterior, Hencorp Valores cuenta con una Auditoría Externa, regulada por el Banco Central de Reserva y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero, para tener una amplia gama de acciones que le permitan el manejo óptimo de los riesgos que pudiesen afectar la estrategia, los procesos, los proyectos o las nuevas inversiones del negocio.

Resultados financieros

Por la naturaleza del negocio de la Titularizadora, es de vital importancia evaluar el riesgo de liquidez de la compañía. En ese sentido, a diciembre 2022 Hencorp presentó un ligero aumento en su razón corriente, cerrando en 3.2 veces (diciembre 2021: 3.0 veces), manteniendo una buena capacidad financiera para responder a sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)					
Liquidez	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Razón Corriente	2.4	3.2	3.3	3.0	3.2

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / Elaboración: PCR

Por otra parte, las utilidades netas reportadas a diciembre 2022 alcanzaron los US\$1,245 miles, mostrando un importante crecimiento de 16.06% (+US\$296.7 miles) respecto a diciembre 2021. Lo anterior influyó en una mejora de los indicadores de rentabilidad al reportar un retorno sobre activos (ROA) de 40.5% (diciembre 2021: 37.7%). Asimismo, el retorno patrimonial (ROE) se ubicó en 58.9%, evidenciando un crecimiento de 2.7 p.p. respecto a diciembre 2021 (56.2%).

ROA Y ROE (%)					
Rentabilidad	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
ROA	28.8%	34.6%	32.8%	37.7%	40.5%
ROE	49.1%	50.6%	47.2%	56.2%	58.9%

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / Elaboración: PCR

Instrumento Clasificado

El Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC 01 (FTHVAMC 01), se creó con el fin de titularizar los derechos sobre los flujos financieros futuros de la Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. (de acá en adelante AMC) para realizar la Emisión de Valores de Titularización – Títulos de deuda por un monto de hasta US\$6,270 miles.

Los valores de titularización tienen como fuente de pago los flujos futuros generados a favor de AMC, debido a los ingresos por operaciones de intermediación, recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar, así como cualquier otro ingreso que estuviere facultado legal o contractualmente a percibir. A continuación, se describen las principales características que tendrá la emisión:

RESUMEN DE LOS TRAMOS EMITIDOS DEL FONDO								
Detalle	Tramo 1	Tramo 2	Tramo 3	Tramo 4	Tramo 5	Tramo 6	Tramo 7	Tramo 8
Monto	US\$2,500,000	US\$814,000	US\$699,998.11	US\$400,000	US\$300,000	US\$135,000	US\$500,000	US\$921,000
Tasa interés anual	6.85%	6.75%	6.85%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%
Plazo de Emisión (meses)	84	60	84	84	83	82	82	82
Fecha de negociación	20/12/2019	20/12/2019	23/12/2019	26/12/2019	20/01/2019	05/02/2019	10/02/2019	13/02/2019
Fecha de vencimiento	20/12/2026	20/12/2024	23/12/2024	26/12/2026	20/12/2026	05/12/2026	10/12/2026	13/12/2026

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora/ Elaboración: PCR

DETALLE DE LA EMISION	
Fondo de Titularización:	Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno (FTHVAMC 01)
Emisor:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en carácter de administrador del FTHVAMC 01 y con cargo a dicho Fondo.
Originador:	Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. (AMC)
Monto de la Emisión:	US\$6,270,000.00
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Títulos de Deuda
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América
Plazo de la Emisión:	84 meses
Tasa de Interés:	La Tasa de Interés podrá ser fija o variable a opción de la Titularizadora, determinándose antes de la colocación de los Valores de Titularización.
Forma de Pago de Intereses:	Los intereses se pagarán de forma mensual y consecutiva.
Forma de Amortización del Capital:	La forma de pago del capital podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento en cuotas iguales o desiguales y será definida por la Titularizadora antes de la colocación. Adicionalmente, al cumplirse sesenta meses después de su colocación, podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada.
Respaldo de la Emisión:	Los Valores de Titularización serán respaldados por los derechos sobre los flujos futuros que constituyen el Fondo de Titularización y por los mecanismos de cobertura.

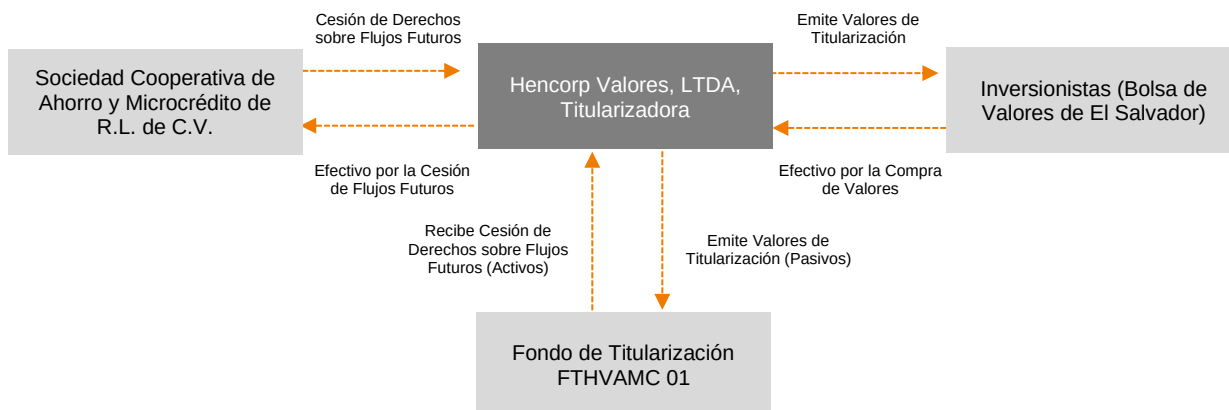
Mecanismos de Cobertura:	1. Cuenta Restringida: Este respaldo no deberá ser menor a los próximos dos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros que servirán como resguardo para situaciones como atrasos operativos en la ejecución de instrucciones bancarias, volatilidad en los flujos, entre otras. 2. Convenio de Administración de Cuenta Bancaria y Orden Irrevocable de Depósito Relacionada con la Emisión de Valores de Titularización del Fondo de Titularización: En dicho Convenio constará que AMC tiene abierta una "Cuenta Colectora", por medio de la cual el Banco recolectará sus ingresos y tendrá la Instrucción Irrevocable de transferir de forma mensual y sucesiva los montos de cesión mensual a la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización. 3. Balance Mínimo Mensual de la Cuenta Colectora: AMC se obliga a mantener al cierre de cada mes en dicha cuenta un balance mínimo mensual por la cantidad de dos montos de cesión mensual. Esto, en combinación con el resguardo de la cuenta restringida, implica un total de cuatro montos de cesión mensual a disposición del fondo de Titularización para el cumplimiento de sus obligaciones contractuales.
Resguardo Financiero:	La relación entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de categoría "A" de AMC respecto al saldo vigente de Valores de Titularización emitidos, no podrá ser menor a una vez.
Destino:	Los recursos de la emisión serán invertidos por AMC para la reestructuración de pasivos y el financiamiento de operaciones crediticias a corto, mediano y largo plazo.
Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR	

Descripción de la Estructura

A continuación, se describe el diagrama del Fondo de Titularización de deuda:

1. El originador se compromete mediante Escritura Pública de "Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros" a realizar 84 cesiones de flujos financieros futuros hacia el Fondo de Titularización, por el monto total de US\$8,940,000.
2. Una vez transferidos los derechos sobre el contrato de Cesión, la Sociedad Titularizadora, emitirá los Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización de Deuda.
3. Posteriormente La Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo, se comprometerá a pagar a AMC el precio de los flujos acordados por la suma de US\$6,000,000.

DIAGRAMA DE LA ESTRUCTURA



Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / **Elaboración:** PCR

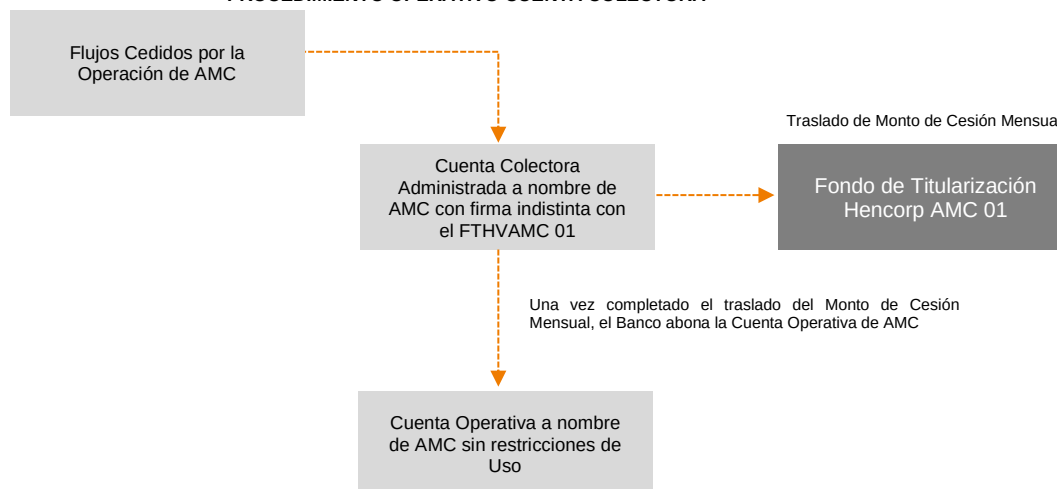
Flujos Financieros Futuros

AMC cede a la Sociedad Titularizadora todos los derechos sobre la cantidad estipulada de los primeros ingresos que percibe mensualmente en concepto de:

- 1- **Ingresos de operaciones de intermediación:** Intereses de la cartera de préstamos, así como otras comisiones, intereses moratorios y recargos sobre créditos que de conformidad a las leyes respectivas estuviere facultado AMC a percibir, tales como intereses relacionados a la cartera de inversiones de AMC e intereses relacionados con depósitos que haya realizado AMC.
- 2- **Ingresos no operacionales tales como:** Intereses y utilidades por venta de activos incluyendo títulos valores.
- 3- **Recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar.**
- 4- **Cualquier otro ingreso que la Sociedad estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.**

Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a AMC, el pago a la administración tributaria o a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicasen.

PROCEDIMIENTO OPERATIVO CUENTA COLECTORA



Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Administración de Activos Titularizados

Mediante “Contrato de Administración sobre Activos Titularizados”, la Titularizadora entregó en administración a AMC, los flujos financieros futuros que conformarán el Fondo de Titularización, que incluye labores de procesamiento de información, recaudación de flujos, contabilización, registro de pagos y otros de naturaleza análoga; servicios que son prestados en forma gratuita, sin costo alguno durante todo el plazo del Contrato en mención⁶.

Análisis de la Estructura

La clasificación de riesgo tiene como finalidad dar una opinión sobre el riesgo de incumplimiento en el pago de los intereses y la amortización del principal, derivado de los valores emitidos con cargo al Fondo de Titularización. Por lo tanto, luego de analizar los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre los flujos futuros titularizados, el nivel crediticio del Originador, la estructura de titularización propuesta, el operador de las cuentas del Fondo de Titularización, el monto, el tratamiento y prevención de desvío de fondos, y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción, puede afirmarse que el Fondo de Titularización cuenta con la cobertura necesaria para pagar a los inversionistas e incluso generar excedentes para la devolución al originador.

Al tratarse de una titularización de derechos sobre flujos futuros, cobra importancia la capacidad de la entidad Originadora para generar los flujos necesarios que en el escenario esperado servirán para cumplir con las obligaciones de cesión. Es la posibilidad de deterioro en la generación de flujos la que determina que, en una titularización de derechos sobre flujos futuros, la clasificación de riesgo de la transacción esté fuertemente ligada al desempeño de la entidad que origina los flujos. Finalmente, será responsabilidad del Administrador del Fondo de Titularización, la ejecución y monitoreo de los controles y resguardos financieros, así como el buen funcionamiento del Fondo.

Riesgo de Contraparte

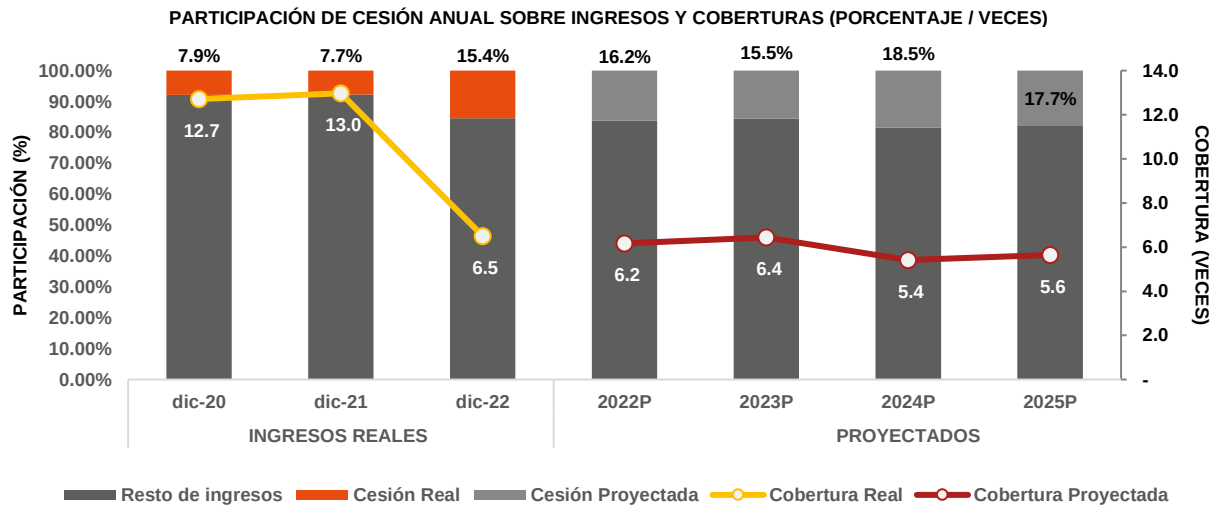
El Fondo de Titularización cuenta con diversas cuentas bancarias para que los ingresos comprometidos en la Emisión sean recolectados adecuadamente y distribuidos para el pago oportuno de sus obligaciones. En ese sentido, dichas cuentas fueron abiertas en el Banco Hipotecario de El Salvador, S.A., quien desempeña el rol de banco administrador, el cual a la fecha de análisis cuenta con una Clasificación de Riesgo de EAA, con perspectiva “Estable” otorgada por Pacific Credit Rating.

Desempeño del Fondo

Los valores de Titularización tendrán como fuente de pago los ingresos generados por operaciones de intermediación, ingresos no operacionales, recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar, así como otros ingresos que AMC reciba. De acuerdo con las proyecciones del fondo, la cesión anual no será mayor al 18.5% de los ingresos totales de la entidad. A la fecha de análisis, la porción que representó la cesión respecto a los ingresos totales de AMC fue de 15.4%, siendo inferior a la porción proyectada para la fecha (16.9%). Por su parte, la relación entre el total de ingresos y el monto cedido de cesión obtuvo una holgada cobertura de 6.5 veces a la fecha de estudio.

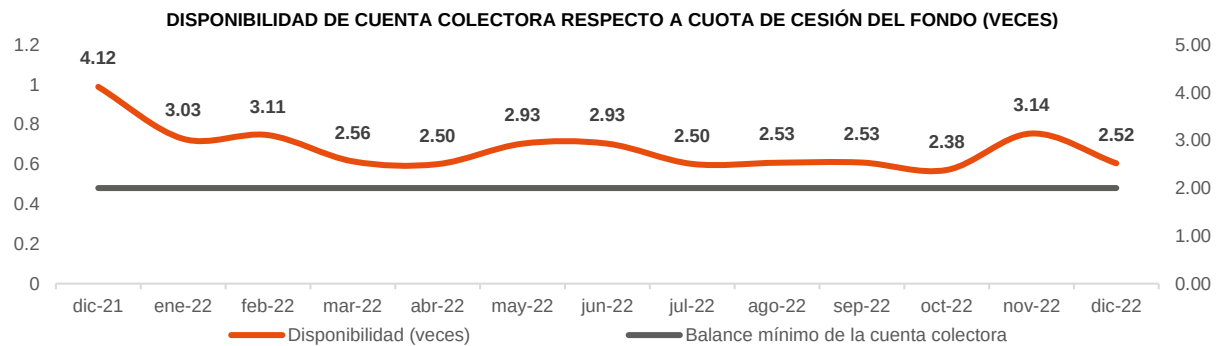
Es importante destacar que para los últimos tres años la cobertura se ve disminuida debido a una mayor proporción en el monto de cesión, producto de las amortizaciones que realizará el fondo de titularización.

⁶ Para conocer más detalles sobre la emisión remitirse a al prospecto de la emisión en el siguiente enlace: [Prospecto FTHVAMC 01 diciembre 2019.pdf](https://bolsadevalores.com.sv/Prospecto_FTHVAMC_01_diciembre_2019.pdf) (bolsadevalores.com.sv/)



Fuente: AMC - Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Por su parte, gracias al buen desempeño de los ingresos generados por el Originador, la cuenta colectora del Fondo mantiene un saldo por encima del requerimiento mínimo el cual es equivalente a dos montos de cesión mensual. A la fecha de estudio, se observó una cobertura promedio de 2.7 veces, expresando la suficiente capacidad de ingresos del originador para honrar su compromiso bursátil.



Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / **Elaboración:** PCR

Resguardo Financiero

La Emisión se encuentra obligada a cumplir con el siguiente ratio financiero:

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

A la fecha de análisis, la cartera libre de pignoración categoría "A" totalizó US\$33.5 millones, y el saldo vigente del Fondo se ubicó en US\$5.2 millones, mostrando una holgada relación de 6.4 veces, respecto al mínimo requerido por el Fondo (1.0 veces).

EVOLUCIÓN DE RATIO FINANCIERO (US\$ MILES Y VECES)					
COVENANT FINANCIERO	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22
CARTERA LIBRE DE PIGNORACIÓN DE CATEGORÍA "A"	23,909	25,666	26,950	30,498	33,529
EMISIÓN	6,252	6,241	6,158	5,717	5,258
RELACIÓN SOBRE LA EMISIÓN (VECES)	3.8	4.1	4.4	5.3	6.4

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / **Elaboración:** PCR

Resumen de Estados Financieros Auditados

COMPONENTES	BALANCE GENERAL AMC (US\$ MILES)				
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	2,661	6,868	6,083	3,997	4,059
CARTERA DE PRÉSTAMOS NETA	27,045	30,566	29,624	31,192	37,591
<i>PRÉSTAMOS A EMPRESAS PRIVADAS (1 AÑO)</i>	3,865	4,164	4,195	4,570	5,879
<i>PRÉSTAMOS A EMPRESAS PRIVADAS (MÁS DE 1 AÑO)</i>	21,581	26,239	25,483	26,283	29,958
<i>PRÉSTAMOS A PARTICULARES</i>	810	0	0	0	509
<i>PRÉSTAMOS VENCIDOS</i>	711	773	681	1,339	1,078
<i>INTERESES Y OTROS POR COBRAR</i>	621	0	0	0	1,092
<i>PROVISIÓN POR INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS</i>	-543	-610	-734	-1,000	-925
TOTAL DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	29,706	37,434	35,708	35,189	41,650
BIENES RECIBIDOS EN PAGO, NETO	502	590	425	545	371
EXISTENCIAS	3	3	44	30	28
DERECHOS Y PARTICIPACIONES	434	225	64	15	299
DIVERSOS	884	1,317	1,755	1,328	714
TOTAL OTROS ACTIVOS	1,822	2,134	2,287	1,918	1,412
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, NETO	1,488	1,444	1,415	1,270	1,343
TOTAL ACTIVO FIJO	1,488	1,444	1,415	1,270	1,343
TOTAL DE ACTIVOS	33,016	41,012	39,410	38,377	44,405
DEPÓSITOS DE SOCIOS	6,940	9,579	14,557	18,483	25,689
<i>DEPÓSITOS A LA VISTA</i>	741	1,058	1,277	1,975	2,410
<i>DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO</i>	6,130	8,448	13,183	16,264	22,993
<i>DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS</i>	69	74	97	245	286
PRÉSTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	18,851	19,278	11,019	5,349	4,102
OBLIGACIONES A LA VISTA	279	121	143	316	191
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	0	4,409	6,269	6,246	5,349
TOTAL PASIVOS DE INTERMEDIACIÓN	26,070	33,388	31,988	30,394	35,331
CUENTAS POR PAGAR	635	709	561	732	1,010
PROVISIONES	106	112	129	136	57
RETENCIONES	48	54	42	45	170
CRÉDITOS DIFERIDOS	1	5	6	0	0
TOTAL OTROS PASIVOS	791	880	738	914	1,237
TOTAL PASIVO	26,861	34,268	32,726	31,308	36,568
CAPITAL SOCIAL	4,860	5,121	5,404	5,546	5,725
RESERVA LEGAL	358	442	483	557	662
PROVISIÓN PARA BIENES ADJUDICADOS	194	278	247	323	274
RESERVAS GENÉRICAS	124	124	124	124	124
RESULTADO POR APLICAR	73	73	73	73	73
UTILIDADES DEL EJERCICIO	547	707	353	447	980
TOTAL PATRIMONIO	6,156	6,744	6,684	7,069	7,837
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	33,016	41,012	39,410	38,377	44,405

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS AMC (US\$ MILES)

COMPONENTES	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	6,992	7,538	7,296	7,206	8,105
INTERESES DE CARTERA DE PRÉSTAMOS	6,897	7,507	7,201	7,087	7,994
COMISIONES	0	0	23	26	33
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS	95	31	72	93	77
COSTOS DE INTERMEDIACIÓN	1,995	2,130	2,344	2,191	2,292
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS Y TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	1,995	2,130	2,344	2,191	2,292
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	4,996	5,408	4,952	5,015	5,813
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	1,008	978	488	801	863
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	79	11	52	52	48
MARGEN FINANCIERO	5,925	6,375	5,387	5,765	6,627
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	345	360	380	296	486
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	5,580	6,015	5,007	5,469	6,141
GASTOS DE OPERACIÓN	4,696	4,766	4,429	4,363	4,762
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	2,482	2,643	2,405	2,395	2,631
GASTOS GENERALES	1,998	1,914	1,794	1,774	1,937
DEPRECIACIONES Y AMORTIZABLES	216	209	230	194	195
MÁRGEN DE OPERACIÓN	883	1,248	578	1,106	1,378
OTROS INGRESOS Y GASTOS (NO OPERATIVOS)	16	-58	19	-61	123
MÁRGEN ANTES DE IMPUESTOS	900	1,190	597	1,045	1,501
RESERVA LEGAL	63	83	42	73	105
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	290	400	202	525	415
UTILIDAD NETA	547	707	353	447	980

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
CALIDAD DE CARTERA					
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	2.6%	2.5%	2.4%	4.3%	4.3%
COBERTURA DE RESEVAS	76.3%	78.9%	107.9%	70.9%	79.1%
COBERTURA INCLUYENDO RESERVAS VOLUNTARIAS	93.7%	79.0%	107.9%	84.0%	93.1%
PROVISIONES / CARTERA BRUTA	2.0%	2.0%	2.4%	3.1%	2.4%
LIQUIDEZ (VECES/PORCENTAJE)					
RAZÓN CORRIENTE	1.14	1.12	1.12	1.16	1.18
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS DE SOCIOS	38.3%	71.7%	41.8%	21.6%	15.8%
CARTERA DE CRÉDITOS BRUTA / OBLIGACIONES CON SOCIOS (VECES)	4.0	3.3	2.1	1.7	1.5
SOLVENCIA (VECES/PORCENTAJE)					
ENDEUDAMIENTO (PASIVO/ACTIVO)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (PASIVO TOTAL / PATRIMONIO)	4.4	5.1	4.9	4.4	4.7
DEUDA FINANCIERA / PASIVO TOTAL	70.18%	69.12%	52.83%	37.04%	25.84%
COEFICIENTE PATRIMONIAL DE AMC (>14.5%)	16.5%	15.5%	17.0%	18.0%	18.0%
CARTERA MÁS INVERSIONES ENTRE PATRIMONIO	20.4%	17.9%	18.7%	20.1%	18.7%
RENTABILIDAD (PORCENTAJE)					
ROA (12 MESES)	1.7%	1.7%	0.9%	1.2%	2.2%
ROE (12 MESES)	8.9%	10.5%	5.3%	6.3%	12.5%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	71.5%	71.7%	67.9%	69.6%	71.7%
MARGEN FINANCIERO	74.1%	74.9%	69.2%	72.0%	73.9%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	79.8%	79.8%	68.6%	75.9%	68.5%
MARGEN OPERATIVO	12.6%	16.6%	7.9%	15.4%	17.0%
MARGEN NETO	7.8%	9.4%	4.8%	6.2%	12.1%
EFICIENCIA					
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / INGRESOS	58.7%	56.0%	56.9%	54.5%	53.1%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / CARTERA NETA	16.6%	14.9%	14.2%	13.4%	12.2%

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

FLUJOS POR CEDER DEL ORIGINADOR AL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Período Mensual	Cesión	Período Mensual	Cesión	Período Mensual	Cesión	Período Mensual	Cesión
1	\$52,000	22	\$52,000	43	\$117,000	64	\$145,000
2	\$52,000	23	\$52,000	44	\$117,000	65	\$145,000
3	\$52,000	24	\$52,000	45	\$117,000	66	\$145,000
4	\$52,000	25	\$117,000	46	\$117,000	67	\$145,000
5	\$52,000	26	\$117,000	47	\$117,000	68	\$145,000
6	\$52,000	27	\$117,000	48	\$117,000	69	\$145,000
7	\$52,000	28	\$117,000	49	\$117,000	70	\$145,000
8	\$52,000	29	\$117,000	50	\$117,000	71	\$145,000
9	\$52,000	30	\$117,000	51	\$117,000	72	\$145,000
10	\$52,000	31	\$117,000	52	\$117,000	73	\$145,000
11	\$52,000	32	\$117,000	53	\$117,000	74	\$145,000
12	\$52,000	33	\$117,000	54	\$117,000	75	\$145,000
13	\$52,000	34	\$117,000	55	\$117,000	76	\$145,000
14	\$52,000	35	\$117,000	56	\$117,000	77	\$145,000
15	\$52,000	36	\$117,000	57	\$117,000	78	\$145,000
16	\$52,000	37	\$117,000	58	\$117,000	79	\$145,000
17	\$52,000	38	\$117,000	59	\$117,000	80	\$145,000
18	\$52,000	39	\$117,000	60	\$117,000	81	\$145,000
19	\$52,000	40	\$117,000	61	\$145,000	82	\$145,000
20	\$52,000	41	\$117,000	62	\$145,000	83	\$145,000
21	\$52,000	42	\$117,000	63	\$145,000	84	\$145,000
			Total				\$8,940,000

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

**BALANCE GENERAL
FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES AMC 01 (US\$ MILES)**

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22
ACTIVO CORRIENTE			
BANCOS	215.4	316.6	299.7
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	624.0	1,404.0	1,404.0
ACTIVO NO CORRIENTE	7,692.0	6,288.0	4,884.0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	7,692.0	6,288.0	4,884.0
TOTAL DE ACTIVOS	8,531.4	8,008.6	6,587.7
PASIVO CORRIENTE	75.4	963.1	1,014.6
COMISIONES POR PAGAR	0.0	0.1	0.1
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	33.9	48.9	29.9
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (CORTO PLAZO)	39.3	910.6	978.8
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	2.1	3.5	5.8
IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	0.0	0.0	0.0
PASIVO NO CORRIENTE	8,639.5	7,313.3	5,917.8
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)	6,230.8	5,336.3	4,371.3
INGRESOS DIFERIDOS	2,408.6	1,977.0	1,546.5
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	-183.4	-267.8	-344.7
RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES	-81.0	-183.4	-267.8
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	-102.5	-84.4	-76.9
TOTAL PASIVOS	8,531.4	8,008.6	6,587.7
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	8,531.4	8,008.6	6,587.7

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PESTADO DE RESULTADOS

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES AMC 01 (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	405.6	397.9	390.7
OTROS INGRESOS	0.0	16.6	0.0
TOTAL DE INGRESOS	405.6	414.5	390.7
GASTOS POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	26.5	1.1	23.2
GASTOS POR CLASIFICACIÓN DE RIESGOS	21.2	21.2	21.2
GASTOS POR SERVICIO DE VALUACIÓN	13.9	0.0	0.0
GASTOS POR PAGO DE SERVICIOS DE LA DEUDA	0.0	22.2	0.0
GASTOS POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	3.5	3.5	3.5
GASTOS POR HONORARIOS PROFESIONALES	12.0	12.0	12.0
TOTAL DE GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	77.2	60.1	60.0
GASTOS FINANCIEROS (INTERESES VALORES DE TITULARIZACIÓN)	423.2	435.8	404.6
OTROS GASTOS	7.7	3.0	3.0
TOTAL DE EGRESOS Y GASTOS	508.0	498.9	467.6
EXCEDENTE/DÉFICIT DEL EJERCICIO	-102.5	-84.4	-76.9

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Estados Financieros de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

BALANCE GENERAL					
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)					
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	0	0	0	0	0
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	1,430	666	2,543	3,580	4,350
INVERSIONES FINANCIERAS	2,395	2,493	143	143	222
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	760	879	1,045	1,008	528
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	91	90	92	71	91
RENDIMIENTOS POR COBRAR	3	2	19	-	1
IMPUESTOS	60	62	54	92	97
ACTIVO CORRIENTE	4,740	4,192	3,897	4,894	5,289
MUEBLES	9	8	10	10	13
ACTIVO NO CORRIENTE	9	8	10	10	13
TOTAL ACTIVO	4,750	4,199	3,907	4,904	5,301
CUENTAS POR PAGAR	486	568	497	703	755
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	150	130	147	121	-
IMPUESTOS POR PAGAR	590	631	544	792	907
DIVIDENDOS POR PAGAR	741	-	-	-	-
PASIVO CORRIENTE	1,967	1,329	1,188	1,616	1,663
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,967	1,329	1,188	1,616	1,663
CAPITAL	1,177	1,177	1,200	1,200	1,254
RESERVAS DE CAPITAL	233	235	235	240	251
RESULTADOS	1,372	1,458	1,284	1,848	2,134
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	5	5	0	-	-
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	1,367	1,453	1,283	1,848	2,134
TOTAL PATRIMONIO	2,782	2,871	2,719	3,288	3,639
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	4,750	4,199	3,907	4,904	5,301
CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS	607,068	628,854	654,915	786,028	948,633
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	607,068	628,854	654,915	786,028	948,633
TOTAL	607,068	628,854	654,915	786,028	948,633
CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS	607,068	628,854	654,915	786,028	948,633
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	607,068	628,854	654,915	786,028	948,633
TOTAL	607,068	628,854	654,915	786,028	948,633

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS					
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)					
COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	3,343	3,501	3,055	5,102	5,651
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,343	3,501	3,055	5,102	5,651
COSTOS DE EXPLOTACIÓN	1,394	1,432	1,290	2,546	2,659
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	93	80	15	900	700
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	1,285	1,348	1,272	1,642	1,956
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	16	4	3	3	3
RESULTADOS DE OPERACIÓN	1,949	2,069	1,765	2,556	2,991
INGRESOS FINANCIEROS	40	17	65	84	71
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	37	13	24	2	36
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	3	5	41	82	35
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	-	0	0
GASTOS FINANCIEROS	36	10	7	0	10
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	1	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	3	1	0	0	0
OTROS GASTOS FINANCIEROS	5	9	7	-	10
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	27	-	-	-	-
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	1,953	2,076	1,823	2,640	3,052
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	586	625	540	792	907
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS	1,367	1,451	1,283	1,848	2,145
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	-	2	-	-	-
RESULTADOS NETOS DEL PERIODO	1,367	1,453	1,283	1,848	2,145

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.