

# FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES AMC CERO UNO

## Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N° 6172023 del 20 de octubre de 2023.  
 Fecha de ratificación: 27 de octubre de 2023.  
 Información financiera no auditada al 30 de junio de 2023.

**Contactos:** María Fernanda Goitia Analista financiero [mgoitia@scriesgo.com](mailto:mgoitia@scriesgo.com)  
 Marco Orantes Mancía Director País [morantes@scriesgo.com](mailto:morantes@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 2023.

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 otorgada<sup>1</sup>:

**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 SCR 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.
- Robusta base patrimonial de la Sociedad Cedente acorde al volumen y riesgo de negocio, que se fortalece continuamente de la generación interna de capital.
- Importante red de servicios ubicada en zonas estratégicas del país que le genera una relevante

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

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

plataforma para potenciar el crecimiento del negocio crediticio y de otros ingresos basados en comisiones.

- Baja concentración por deudor individual se mantiene como un respaldo al perfil de calidad de los activos crediticios gestionados.
- Amplio margen neto de intereses que compensa el riesgo inherente al nicho de mercado atendido.

## 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.
- 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.
- Fortalecer sus indicadores de eficiencia operativa. 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, tasas de interés crecientes y desaceleración económica global.

- Posibles cambios regulatorios podrían limitar el ambiente operativo y de negocios.
- El periodo de bajo crecimiento de EEUU y sus efectos en la caída de empleo hispano, podría debilitar el flujo de remesas debido a su estrecha correlación.

## 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.

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Costa Rica  
(506) 2552 5936

República Dominicana  
(809) 792 5127

El Salvador  
(503) 2243 7419

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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño.</li> <li>• Orden Irrevocable de Depósitos girada al agente colector.</li> <li>• Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas dos cuotas mensuales de flujos financieros futuros.</li> <li>• Balance mínimo en cuenta colectora equivalente a dos montos de cesión mensual.</li> </ul>
Pago intereses y principal:	Mensual
Uso de los fondos.	Financiamiento de operaciones crediticias y restructuración de deuda.
Saldo a junio 2023	USD4.9 millones

Ver características adicionales en anexo 3.

Fuente: Hencorp Valores LTDA. Titularizadora.

## 4. CONTEXTO ECONÓMICO

### 4.1 Análisis de la plaza

A junio de 2023, el PIB aumentó en 3.0% ligeramente mayor al 2.9% de junio de 2022. La dinámica fue favorecida por el desempeño del sector construcción (+22.8%), relacionado con la ejecución de proyectos públicos de infraestructura, elevada inversión privada en proyectos residenciales, de turismo y comercio, y una mayor estabilidad en los precios de los insumos. Actualmente, se desarrollan iniciativas para dinamizar sectores como el eléctrico y actividades turísticas.

El país ha experimentado una creciente inflación desde 2021, explicado por la afectación de las cadenas de suministro, y el alza en los combustibles. Actualmente, se observa una tendencia decreciente, puntuando en junio de 2023 un 3.8% desde un 7.8% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+7.0%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+6.9%) y, bienes y servicios

diversos (+5.9%) fueron los segmentos de mayor incremento. A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se elevó en 3.6% (junio 2022: +5.7%).

A nivel fiscal, aún se presentan desafíos entorno a la estructura de gastos con fuentes de financiamiento limitados, y presionados por los altos niveles de deuda. Actualmente, el Gobierno está en un proceso de modernización de los servicios públicos para mejorar la base tributaria, y reducir la evasión y elusión fiscal. La calificadora internacional *Moody's Investor Service* mantiene la calificación soberana del país en Caa3, con perspectiva estable. La agencia considera que aún se presentan altas necesidades de financiamiento, exacerbadas por el débil acceso a los mercados de capital internacionales, una posición fiscal aún vulnerable con altos costos de deuda, y sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

En un contexto de elevada inflación y el limitado espacio fiscal, las proyecciones del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) estiman un crecimiento económico del 2.6%; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 2.2%; el Banco Mundial un 2.8% y 2.1% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

### 4.2 Producción nacional

Al primer semestre de 2023, la economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores construcción (+22.8%), electricidad (+16.8%), servicios profesionales (+11.4%), explotación de minas y canteras (+9.4%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo fomentado por actividades deportivas.

### 4.3 Finanzas públicas

Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 1.7% a junio de 2023 en relación al 17.5% reportado el año anterior; el 82.5% corresponden a los tributarios, los cuales disminuyeron en 1.2%. El comportamiento estuvo influenciado, por la reducción en los impuestos relacionados a las importaciones (-11.5%) dado el menor volumen percibido en la actividad comercial (junio 2023: -10.2%), y de los impuestos selectivos al consumo (-1.6%).

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual totalizó USD4,305.8 millones, luego de un aumento interanual del 3.2%, menor al 4.3% reportado en junio de 2022. El gasto se concentró en un 87.8% en gasto corriente y el resto en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno.

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD539.1 millones y el superávit total en USD17.6 millones (junio 2022: -USD67.4 millones). Bajo las proyecciones actuales representaría el 0.1% del PIB frente al -0.4% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD695.6 millones corresponden a intereses de deuda (16.1% de los ingresos), y USD2,450.1 millones (+6.1%) en gasto de consumo, el 56.9% del total.

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPNF, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la actual deuda del SPNF suma USD18,361.3 millones y percibió un aumento del 4.6% (deuda sin pensiones junio 2022: USD17,553.7 millones).

A junio de 2023, la deuda del SPNF representa el 51.9% del PIB proyectado<sup>1</sup>, relativamente menor al reportando en junio de 2022 de 54.0% del PIB (sin pensiones) y del 72.3% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 62.3% corresponde a acreedores externos y el 37.7% a internos.

#### 4.4 Comercio exterior

Durante el primer semestre de 2023, las exportaciones registraron USD3,439.3 millones, una reducción del 7.2% en relación a junio de 2022 (USD3,707.0 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-17.1%), la industria manufacturera (-5.7%) y el sector primario<sup>2</sup> (-11.2%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 36.7% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (45.2%), México (2.9%) y Canadá (2.7%). Por su parte, las importaciones totales

<sup>1</sup> Proyección PIB: USD35,367.9 millones (Ministerio de Hacienda).

<sup>2</sup> Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

sumaron USD7,786.3 millones, una reducción del 10.1% en relación a junio de 2022.

#### 4.5 Inversión extranjera directa (IED)

A junio de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD262.6 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD283.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD149.7 millones), específicamente; en actividades como fabricación de bebidas, productos minerales y alimenticios; además del sector servicios de comunicaciones (USD57.4 millones) y electricidad (USD51.7 millones).

En contrapeso, se perciben salidas de flujos de las actividades agropecuarias (USD2.2 millones) y, las financieras y de seguros (USD4.4 millones). España con USD105.3 millones, México con USD94.1 millones y Estados Unidos con USD78.7 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

#### 4.6 Remesas familiares

A junio de 2023, las remesas familiares totalizaron USD4,019.8 millones (PIB: 12.6%), un aumento del 5.2%, mayor al 3.8% registrado en junio de 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. En promedio el 41.9% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total de remesas, el 93.2% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.5%), Italia (0.5%) y Reino Unido (0.2%).

### 5. SECTOR DE MICROFINANZAS

A junio de 2023, el dinamismo del sector microfinanciero estuvo determinado por menores índices de criminalidad, bajos niveles de crecimiento económico, y un entorno inflacionario con subidas de tasas de interés. Sin embargo, de acuerdo con el Reporte Trimestral publicado por la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanza (Redcamif), la cartera de créditos del sector de microfinanzas de El Salvador ascendió a USD842.3 millones, con un crecimiento trimestral de 2.0% e interanual de 14.1%.

La calidad de la cartera medida a través de los créditos vencidos mayor a 30 días cerró en 5.0%, menor al registro del año previo (junio 2022: 5.3%). Durante el período evaluado la cobertura de riesgo se colocó por debajo de los niveles requeridos, osciló entre 75.0% y 77.0% en el último año. Por su parte, el índice de castigados en el primer trimestre del año fue de 0.4%.

Por tamaño las instituciones pequeñas reflejaron un nivel de cartera en riesgo más alto que las instituciones grandes. El primer grupo registró un 17.4% y el segundo un 4.6% a junio de 2023.

Escala de IMF	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23
IMF GRANDES	4.0%	4.3%	3.8%	4.2%	4.6%
IMF PEQUEÑAS	15.5%	14.2%	3.7%	15.9%	17.4%

Fuente: Reporte Trimestral de Monitoreo Financiero Redcamif/ junio 2023.

En el segundo trimestre de 2023, el índice de liquidez registró 0.23 veces y el de solvencia en 18.0%, indicadores ligeramente menores al año anterior (junio 2022: 0.24 veces y 18.5% respectivamente). Por su parte, los indicadores de rentabilidad registraron resultados favorables con un ROE de 15.9% y un ROA de 3.4% (junio 2022: ROE: 13.9% y ROA: 3.0%).

## 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 4 puntos de servicio a diciembre de 2022, y recientemente en marzo 2023 iniciaron operaciones de la décimo quinta agencia. Además, ha logrado expandir sus operaciones en: Honduras y Guatemala. Cabe señalar, que AMC El Salvador continúa siendo la operación más grande de la Holding a junio de 2023.

### 8.2 Perfil de la Entidad

AMC es una sociedad cooperativa, constituida según el Código de Comercio de la República de El Salvador. Es un actor mediano entre los proveedores de microfinanzas salvadoreños, sus líneas de negocios se enfocan particularmente en la población rural y semiurbana, atendiendo los segmentos de micro y pequeña empresa, cuyos negocios deben desarrollarse en el marco de las actividades productivas, brindando oportunidades de financiamiento a sectores no atendidos por la banca tradicional. Dicha orientación implica concentración en un solo segmento, aunque su cartera está diversificada por actividad económica.

Es un actor mediano entre los proveedores de microfinanzas salvadoreños, sus líneas de negocios se enfocan particularmente en la población rural y semiurbana, 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. 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.

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

*Página 7 de 16*

#### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

#### Oficinas

Costa Rica  
(506) 2552 5936

República Dominicana  
(809) 792 5127

El Salvador  
(503) 2243 7419

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).

AMC exhibe avances en la sofisticación de procesos y herramientas tecnológicas para mejorar el servicio al cliente, soportar el desarrollo de su negocio y generar ganancias en eficiencia operativa. En 2021, inició la implementación de la app “AMC Móvil”, la cuál es un servicio de banca en línea para socios y clientes, permitiendo consultar, hacer transacciones dentro de sus cuentas y visualizar su información crediticia y de tarjetas de crédito.

### 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 periodo 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
Marvin Ulises Mejia Flores	Director Tesorero
Sara Guadalupe Mendoza de Trejo	Directora propietaria
Luis Salvador Lievano Chavarria	Director Propietario
Digna Evelin Romero Paiz	Directora Propietaria
José Eugenio Gonzalez Guzman	Director Suplente
Oscar Guillermo Cordero del Cid	Director Suplente

Fuente: AMC

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. SCR El Salvador 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

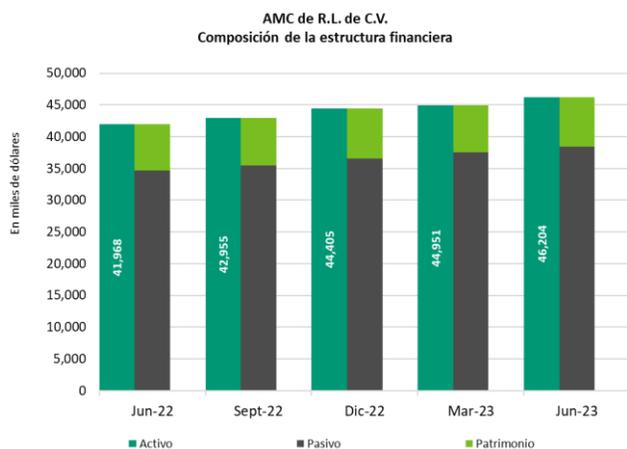
En el análisis se consideró estados financieros no auditados a junio de 2023, preparados con base a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y las normas contables emitidas por la SSF para los Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. SCR El Salvador recibió información financiera adicional para soportar el análisis y emitir la clasificación de riesgo.

### 9.1 Estructura financiera

A junio de 2023, los activos totales reflejaron una expansión de 10.1%, y registraron un saldo de USD46.2 millones. La estructura del balance se encuentra determinada por el crecimiento de la cartera (+12.0).

La estructura del pasivo estuvo determinada por los depósitos de sus socios (70.0%), préstamos bancarios (13.5%), titularización (12.7%) y otros pasivos (3.8%). Correlacionado al desempeño de los activos, los pasivos incrementaron en un 10.9%, y totalizaron USD38.5 millones.

La generación interna de capital favoreció la dinámica del patrimonio en 6.0%. Lo anterior, permitió a AMC obtener indicadores patrimoniales que promedian favorablemente con sus pares, y al compararlos contra los límites establecidos en la regulación local.



Fuente: Estados financieros de AMC.

## 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 volumen transaccional del cripto activo ha sido marginal y no ha incidido en asunciones de riesgos mayores para el Originador.

### 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 amplios 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, el perfil crediticio soberano, los altos niveles de inflación han presionado las tasas de

interés al alza con los proveedores de fondos internacionales. Ante dicho contexto AMC presenta el desafío de mantener márgenes amplios considerando el mayor costo de financiamiento, y su eventual incidencia sobre las tasas activas que otorga a sus clientes.

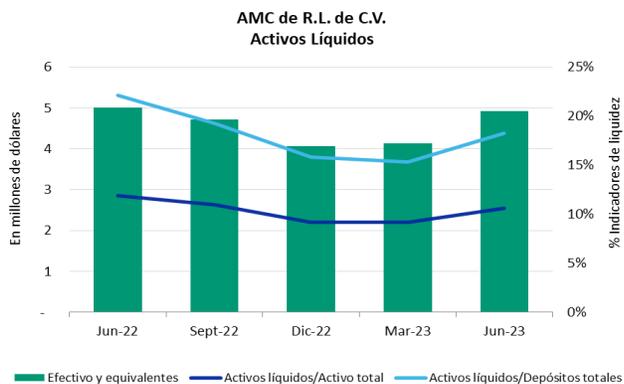
### 10.3 Riesgo de liquidez

El análisis de brechas de liquidez de AMC presentó descualces entre sus activos y pasivos estructurales, lo anterior, se explica por el crecimiento en depósitos a plazo de los socios (+17.8%). La tensión de liquidez está parcialmente mitigada por la estabilidad de sus depósitos a plazo, los cuales concentran la mayor proporción dentro de la estructura del pasivo (63.0%).

En dicho contexto, los depósitos a plazo registraron un índice de renovación del 74.4%, y una volatilidad de 2.6%. Por su parte, los depósitos de ahorro representaron un 7.0% de las obligaciones totales, con una volatilidad de 13.7%. La volatilidad promedio de la captación fue de 2.6%, producto del traslado de depósitos de ahorro a plazo.

A junio de 2023, las disponibilidades inmediatas totalizaron un saldo de USD4.9 millones, con una contracción interanual de 1.8%. La acotada liquidez, resultó en un indicador de 10.6% (junio 2022: 11.9%), producto de la medición contra los activos totales. Lo anterior, es el resultado del crecimiento de la cartera de crédito en 12.0%. La cobertura de los recursos líquidos sobre obligaciones financieras se ubicó en 13.2%, menor al registro del periodo anterior (junio 2022: 14.8%), reflejo del importante crecimiento en la captación de recursos de socios.

La relación de préstamos sobre depósitos alcanzó 143.7%, menor al registro de junio de 2022 (151.8%). Lo anterior, derivado del mayor dinamismo de los recursos obtenidos de socios (+18.9%), versus el crecimiento de la cartera de crédito neta (+12.6%). La mayor expansión de los depósitos generó una reducción en la concentración de los principales 20 mayores depositantes a un 25.2% de 30.0% hace un año. Por su parte, la liquidez medida contra los depósitos registró un 18.3%.



Fuente: Estados financieros AMC.

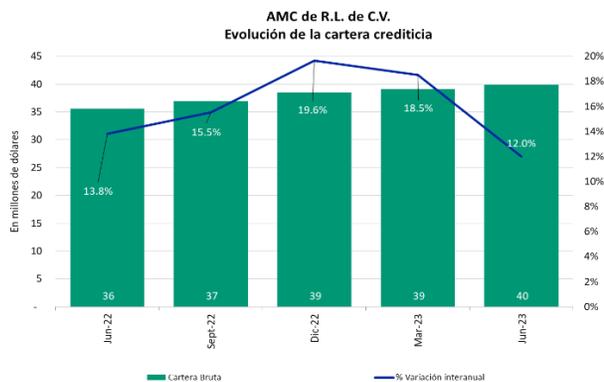
En opinión de SCR El Salvador, la Entidad presenta niveles de liquidez adecuado que le permitirían hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, favorecido por la continua generación de ingresos y alta rotación de sus créditos, condiciones que le brindan flexibilidad financiera para hacer frente a sus vencimientos de deuda. Adicionalmente, AMC posee cupos disponibles en sus líneas de crédito de hasta USD9.1 millones, lo cual respalda necesidades de liquidez ante salidas importantes de sus depositantes, y la capacidad de responder a incrementos de cartera.

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de liquidez y fondeo					
Liquidez y fondeo	Jun-22	Sept-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
(Efectivo + títulos valores) / activo total	11.9%	11.0%	9.1%	9.2%	10.6%
(Efectivo + títulos valores) / obligaciones financ.	14.8%	13.8%	11.5%	11.5%	13.2%
Préstamos (netos) / depósitos totales	151.8%	145.8%	146.3%	141.0%	143.7%
20 mayores depositantes / depósitos totales	30.0%	28.2%	27.3%	27.7%	25.2%
Activos líquidos / Cartera bruta	14.1%	12.8%	10.5%	10.6%	12.3%

Fuente: Estados financieros AMC.

## 10.4 Riesgo de crédito

A junio de 2023, AMC reportó una cartera crediticia bruta de USD39.8 millones con una ampliación de 12.0% interanual. Por su parte, la calidad de la cartera mejoró al reportar un índice de vencimiento de 3.2%, menor al 4.2% del periodo anterior, sin embargo, al comparar contra diciembre de 2022, este se deterioró ligeramente desde un 2.9%. A junio de 2023, la cobertura de reservas de saneamiento alcanzó un 100.6%, mayor al registro de hace un año (92.0%). Los resultados fueron favorecidos por la disminución de los créditos vencidos, el crecimiento de la cartera, principalmente, en créditos de categoría A y a saneamientos realizados.



Fuente: Estados financieros de AMC.

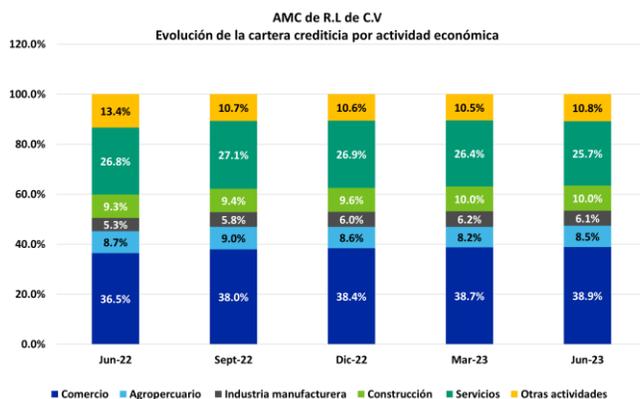
De acuerdo con el prospecto de titularización, AMC está obligada a mantener una relación no menor a una vez entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de categoría "A" y el saldo vigente de Valores de Titularización emitidos. A junio de 2023, se ubicó en 6.9 veces.

El portafolio crediticio por tipo de producto se concentró en microempresa (33.2%), línea rotativa (28.2%) y en menor proporción las relacionadas con pequeña empresa (13.2%), vivienda (12.0%), agropecuario (7.1%), consumo (3.3%), tarjeta de crédito (1.5%) y otros (3.6%). El crecimiento de la cartera estuvo determinado por la expansión en la colocación de créditos en línea rotativa (+46.1%) y consumo (+21.5%).

A junio de 2023, la clasificación de los préstamos según categorías de riesgo se concentró en A y B, en un 95.5% de la cartera total, mientras que la cartera pesada (C, D y E), reflejó un 4.5% (junio 2022: 5.1%). La disminución en la proporción de la cartera pesada se explica por la contracción en créditos en categoría D (-39.1%), y a la expansión de los catalogados en A (+29.9%). Cabe señalar, que la entidad realizó saneamiento de cartera por un monto de USD561.4 miles, que correspondieron a un total de 619 créditos en diciembre de 2022.

El perfil crediticio del Originador se favorece de una baja concentración de deudores. Los 25 clientes más importantes se ubicaron en 0.4 veces el patrimonio de AMC y representaron el 7.2% (junio 2022: 9.3%) de la cartera bruta. En adición, mantuvo posiciones diversificadas en los sectores atendidos, sin exposiciones significativas y acorde a los límites establecidos por la Entidad. Por actividad económica, la cartera se concentró de la siguiente manera: comercio (38.9%), servicios (25.7%), construcción (10%), agropecuario (8.5%), industria

(6.1%), consumo (4.8%), transporte (3.7%), y otras actividades (2.2%).



Fuente: Estados financieros de AMC.

Para reducir el riesgo de pérdida esperada, AMC cuenta con garantías distribuidas de la siguiente manera: fiduciaria (42.2%), hipotecaria (27.2%), prendaria (19.7%), sin garantía (10.1%), fondo de garantía MEGA (0.4%) y depósitos de dinero pignorados 0.4%. A junio de 2023, las carteras en riesgo a 30 y 90 días mejoraron en comparación al año anterior, ubicándose en 4.0% y 3.2%, respectivamente. Sin embargo, en comparación con diciembre de 2022, se deterioraron ligeramente desde un 3.2% y 2.9%, en el mismo orden. La cobertura a través de reservas sobre créditos vencidos mayor a 30 y 90 días se ubicó en 81.3% y 100.6% (junio 2022: 50.9% y 92.0%).

AMC ha establecido de manera prudencial la gestión de riesgos aplicando parte de la normativa local. Por otro lado, un entorno operativo retador con bajos crecimientos y altas tasas de interés podría presionar el perfil crediticio de sus deudores.

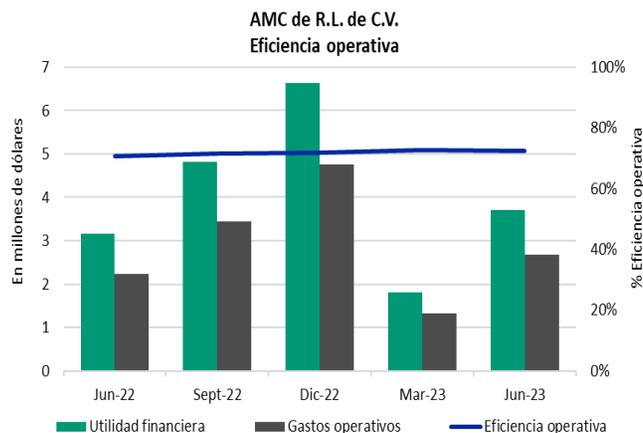
Calidad de activos	Jun-22	Sept-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Reservas de saneamiento / cartera mora > a 90 días	92.0%	93.1%	97.3%	99.2%	100.6%
Reservas de saneamiento / cartera mora > a 30 días	50.9%	81.4%	86.3%	83.9%	81.3%
Cartera mora > a 90 días / cartera bruta	4.2%	4.3%	2.9%	3.0%	3.2%
Cartera mora > a 30 días / cartera bruta	7.6%	4.9%	3.2%	3.6%	4.0%
C. mora > a 90 días + activos extraord. / patrimonio	2.7%	2.5%	1.6%	1.3%	1.0%
Reservas de saneamiento / cartera bruta	3.7%	3.9%	2.7%	3.0%	3.2%
25 mayores deudores / cartera bruta	9.3%	8.8%	8.4%	10.1%	7.2%
Créditos C-D-E/ Cartera bruta	5.1%	5.1%	3.9%	4.2%	4.5%
Estimaciones /Cred. C-D-E	76.0%	79.1%	71.6%	73.4%	73.9%
Cartera en riesgo/ Cartera bruta	4.9%	5.1%	5.0%	3.7%	3.9%
Morosidad ampliada	5.1%	5.1%	3.8%	3.8%	3.9%

Fuente: Estados financieros AMC.

## 10.5 Riesgo de gestión y manejo

A junio de 2023, el índice de eficiencia operativa de AMC, medido a través de los gastos operativos a margen de intermediación resultó en 72.5% (junio 2022: 70.7%). Lo anterior, resultado de la mayor expansión de los gastos operativos (+19.8%) versus la utilidad financiera de (+16.8%). El resultado responde al incremento de saneamientos (+14.3%), gastos de funcionarios (+16.6%) y generales (+24.9%). Por su parte, la eficiencia de gastos operativos sobre activos se colocó en 12.2% (junio 2022: 11.0%).

Los gastos operativos totalizaron con un saldo de USD2.7 millones, y un crecimiento de 19.8%, estos consumieron un 54.2% de los ingresos, y un 72.5% de la utilidad financiera a junio de 2023. El incremento de los gastos se asocia a aspectos inflacionarios, y al inicio de operaciones de la decimoquinta agencia ubicada Ahuachapán. La presión sobre los gastos es elevada, sin embargo, el amplio margen financiero permite absorber los gastos necesarios para operar.



Fuente: Estados financieros auditados e internos AMC

A junio de 2023, las reservas de saneamiento incrementaron en 14.3%, equivalente a USD30.0 miles, mientras que la utilidad financiera aumentó en 16.8%. Lo anterior, reflejó una relación estable de costos por reserva de saneamiento sobre el margen de intermediación de 6.5% similar a la de junio de 2022 (6.6%). Por su parte, la rotación de gastos operativos registró un indicador de 7.7 veces, menor al de hace un año (junio 2022: 8.5 veces). Este resultado de la mayor dinamización de los gastos versus los activos productivos (+11.1%).

AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de gestión y manejo					
Gestión y manejo	Jun-22	Sept-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Gastos operativos / margen de intermediación	70.7%	71.6%	71.9%	72.7%	72.5%
Gastos operativos / activos totales promedio	11.0%	11.2%	11.5%	12.4%	12.2%
Activos productivos / gastos operativos	8.5	8.3	8.0	7.5	7.7
Costos en reservas / margen de intermediación	6.6%	6.5%	7.3%	6.6%	6.5%
Gasto Adm./Gasto Total	66.5%	66.6%	67.1%	68.5%	68.3%
Activo Productivo/Pasivo con Costo	1.17	1.18	1.18	1.18	1.18
Gastos Administración/Resultado Operativo Bruto	3.1	3.3	3.5	3.5	3.4

Fuente: Estados financieros AMC.

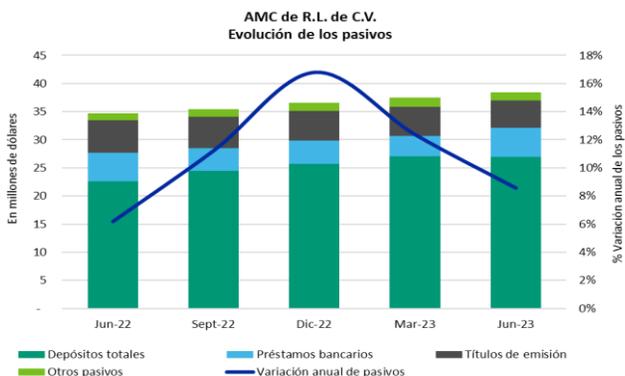
## 11. FONDEO

El Originador no está autorizado por la SSF para captar depósitos del público, por lo que únicamente obtiene fondos de sus socios. Los recursos provenientes de titularización registraron un saldo de USD4.9 millones a junio de 2023, y representaron el 12.7% de la deuda total.

La estructura de pasivo se concentra, principalmente, en depósitos de socios. Su participación en la composición de sus obligaciones fue de 70.0%. Los recursos obtenidos bajo este esquema totalizaron USD26.9 millones, con un crecimiento de 18.9%. Los depósitos a plazo concentran el 63.0% de la estructura de deuda y 90.1% del total de depósitos.

La estructura de financiamiento depende en mayor proporción de los depósitos a plazo, los cuales se expandieron un 17.8% (+3.7 millones). Por su parte, los préstamos bancarios registraron un saldo de USD5.2 millones, con un crecimiento de 3.7% interanual a junio de 2023. Lo anterior, se asocia al menor costo pasivo de la captación, lo cual beneficia el mejor margen de tasas activas versus pasivas.

AMC posee líneas de crédito disponibles de hasta USD9.1 millones con entidades nacionales e internacionales que le permitirían hacer frente a necesidades extraordinarias de liquidez, vinculadas a colocación de préstamos o salidas de depósitos.

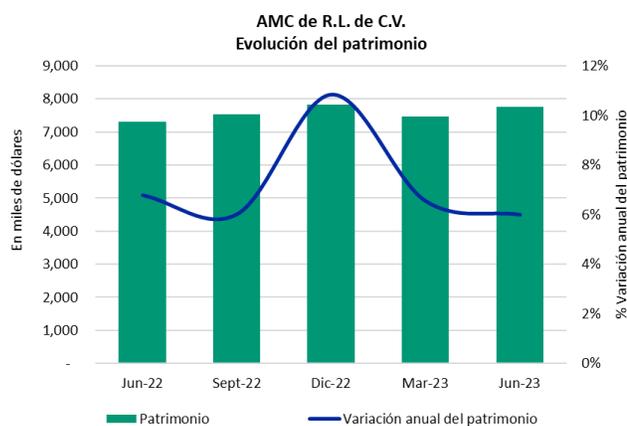


La concentración de los 20 mayores depositantes fue de un 25.2% de los depósitos totales a junio de 2023. La proporción se redujo en comparación con el año previo (30.0%). Lo anterior, beneficiado por la expansión de la captación en 18.9%. Continúa como un desafío para el Originador reducir las concentraciones ante la limitante de captar recursos de terceros que no sean socios. Los depósitos presentan estabilidad con un índice de renovación del 74.3%, y volatilidades bajas en los depósitos a plazo de 2.6%.

## 12. CAPITAL

El patrimonio acumuló un saldo de USD7.7 millones, beneficiado por la generación interna de capital. Esta última aumentó en 15.1%, equivalente a USD80.9 miles. Las cuentas con mayor participación dentro de la estructura patrimonial son: capital social (13.1%) reserva legal (1.4%) utilidad del ejercicio (1.3%), otros (0.9%).

El índice de fondo patrimonial a activos ponderados de riesgos se ubicó en 16.3%, menor al promedio observado a las entidades adheridas a ASOMI (18.0%). Sin embargo, fue superior al promedio observado por el sector bancario (14.7%) y al límite exigido por la normativa local (12.0%). Las relaciones patrimoniales son estables y favorables para absorber pérdidas inesperadas y continuar apalancando las operaciones.



El endeudamiento económico medido a partir del indicador deuda patrimonio se mantuvo estable, con 5.0 veces al cierre de junio de 2023. Por su parte, el indicador de capital sobre activos ponderados por riesgo fue de 13.9%, menor al del año anterior (14.5%), producto del crecimiento de la cartera crediticia en un 12.0%.

Actualmente, la posición patrimonial es adecuada respecto a los riesgos asumidos. En opinión de SCR El Salvador, lograr una mezcla entre activos de riesgo y pasivos con bajo costo será clave para rentabilizar las operaciones y asegurar el negocio en marcha.

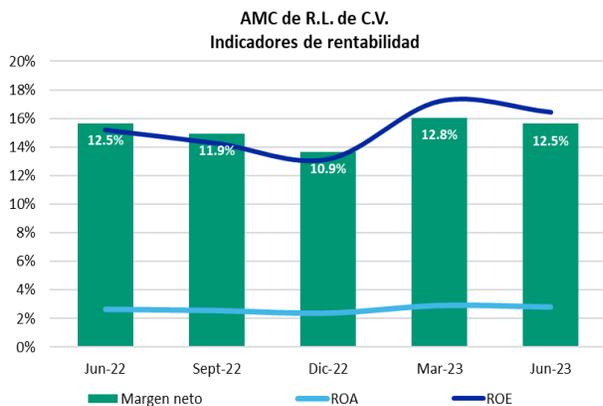
AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de solvencia					
Solvencia	Jun-22	Sept-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Solvencia / activos ponderados por riesgo	16.8%	16.6%	16.4%	16.2%	16.3%
Capital social / activos pond. por riesgo	14.5%	14.1%	13.5%	14.2%	13.9%
Activos productivos / patrimonio	5.4	5.3	5.3	5.6	5.6
Deuda / patrimonio	4.7	4.7	4.7	5.0	5.0

Fuente: Estados financieros AMC.

### 13. RENTABILIDAD

La dinámica del portafolio crediticio favoreció la expansión de los ingresos de operación, los cuales reflejaron un crecimiento de 15.2%, y un saldo de USD4.9 millones. Por su parte, los costos por servicios financieros acumularon USD1.2 millones, los cuales aumentaron en 10.5% (junio 2022: -3.1%), el incremento responde al mayor costo por depósitos (+28.9%), considerando que los intereses pagados por préstamos se redujeron en 16.2%.

A junio 2023, la utilidad financiera creció en 16.8% y registró un saldo de USD3.7 millones, lo anterior beneficiado por un ritmo menor de crecimiento de los costos operativos versus los ingresos financieros. La estructura de costos concentrada en mayor proporción en depósitos le permite a AMC reducir sus costos de fondeo, lo cual es favorable para mantener un amplio margen de intermediación, esta métrica se ubicó en 74.8% al cierre de junio de 2023.



Fuente: Estados financieros AMC

El margen de interés neto (MIN) se ubicó en 16.6%, mayor al registro del periodo anterior (16.1%). En nuestra opinión, el MIN continúa siendo alto y acorde con su

modelo de negocio. Por su parte, los gastos operativos totalizaron en USD2.7 millones, con un crecimiento de 19.8%. La dinámica de ingresos, costos y gastos permitieron una utilidad neta de USD618.3 miles, la cual se expandió en 15.1% (+USD80.9 miles).

A junio de 2023, el margen neto cerró en 12.5%, sin variaciones significativas en comparación con el año anterior. Beneficiado por un menor volumen de crecimiento de los costos y gastos, y la dinámica de ingresos operativos, el ROE mejoró ligeramente al pasar de 14.9% a 15.9%, mientras que el ROE se mantuvo estable en 2.7%.

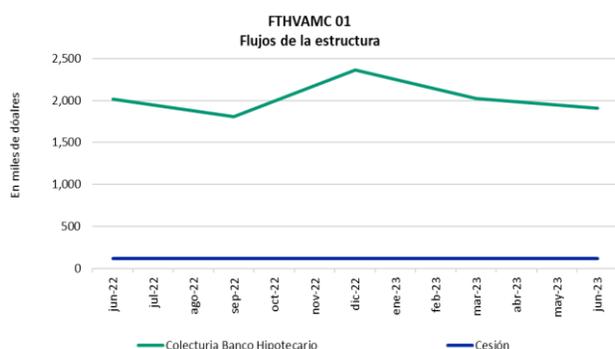
AMC de R.L. de C.V.: Indicadores de rentabilidad					
Rentabilidad	Jun-22	Sept-22	Dic-22	Mar-23	Jun-23
Utilidad financiera / activos ponder. x riesgo	16.8%	16.8%	16.9%	17.1%	17.2%
Margen de interés neto (MIN)	16.1%	16.2%	16.4%	16.5%	16.6%
Margen neto	12.5%	11.9%	10.9%	12.8%	12.5%
Retorno sobre patrimonio (ROE)	14.9%	14.3%	13.2%	16.3%	15.9%
Retorno sobre activos (ROA)	2.7%	2.6%	2.4%	2.8%	2.7%
Costo financiero	6.7%	6.8%	6.7%	6.8%	6.7%
Rendimiento por servicios	2.3%	2.1%	2.1%	1.9%	1.8%

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 tienden a ser más predecibles, recurrentes y estables.

A junio de 2023, los flujos cedidos provenientes de la colecturía en Banco Hipotecario proporcionan una cobertura de 16.3 veces (junio 2022: 17.2 veces). Por su parte, la cesión sobre ingresos totales promedió 14.2%; a su vez los ingresos operativos cubren a la cesión en 7.0 veces.



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

Coberturas de cesión mensual	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23
Cesión/Colecturía (%)	5.8%	6.5%	4.9%	5.8%	6.1%
Cesión/Ingresos (%)	16.4%	16.1%	15.7%	14.5%	14.2%
ICSD-Flujos colectados	17.2	15.5	20.2	17.3	16.3
ICSD-Cobertura ingresos	6.1	6.2	6.4	6.9	7.0

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.

*SCR El Salvador 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 SCR El Salvador. SCR El Salvador 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.*

*"SCR El Salvador 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	Jun-22	%	Sept-22	%	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%
<b>Balance General</b>										
<b>ACTIVO</b>										
Efectivo y equivalentes	5,003,797	12%	4,717,795	11%	4,058,829	9%	4,133,992	9%	4,915,203	11%
Cartera de prestamos bruta	35,573,474	85%	36,981,606	86%	38,516,151	87%	39,152,235	87%	39,846,787	86%
Cartera vigente	34,124,262	81%	35,436,055	82%	37,438,444	84%	37,974,268	84%	38,565,601	83%
Cartera vencida (mayor a 90 días)	1,449,212	3%	1,545,551	4%	1,077,707	2%	1,177,967	3%	1,281,185	3%
Reserva para cuentas incobrables	1,209,788	3%	1,314,788	3%	924,789	2%	1,044,789	2%	1,164,789	3%
Cartera por cobrar neto	34,363,686	82%	35,666,818	83%	37,591,362	85%	38,107,446	85%	38,681,998	84%
Propiedad, planta y equipo neto	1,337,794	3%	1,318,977	3%	1,343,221	3%	1,368,894	3%	1,449,824	3%
Activos extraordinarios	378,035	1%	354,218	1%	370,898	1%	315,626	1%	285,879	1%
Inversiones accionarias	15,288	0%	15,288	0%	13,978	0%	13,978	0%	13,978	0%
Otros activos	869,182	2%	882,274	2%	1,026,659	2%	1,011,173	2%	857,545	2%
<b>Total Activo</b>	<b>41,967,782</b>	<b>100%</b>	<b>42,955,372</b>	<b>100%</b>	<b>44,404,947</b>	<b>100%</b>	<b>44,951,108</b>	<b>100%</b>	<b>46,204,427</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>										
<b>Depósitos</b>										
Depositos de ahorro	2,059,466	5%	2,372,415	6%	2,410,282	5%	2,769,174	6%	2,671,133	6%
Depósitos a plazo	20,581,494	49%	22,091,171	51%	23,278,831	52%	24,263,964	54%	24,240,101	52%
<b>Total depósitos</b>	<b>22,640,960</b>	<b>54%</b>	<b>24,463,586</b>	<b>57%</b>	<b>25,689,112</b>	<b>58%</b>	<b>27,033,139</b>	<b>60%</b>	<b>26,911,234</b>	<b>58%</b>
Préstamos bancarios	5,020,838	12%	4,018,039	9%	4,101,579	9%	3,676,278	8%	5,207,405	11%
Título de Emisión Propia	5,804,338	14%	5,578,439	13%	5,349,154	12%	5,114,309	11%	4,873,950	11%
Otros pasivos de intermediación	240,383	1%	203,682	0%	191,062	0%	161,275	0%	156,225	0%
Otros pasivos	951,834	2%	1,157,681	3%	1,237,491	3%	1,503,745	3%	1,307,432	3%
<b>Total Pasivo</b>	<b>34,658,352</b>	<b>83%</b>	<b>35,421,427</b>	<b>82%</b>	<b>36,568,397</b>	<b>82%</b>	<b>37,488,746</b>	<b>83%</b>	<b>38,456,245</b>	<b>83%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Capital social neto	5,724,541	14%	5,724,541	13%	5,724,541	13%	6,067,611	13%	6,067,611	13%
Provisión para bienes adjudicados	294,259	1%	273,605	1%	273,605	1%	225,624	1%	203,997	0%
Reserva legal	556,539	1%	556,539	1%	661,583	1%	661,583	1%	661,583	1%
Reservas genericas	124,046	0%	124,046	0%	124,046	0%	124,046	0%	124,046	0%
Resultado por aplicar	72,641	0%	72,641	0%	72,641	0%	72,641	0%	72,641	0%
Utilidad del ejercicio	537,404	1%	782,573	2%	980,134	2%	310,858	1%	618,304	1%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>7,309,430</b>	<b>17%</b>	<b>7,533,944</b>	<b>18%</b>	<b>7,836,550</b>	<b>18%</b>	<b>7,462,363</b>	<b>17%</b>	<b>7,748,182</b>	<b>17%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>41,967,782</b>	<b>100%</b>	<b>42,955,372</b>	<b>100%</b>	<b>44,404,947</b>	<b>100%</b>	<b>44,951,108</b>	<b>100%</b>	<b>46,204,427</b>	<b>100%</b>

## ANEXO 2

### AMC de R.L. de C.V.

Información financiera en USD										
Estado de Resultados	Jun-22	%	Sept-22	%	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%
<b>Ingresos por servicios financieros</b>	<b>4,292,619</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,551,785</b>	<b>100.0%</b>	<b>8,967,179</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,422,115</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,943,857</b>	<b>100.0%</b>
Ingresos de préstamos	3,799,974	88.5%	5,823,102	88.9%	7,994,486	89.2%	2,191,942	90.5%	4,476,476	90.5%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	13,629	0.3%	21,951	0.3%	32,866	0.4%	10,666	0.4%	21,201	0.4%
Intereses y otros ingresos de inversiones	35,588	0.8%	58,533	0.9%	77,158	0.9%	17,563	0.7%	43,867	0.9%
Ingresos de otras operaciones	443,429	10.3%	648,199	9.9%	862,670	9.6%	201,944	8.3%	402,314	8.1%
<b>Costos por servicios financieros</b>	<b>1,126,704</b>	<b>26.2%</b>	<b>1,731,112</b>	<b>26.4%</b>	<b>2,340,246</b>	<b>26.1%</b>	<b>606,967</b>	<b>25.1%</b>	<b>1,245,527</b>	<b>25.2%</b>
Intereses sobre préstamos	220,026	5.1%	328,198	5.0%	423,018	4.7%	89,239	3.7%	184,471	3.7%
Intereses sobre depósitos	633,917	14.8%	997,041	15.2%	1,381,965	15.4%	399,128	16.5%	817,163	16.5%
Comisiones sobre préstamos	23,458	0.5%	35,815	0.5%	48,448	0.5%	13,133	0.5%	28,543	0.6%
Costos financieros por títulos valores	249,303	5.8%	370,058	5.6%	486,815	5.4%	105,467	4.4%	215,350	4.4%
<b>Utilidad Financiera</b>	<b>3,165,915</b>	<b>73.8%</b>	<b>4,820,673</b>	<b>73.6%</b>	<b>6,626,933</b>	<b>73.9%</b>	<b>1,815,148</b>	<b>74.9%</b>	<b>3,698,331</b>	<b>74.8%</b>
Sanemientos	210,000	4.9%	315,000	4.8%	486,410	5.4%	120,000	5.0%	240,000	4.9%
<b>Gastos de Operación</b>	<b>2,237,642</b>	<b>52.1%</b>	<b>3,449,899</b>	<b>52.7%</b>	<b>4,762,398</b>	<b>53.1%</b>	<b>1,320,061</b>	<b>54.5%</b>	<b>2,680,645</b>	<b>54.2%</b>
Gastos de funcionarios y empleados	1,226,447	28.6%	1,904,861	29.1%	2,630,599	29.3%	707,437	29.2%	1,429,960	28.9%
Gasto generales	918,625	21.4%	1,403,456	21.4%	1,936,854	21.6%	561,738	23.2%	1,147,146	23.2%
Depreciaciones y amortizaciones	92,571	2.2%	141,582	2.2%	194,944	2.2%	50,886	2.1%	103,538	2.1%
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>718,272</b>	<b>16.7%</b>	<b>1,055,774</b>	<b>16.1%</b>	<b>1,378,125</b>	<b>15.4%</b>	<b>375,087</b>	<b>15.5%</b>	<b>777,686</b>	<b>15.7%</b>
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	55,788	1.3%	73,574	1.1%	122,505	1.4%	69,138	2.9%	105,746	2.1%
<b>Utilidad antes de impuestos y reserva</b>	<b>774,061</b>	<b>18.0%</b>	<b>1,129,348</b>	<b>17.2%</b>	<b>1,500,630</b>	<b>16.7%</b>	<b>444,225</b>	<b>18.3%</b>	<b>883,432</b>	<b>17.9%</b>
Reserva legal	-	0.0%	-	0.0%	105,044	1.2%	-	0.0%	-	0.0%
Impuesto sobre la renta	236,657	5.5%	346,775	5.3%	415,452	4.6%	133,366	5.5%	265,129	5.4%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>537,404</b>	<b>12.5%</b>	<b>782,573</b>	<b>11.9%</b>	<b>980,134</b>	<b>10.9%</b>	<b>310,859</b>	<b>12.8%</b>	<b>618,304</b>	<b>12.5%</b>

## ANEXO 3

VTHVAMC 01	Monto colocado en USD	Fecha de colocación	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	Plazo
Tramo 1	2,500,000.0	20/12/2019	6.85%	20/12/2026	84 meses
Tramo 2	814,000.0	20/12/2019	6.75%	20/12/2024	60 meses
Tramo 3	700,000.0	23/12/2019	6.85%	23/12/2026	84 meses
Tramo 4	400,000.0	26/12/2019	7.25%	26/12/2026	84 meses
Tramo 5	300,000.0	20/1/2020	7.25%	20/12/2026	83 meses
Tramo 6	135,000.0	2/5/2020	7.25%	12/5/2026	82 meses
Tramo 7	500,000.0	2/10/2020	7.25%	12/10/2026	82 meses
Tramo 8	921,000.0	13/2/2020	7.25%	12/12/2026	82 meses
<b>Total</b>	<b>6,270,000.0</b>				