

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

Comité No: 66/2024	
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2023	Fecha de comité: 12 de abril de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / El Salvador
Equipo de Análisis	
Rebeca Bonilla rbonilla@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES				
Fecha de información Fecha de Comité	dic-20 30/04/2021	dic-21 27/04/2022	dic-22 10/04/2023	dic-23 12/04/2024
Valores de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno Un tramo como mínimo de hasta US\$6,270,000.00	A+	A+	A+	A+
Perspectiva	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 auditada al 31 de diciembre de 2023.

La clasificación se fundamenta en la buena capacidad de pago del Fondo de Titularización, derivada del buen comportamiento en el flujo de ingresos del originador, provenientes principalmente de la cartera de préstamos, la cual ha mostrado un crecimiento estable, bajos niveles de morosidad y adecuada cobertura de reservas. Adicionalmente, la emisión refleja apropiados niveles de cobertura de cesión y el cumplimiento de los resguardos financieros.

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, esta última 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 promedio 2.58 veces la cesión anual.
- **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\$40.3 millones, y el saldo vigente del Fondo se ubicó en US\$4.2 millones, mostrando una holgada relación de 9.41 veces, respecto al mínimo requerido por el Fondo (1.0 veces).
- **Buen desempeño de los ingresos garantiza el pago oportuno del fondo de titularización.** A la fecha de análisis, los ingresos totales de la entidad contabilizaron US\$10.4 millones, presentando un crecimiento interanual de 13.88% (US\$1.3 millones) beneficiados principalmente por los mayores intereses percibidos de la cartera de préstamos que creció en 14.4% (US\$1.2 millones); dicho comportamiento en los ingresos permite que la cobertura de cesión a la fecha de análisis sea de 7.40 veces, siendo superior a la cobertura reportada en diciembre del 2022 (6.50 veces) y mayor a la proyectada en el modelo (6.18 veces).
- **El Originador mantiene buena dinámica de crecimiento en su cartera de préstamos.** La cartera de créditos bruta totalizó US\$40.3 millones, presentando un crecimiento el 7.8% (US\$2.9 millones) en comparación con diciembre 2022 (US\$37.4 millones), dicha expansión se vio especialmente impulsada por el aumento en la colocación de préstamos principalmente en los sectores comercio (+7.86%: +US\$1.1 millones), construcción (+17.15%: +US\$616 miles) y transporte/almacenamiento (+26.07%: +US\$333 miles). Cabe recalcar que la mayor participación dentro de la cartera son los sectores comercio (38.39%), servicios (25.64%) y construcción (10.44%).
- **Calidad crediticia del portafolio refleja estabilidad** La cartera vencida de la entidad totalizó US\$1.12 millones reflejando un aumento del +3.9% (+US\$42 miles), pese a dicho incremento, y considerando el crecimiento registrado en la cartera bruta, el índice de vencimiento reportó una ligera mejora el cual pasó de 2.88% en diciembre del 2022 a 2.78% a la fecha de análisis, en línea con la tolerancia máxima permitida por la entidad del 8%. Por su parte, AMC presentó una cobertura sobre préstamos vencidos de 94.9%, con una disminución de 2.4 p.p., debido al aumento en la cartera vencida.
- **Cartera de préstamos cuenta con garantías que mitigan el riesgo de impago.** A la fecha de análisis, un 90.8% del total de la cartera de préstamos cuenta con algún tipo de garantía, presentando una ligera mejora en comparación a diciembre de 2022 (89.7%), compuesta en su mayoría por garantías fiduciarias en un 43.1%, de hipoteca abierta con 26.5% y prendaria en 20.43%. A pesar que el 9.2% de la cartera no cuenta con garantía, los préstamos son monitoreados a través de revisiones ejecutadas por el comité de crédito de la entidad.
- **Aumento de ingresos de intermediación y costos controlados mejoran los márgenes financieros de AMC.**
- A la fecha de análisis, el margen de intermediación aumentó del 71.7% al 73.2%, reflejando un ligero incremento derivado del crecimiento en los ingresos de intermediación en un 14.85% (US\$1.2 millones), incentivado por una mayor captación de intereses de la cartera de préstamos. Estos ingresos superaron el aumento de los costos de intermediación en 9.01% (US\$206 miles). De acuerdo con lo anterior, el margen neto de reservas también presenta una leve mejora, pasando del 68.48% en diciembre de 2022 al 70.06% a la fecha de análisis.
- **Indicadores de rentabilidad presentan una leve mejora.** La utilidad neta presentada por la entidad a la fecha de análisis totalizó en US\$1.2 millones, reflejando un aumento del +25.76% (+US\$252 miles) frente a su periodo comparativo (US\$980 miles), beneficiada por el aumento en los ingresos operacionales de la entidad. En ese sentido, los indicadores de rentabilidad evidenciaron una mejora, donde el ROA pasó de 2.2% a 2.5%, mientras que el ROE elevó su posición al ubicarse en 12.5% (diciembre 2022; 14.7%).
- **AMC cuenta con apropiados niveles de liquidez.** Los depósitos de los socios constituyen la principal fuente de financiamiento para la entidad, representando el 69.13% del total de los pasivos. Durante el periodo analizado, estos depósitos experimentaron un aumento del 9.6% (+US\$2.5 millones). Para compensar este incremento en los pasivos, la entidad también generó un incremento en los fondos disponibles (+US\$1,933 miles). Como resultado, el indicador de fondos disponibles sobre depósitos con el público aumentó del 15.8% al 21.3% a diciembre de 2023.

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 una mayor cobertura de cesión para el pago de sus obligaciones financieras.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Deterioro 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 6 de noviembre de 2023. 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 2019 al 2023 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

- El nueve de marzo de 2023 según acuerdo de la Asamblea General de Socios se capitalizó US\$343 miles, aumentando el capital social a US\$6,067 miles a un valor nominal de un dólar cada una.

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, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2.2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de

la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad. Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

Desempeño Económico

Al cierre de diciembre de 2023, según las cifras del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), el crecimiento real de la economía salvadoreña medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) ascendió a 3.5%, superando la proyección que se tenía para ese mismo año (2.6%). La estimación del BCR sobre el PIB nominal fue de US\$34,015.62 millones (+US\$2,026.7 millones respecto a 2022). Por su parte, se observó una buena dinámica de crecimiento en la mayoría de las actividades económicas que componen el PIB; entre las que destacan Construcción (17.9%), Electricidad (14.6%), Servicios profesionales y técnicos (11.1%); Servicios de esparcimiento (10.2%); Servicios financieros (7.5%); Servicios de administración y apoyo (4.5%); Comunicaciones (4.1%); y Servicios del Gobierno con un 3.9%.

Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a diciembre de 2023 se ubicó en 1.23%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022 (7.76%). La reducción está alineada con los esfuerzos de los Bancos Centrales por controlar la inflación por medio del aumento de la tasa de interés de referencia. En contraste, los sectores que aún mantienen altos niveles de inflación son Restaurantes y Hoteles con 5.89%, Alimentos y Bebidas no alcohólicas 3.6%, Salud 3.0% y Bebidas alcohólicas 2.6%. Por otra parte, algunos sectores muestran un decrecimiento en los niveles de precios como Transporte -3.7%, Muebles y artículos para el hogar -2.3%, Recreación y cultura -2.1% y Comunicaciones -1.5%.

En cuanto al Sistema financiero, éste registró un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía, donde la cartera neta reportó un aumento de 4.6%, alcanzando los US\$17,877 millones (diciembre 2022: US\$17,087 millones) por debajo del crecimiento promedio ponderado de los últimos 5 años (2018-2022: 6.07%). El sistema de bancos comerciales representa el 88.0% del total de la cartera neta, seguido de un 9.2% de los Bancos Cooperativos y un restante 2.8% corresponde a Sociedades de Ahorro y Crédito. En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,687 millones (diciembre 2022: US\$17,510 millones) con una tasa de crecimiento interanual de 6.72% y con una participación de los bancos comerciales de 92.4%. Por su parte, el spread financiero se ubicó en 2.77%, mayor en 0.65 p.p., respecto a junio de 2022 (2.12%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 8.2% (dic. 2022: 7.03%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.43%, evidenciando un aumento desde diciembre de 2022 (4.91%).

Respecto a la situación fiscal, los niveles de endeudamiento se mantienen altos a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a diciembre de 2023 registró un déficit fiscal de US\$787.7 millones, menor al registrado en 2022 de US\$860 millones. El déficit fiscal representaría el 2.3% del Producto Interno Bruto estimado al cierre de 2023. En cuanto a la deuda pública, al cierre de 2023, según cifras del Banco Central de Reserva (BCR), registró un saldo de US\$20,098 millones, mientras que a diciembre 2022 ascendía a US\$25,350 millones; sin embargo, la cifra reportada en 2023 no incluye la deuda previsional, debido a la extinción del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) por la reforma del sistema de pensiones. Al realizar el análisis comparando el déficit fiscal sin pensiones de diciembre de 2022 (US\$541.9 millones) respecto a 2023, se evidencia un aumento de US\$246 millones, explicado por el incremento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron una expansión de +9.3% (US\$780.7 millones). Por su parte, los ingresos corrientes presentaron un incremento por +6.8% (US\$533.3 millones) debido a la variación positiva de los ingresos tributarios (US\$293.4 millones), ingresos no tributarios (US\$108.5 millones), transferencias de Financieras Públicas (US\$112.1 millones) y Contribuciones a la seguridad social (US\$31.4 millones).

En términos de comercio internacional, se registró una reducción del Déficit de la balanza comercial, como resultado de la disminución en las importaciones en el periodo de análisis. En ese sentido, la Balanza Comercial reportó un déficit de US\$9,150 millones, menor en 8.4% (US\$843 millones) al reportado en 2022 (US\$9,993 millones). Al cierre de 2023, El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$6,498 millones, las cuales registraron una disminución de 8.7% (US\$617 millones) debido a decrecimiento en la Industria de manufactura de maquila (-US\$420 millones) e Industrias manufactureras (-US\$198 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de

US\$15,648 millones, correspondiente a un decrecimiento interanual de 8.5% (US\$1,460 millones), principalmente por la reducción de US\$1,184 millones en industrias manufactureras y de maquilas en US\$266 millones.

Las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2024 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3%, por debajo del crecimiento de 2023 (2.6%); sin embargo, la proyección del BCR se encuentra en un rango de entre 3.0% y 3.5%, donde la actividad productiva sería impulsada principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo estaría promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, la cual se espera favorezca a las exportaciones. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido una desaceleración respecto a años anteriores, lo que también contribuye a la ralentización del crecimiento del PIB.

En cuanto a aspectos sociales, de acuerdo con el Informe Sobre las Tendencias del Empleo en El Salvador publicado por el Sistema de Información del Mercado Laboral (SIMEL), a diciembre de 2023 se contabilizaron 1,000,976 cotizantes en planilla, equivalente a un crecimiento interanual de 3.4% (+32,731 nuevos cotizantes), sobrepasando por primera vez el millón de cotizantes. Por otra parte, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la corrupción respecto a 2022, donde el Índice de Percepción de la Corrupción lo ubica en el ranking 126 de 180 países con un puntaje de 31/100 (2022: 33/100); 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 2023 con 2.4.

Análisis del Sector Microfinanzas

El Sector Microfinanzas de El Salvador se encuentra compuesto por 11 instituciones financieras las cuales son categorizadas como instituciones grandes, medianas y pequeñas, las cuales poseen una representación del 73%, 9% y 18% respectivamente, dentro del ecosistema del sector. Su importancia radica en la atención que brindan a los principales sectores productivos del país, generando una dinamización en la actividad de los empresarios de la micro y pequeña empresa.

Según los últimos datos publicados por la Red Centroamericana y el Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF) hasta septiembre de 2023, la cartera de créditos experimentó un aumento pasando de US\$450 millones en septiembre de 2022 a US\$503.4 millones en 2023. En cuanto a la calidad de la cartera, el índice de castigo cerró a septiembre de 2023 en 0.6%, presentando una leve mejora en comparación con 2022 (0.9%). La cobertura de riesgo se sitúa en 83%, mientras que en septiembre de 2022 el aproximado era de 85%.

En cuanto a los indicadores de solvencia, estos evidenciaron una desmejora, situando al indicador en 18.2 a septiembre 2023 (septiembre 2022; 20.5). Respecto al indicador de liquidez, este muestra una dinámica similar pasando de 0.24 a 0.21. Por su parte, el índice de eficiencia operativa presenta un aumento al cerrar en 16.7% (septiembre 2022; 15.8%) como efecto de la disminución en el índice de gastos operativos. Finalmente, el ROA presentó una mejora colocándose en 15.5% (septiembre 2022: 14.3%) y el ROE evidenció un leve crecimiento ubicándose en 3.5% (septiembre 2022: 3.3%).

Análisis del Originador

Reseña y Proceso de Autorregulación

La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcréditos de R.L de C.V. (AMC), es una sociedad salvadoreña la cual tiene como finalidad la intermediación financiera en el sector de microfinanzas a través del recibimiento de ahorros y depósitos a plazo de los socios, contratación de créditos con instituciones financieras, el otorgamiento de créditos, efectuar cobros y pagos por cuenta ajena, efectuar inversiones en títulos valores y otras actividades financieras. La sociedad nació un 19 de diciembre de 2000 y actualmente cuenta con 15 sucursales ubicadas en 12 departamentos del país, teniendo un importante posicionamiento en el mercado. Su crecimiento es fondeado por diversas instituciones privadas, banco nacionales e internacionales y se encuentra dentro de sus planes convertirse en una entidad regulada por la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito.

Gobierno Corporativo

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

COMPOSICIÓN ACCIONARIA	
Accionistas	Participación
Inversiones Confianza, S.A. de C.V.	95.59%
Sociedad Cooperativa Inversiones el Diamante de R.L.	2.66%
Personas Naturales	1.49%
Sociedad Apolo S.A	0.25%
Fondo Internacional de Garantía (FIG)	0.008%
Primera Iglesia Bautista	0.005%
Alerta Total, S.A	0.005%
ASOMI S.A de C.V	0.005%
Asociación de Desarrollo Económico Local de Morazán	0.0008%
INFORED, S.A. de C.V.	0.0003%
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:

JUNTA DIRECTIVA (2021-2026)	
DIRECTORES PROPIETARIOS	
NOMBRE	CARGO
WILSON DAGOBERTO SALMERÓN CHÁVEZ	DIRECTOR PRESIDENTE
MARIO ANTONIO ESCOLERO PORTILLO	DIRECTOR VICEPRESIDENTE
ALEJANDRO BENÍTEZ VÁSQUEZ	DIRECTOR SECRETARIO
MARVIN ULISES MEJÍA FLORES	DIRECTORA TESORERA
SARA GUADALUPE MENDOZA DE TREJO	DIRECTORA PROPIETARIA
LUIS SALVADOR LIÉVANO CHAVARRÍA	DIRECTOR PROPIETARIO
DIGNA EVELIN ROMERO PAIZ	DIRECTORA PROPIETARIA
DIRECTORES SUPLENTE	
JOSÉ EUGENIO GONZÁLEZ GÚZMAN	DIRECTOR 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
WILFREDO ALBERTO GONZÁLEZ MENA	GERENTE DE CRÉDITOS
GLENDIA PATRICIA MORALES DE MARTÍNEZ	GERENTE FINANCIERO Y ADMINISTRATIVO
OSCAR ALEJANDRO BENÍTEZ	GERENTE DE INTELIGENCIA DE NEGOCIOS Y MERCADO
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 MARTÍNEZ DE LA O	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

AMC actualmente cuenta con un total de 15 sucursales las cuales están ubicadas en 12 departamentos del país, a su vez cuenta con 4 puntos de pago que han sido colocados de manera estratégica, permitiéndole la cobertura de los 14 departamentos de El Salvador, sus oficinas centrales se encuentran en San Miguel y los servicios que brinda en su red de sucursales son:

TIPO DE SERVICIOS	
CRÉDITOS	OTROS SERVICIOS
<ul style="list-style-type: none"> • CRÉDITOS PARA MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS • CRÉDITOS AGROPECUARIOS • CRÉDITOS ESTACIONALES • CRÉDITOS PARA MEJORA DE VIVIENDA • CRÉDITOS DE CONSUMO • CRÉDITOS ROTATIVOS 	<ul style="list-style-type: none"> • CUENTAS DE AHORRO Y DEPÓSITOS A PLAZO FIJO PARA LOS SOCIOS • TARJETAS DE CRÉDITO • REMESAS FAMILIARES • PAGO DE SERVICIOS

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

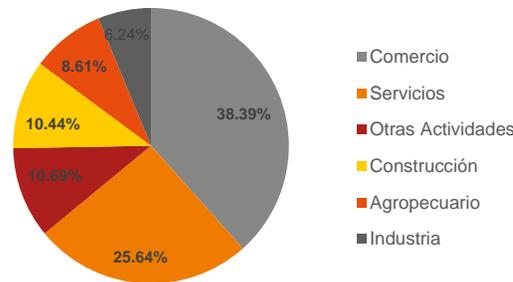
Para mitigar el riesgo de crédito, AMC cuenta con un Manual que tiene como finalidad normar el otorgamiento, control y recuperación de los créditos que ofrece, principalmente a personas naturales y jurídicas del sector de la micro y pequeña empresa, trabajadores por cuenta propia y empleados de bajos ingresos. La Junta Directiva establece los porcentajes que destinan a cada uno de los sectores, dichas actividades son aprobadas dependiendo de los niveles de Comités de Créditos autorizados por dicha junta.

La cartera neta de AMC a diciembre de 2023 totalizó US\$40.36 millones, reflejando un aumento del +7.4% equivalente a +US\$2.77 millones, dicho crecimiento estuvo apoyado por el aumento en la colocación de créditos en el sector comercio (+7.9%; +US\$1.13 millones), construcción con un +17.2% (+US\$616 miles) y el sector transporte/almacenamientos con un +26.1% (+US\$334 miles). La mayoría de sectores evidenciaron una buena dinámica en la colocación de créditos, a excepción de los préstamos para adquisición de vivienda, los cuales registraron una contracción de 25.2% (-US\$202 miles).

A la fecha de análisis, el comportamiento de la cartera es positivo y la dinamización de ciertos sectores es clave para que esta siga comportándose de manera adecuada. Sin embargo, es importante enfatizar en la diversificación de la cartera para mitigar el riesgo de concentración. En ese sentido, los sectores más representativos son los siguientes: Comercio: representa el 38.39% de la cartera total (38.37% en diciembre de 2022), Servicios: 25.64% (anteriormente 26.85% en diciembre de 2022), Construcción: con un 10.44% (anteriormente 9.61% en diciembre de 2022), Agropecuario: con un 8.61% (anteriormente 8.57% en diciembre de 2022), Sector industrial: con un 6.24% (anteriormente 6.04% en diciembre de 2022). Además, el Originador también limitó el otorgamiento de créditos en

sectores como adquisición de viviendas, transporte, consumo, servicios básicos y otras actividades, que en conjunto representan un 10.69% del total de la cartera.

COMPOSICIÓN DE CARTERA POR SECTOR ECONÓMICO (%)



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

Un porcentaje significativo del total de la cartera de créditos de AMC cuenta con algún tipo de garantía, con el propósito de minimizar el riesgo de impago de los créditos proporcionados. A la fecha de análisis, un 43.11% posee garantía fiduciaria, seguido de un 26.49% con garantía hipotecaria, respaldo prendario con un 20.43% y garantía por pignoración de depósitos de dinero un 0.59%; si bien un 9.15% de la cartera se encuentra sin ningún tipo de garantía, dichos créditos se mantienen monitoreados a través de las revisiones que realiza el Comité de Crédito de la entidad y que deben de cumplir con los niveles máximos de exposición. Con respecto a los 25 mayores deudores de la entidad, estos presentan una baja concentración de 6.85% 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). Teniendo en cuenta lo anterior, el portafolio de la entidad se compuso principalmente por la cartera de categoría "A", representando en un 94.5% el total de está, manteniendo una adecuada calidad crediticia.

EVOLUCIÓN DE CARTERA POR CATEGORÍA DE RIESGO (%)

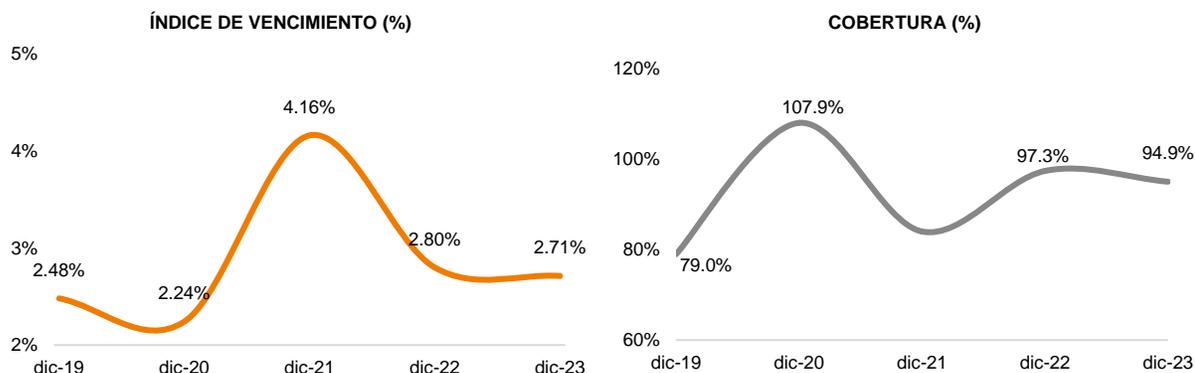
Detalle	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
A	96.3%	96.7%	94.0%	95.3%	94.5%
B	0.7%	0.2%	0.9%	0.8%	0.9%
C	0.5%	0.5%	0.9%	0.8%	1.2%
D	0.3%	0.1%	1.5%	0.4%	0.7%
E	2.2%	2.4%	2.8%	2.7%	2.6%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100%	100%

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

En cuanto a la cartera vencida, esta totalizó US\$1.12 millones, mostrando un aumento del 3.92% (US\$42,2 miles) con respecto a diciembre de 2022. Sin embargo, el aumento en la cartera bruta de la entidad favoreció a la disminución del índice de vencimiento, que pasó del 2.88% en 2022 a un 2.78% en diciembre de 2023. Estos valores mantienen comportamientos adecuados en los últimos periodos con respecto al máximo permitido de la entidad, que es del 8%.

Por su parte, el total de reservas por incobrabilidad fue de US\$939 miles, reflejando una disminución del 1.56% (US\$14 miles) en comparación con diciembre de 2022. Esto generó una ligera reducción en la cobertura de los préstamos vencidos, que se ubicó en 94.9% (diciembre de 2022: 97.3%).

A la fecha de análisis el Originador reportó una cartera refinanciada con un total de US\$237 miles, siendo más representativa dentro de esta el sector microempresa en un 38.50%, seguido del sector pequeña empresa con 23.28%, en menor medida el sector consumo en 22.66%, seguido por el sector agropecuario con un 11.36% y otros sectores en 4.20%. En cuanto a los créditos castigados, la entidad reportó un total de US\$465 miles a diciembre de 2023 (diciembre 2022: US\$561 miles).



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

Riesgo de Liquidez

Los activos de la entidad totalizaron \$49.1 millones, reflejando un aumento interanual de +10.6% (US\$4,693 miles), impulsados por un aumento en la cartera de préstamos neta en US\$2.8 millones, producto de una mayor colocación de créditos a empresas privadas en plazos mayores a un año (+US\$3.5 millones) y por el incremento en la cuenta de efectivo y equivalentes en US\$1.9 millones. En cuanto a la estructura de los activos, estos se encuentran mayormente representados por la cartera de préstamos netos con un 82.21%, seguido de efectivo y equivalente en un 12.21% y propiedad planta y equipo en 3.04%.

Los pasivos de AMC contabilizaron US\$40.7 millones, presentando un aumento en US\$4.1 millones (+11.3%) respecto al periodo anterior, dicho comportamiento se deriva del crecimiento en los depósitos de socios en un 9.6% (US\$2.5 millones) y en préstamos bancarios por pagar en 47.7% (US\$1.9 millones), lo que demuestra la estrategia corporativa de AMC en cuanto a la captación de depósitos para llevar a cabo sus operaciones de intermediación financiera.

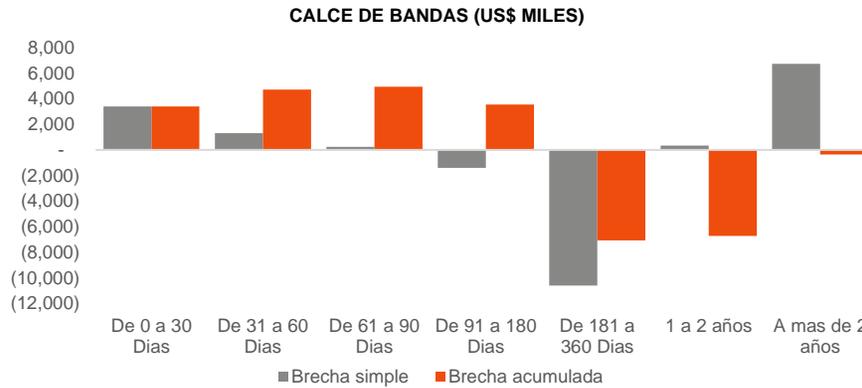
A diciembre de 2023, los depósitos de sus socios representan la mayor fuente de fondeo de la entidad, como parte de su estrategia para lograr eficiencias en el costo de financiamiento, los cuales representan un 72.31% del total de los pasivos de intermediación. A su vez, los préstamos bancarios significaron un 15.26% y los títulos de emisión propia un 11.26%. Por su parte, al analizar los 20 mayores depositantes, estos representaron una concentración del 24.71% del total de los depósitos.

Al periodo de evaluación, la razón corriente mantiene niveles estables, presentando una leve mejora al ubicarse en 1.19 veces (diciembre 2022: 1.18 veces). En cuanto a la relación de fondos disponibles entre los depósitos de los socios, el ratio se ubicó en 5.4 p.p, pasando de 15.8% en diciembre del 2022 a 21.3% a la fecha de análisis, originado por el aumento en la captación depósitos de los socios.

INDICADORES DE LIQUIDEZ (VECES Y %)					
LIQUIDEZ (VECES/PORCENTAJE)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
RAZÓN CORRIENTE	1.12	1.12	1.16	1.18	1.19
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS DE SOCIOS	71.7%	41.8%	21.6%	15.8%	21.3%
CARTERA DE CRÉDITOS BRUTA / OBLIGACIONES CON SOCIOS (VECES)	3.3	2.1	1.7	1.5	1.5

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

La entidad no es regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero, sin embargo, dentro de sus políticas aplica ciertos criterios requeridos por esta institución con el fin de tener un control más riguroso dentro de sus operaciones y teniéndolos como referencia en cuanto a la aplicación de estrategias, minimización de riesgos y un buen desempeño financiero. En cuanto al análisis del calce de bandas, la entidad cumple con la normativa de presentar las primeras dos brechas ajustadas positivas y las cuales son correspondientes a los periodos de entre cero a treinta días y treinta y uno a sesenta días, si bien los demás periodos presentan una dinámica cambiante en las brechas, la entidad cuenta con disponibilidades en sus líneas de financiamiento en caso de requerir recursos inmediatos.

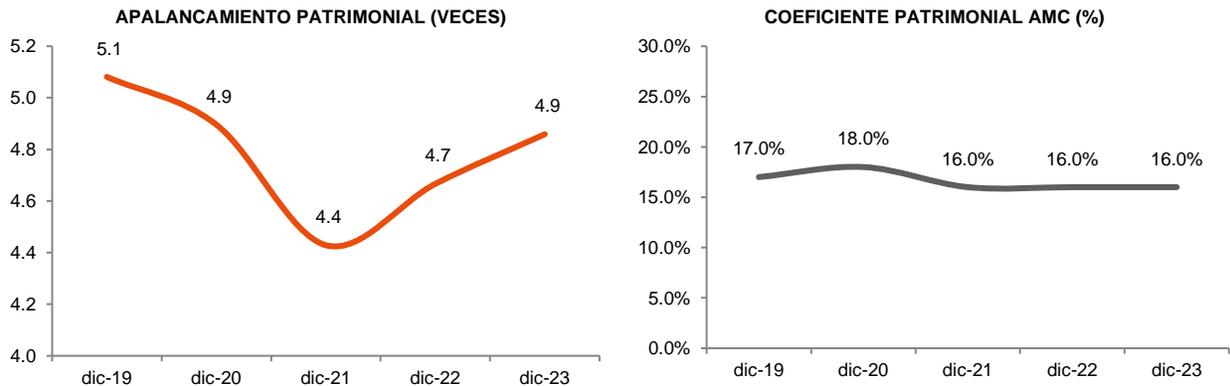


Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

Riesgo de Solvencia

En cuanto al patrimonio de la entidad, este presentó un total de US\$8.38 millones, registrando un incremento interanual de 6.9% (US\$544 miles) apoyado por la expansión del 6.0% (US\$343 miles) en capital social y a la utilidad resultante del ejercicio en un 25.8% (US\$252 miles); sin embargo, el apalancamiento patrimonial presentó un leve incremento pasando de 4.7 a 4.9 veces, debido al aumento en mayor proporción de los pasivos con respecto al patrimonio.

Por su parte el coeficiente patrimonial se ubicó en 16.0%, sin cambios respecto a diciembre de 2022, pero superior al mínimo permitido por la entidad (14.5%). En ese sentido, el originador mantiene apropiados niveles de solvencia y solidez patrimonial en cuanto a la cobertura de sus activos ponderados.



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

Resultados Financieros

Los ingresos de intermediación de AMC totalizaron en US\$9.31 millones, con un crecimiento del +14.9% (US\$1.20 millones), compuestos principalmente por los intereses percibidos de la cartera de préstamos en US\$9.15 millones, los cuales presentaron un incremento a la fecha de análisis de 14.4% (US\$1.15 millones) producto de un mayor volumen en las colocaciones de cartera y por el aumento en 0.34 p.p. en su tasa activa ponderada que pasó de 25.01% en diciembre 2022 a 25.35% a la fecha de análisis. .

Por su parte, los costos de intermediación de la entidad totalizaron en US\$2.5 millones, reflejando un crecimiento de +9.0% (+US\$206 miles), presionados por un aumento en intereses sobre depósitos en un 9.01% (US\$287 miles). No obstante, el mayor crecimiento en los ingresos respecto a los costos generó una mejora en el margen de intermediación al pasar de 71.72% en diciembre 2022 a 73.16% a la fecha de análisis. Por su parte, el margen neto de reservas presentó un aumento de 1.6 p.p. y se ubicó en 70.1% debido al comportamiento estable del gasto de saneamiento de activos de intermediación, el cual registró un ligero decrecimiento de 1.3%.

RENTABILIDAD (PORCENTAJE)	MÁRGENES FINANCIEROS (%)				
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	71.7%	67.9%	69.6%	71.7%	73.2%
MARGEN FINANCIERO	74.9%	69.2%	72.0%	73.9%	74.8%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	70.6%	64.3%	68.3%	68.5%	70.1%
MARGEN OPERATIVO	16.6%	7.9%	15.4%	17.0%	17.7%
MARGEN NETO	9.4%	4.8%	6.2%	12.1%	13.2%

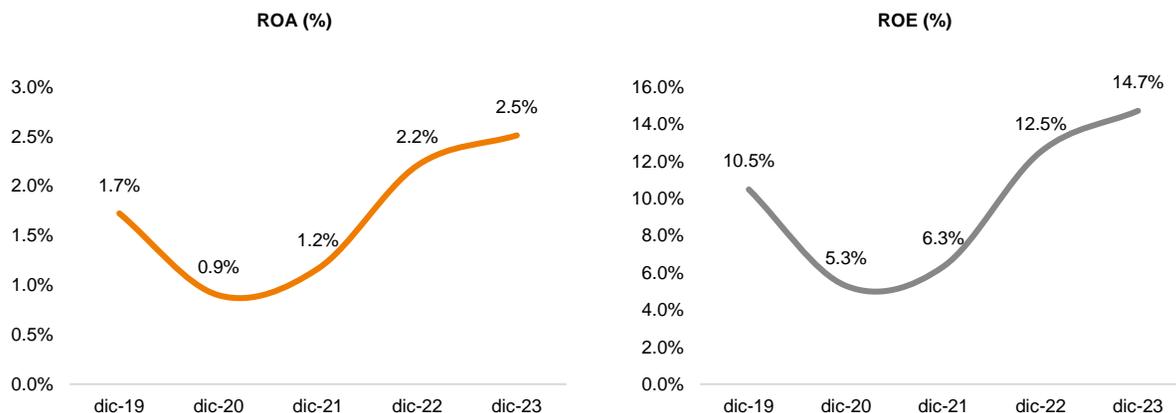
Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

Los gastos de operación totalizaron en US\$5.46 millones, presentando un aumento en 14.6% (US\$694.7 miles), dicho comportamiento fue originado mayormente por el incremento en los gastos de funcionarios y empleados por +US\$337

miles, seguido del aumento en gastos generales de la entidad en US\$330 miles. La dinámica en los gastos dio lugar a un leve deterioro en la eficiencia operativa de la entidad la cual se ubicó en 53.8% a la fecha de análisis (diciembre 2022; 53.1%). Por su parte, en línea con la tendencia de los ingresos, el margen operativo presentó un aumento de 0.74 p.p., alcanzando un 17.74% a la fecha de análisis (diciembre 2022: 17.0%).

Finalmente, la utilidad neta del Originador totalizó al periodo de análisis en US\$1.23 millones, reflejando un crecimiento interanual de 25.8% (US\$252.5 miles), lo que permitió evidenciar una mejora en el margen neto al ubicarlo en 13.24% (diciembre 2022: 12.09%), que en conjunto al buen comportamiento de los ingresos generó un incremento en los indicadores de rentabilidad ubicando al ROA en 2.5% (diciembre 2022: 2.2%) y en el caso de ROE en 14.7% (diciembre 2022: 12.5%).

Finalmente, la utilidad neta del Originador totalizó US\$1.23 millones, reflejando un crecimiento interanual del 25.8% (US\$252.5 miles). Esto permitió evidenciar una mejora en el margen neto, ubicándolo en 13.24% (diciembre de 2022: 12.09%). En conjunto con el buen comportamiento de los ingresos, se generó un incremento en los indicadores de rentabilidad, situando el ROA en 2.5% (diciembre de 2022: 2.2%) y el ROE en 14.7% (diciembre de 2022: 12.5%).



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 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. Es por ello que a la fecha de análisis posee la administración de 24 de 41 titularizaciones activas según la Superintendencia de Sistema Financiero (SSF)³, con lo cual se posiciona con el 58.5% de participación del mercado de las titularizadoras.

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.

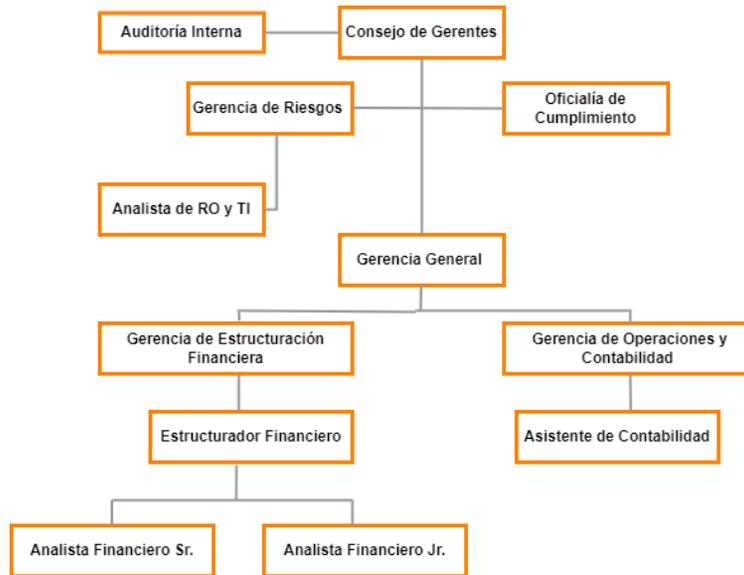
La estructura de Gobierno Corporativo se soporta a través de:

- 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.

³ Información obtenida de: [Titularizaciones ganan terreno en el mercado salvadoreño \(bolsadevalores.com.sv\)](http://bolsadevalores.com.sv)

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 ⁴	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.99%	Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Eduardo Alfaro Barillas	00.01%	Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
Total	100%	Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
		Gerente Administrativo	José Adolfo Galdámez Lara
		Gerente Suplente	Felipe Holguín
		Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
		Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés
		Gerente Suplente	Gerardo Miguel Barrios Herrera

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

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 2023, Hencorp presentó una ligera reducción en su razón corriente, cerrando en 3.0 veces (diciembre 2022: 3.2 veces), manteniendo una buena capacidad financiera para responder a sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)					
Liquidez	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Razón Corriente	3.2	3.3	3.0	3.2	3.0

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

Por otra parte, las utilidades netas reportadas a diciembre 2023 alcanzaron los US\$2,518 miles, mostrando un crecimiento de 17.4% (+US\$373.3 miles) respecto a diciembre 2022, como efecto de la disminución en los costos de explotación en un -15.39% (-US\$409 miles). Lo anterior influyó en una mejora de los indicadores de rentabilidad al

⁴ 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

reportar un retorno sobre activos (ROA) de 42% (diciembre 2022: 40.5%). Asimismo, el retorno patrimonial (ROE) se ubicó en 62.6%, evidenciando un crecimiento de 3.7 p.p. respecto a diciembre 2022 (58.9%).

ROA Y ROE (%)					
Rentabilidad	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
ROA	34.6%	32.8%	37.7%	40.5%	42.0%
ROE	50.6%	47.2%	56.2%	58.9%	62.6%

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. 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 posee la emisión:

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:	<p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>
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

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

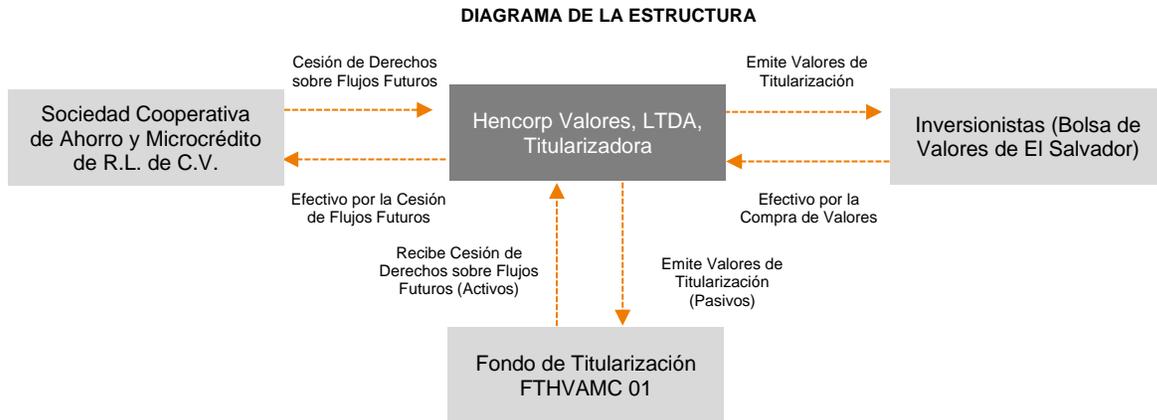
Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora/ Elaboración: PCR

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.

4.



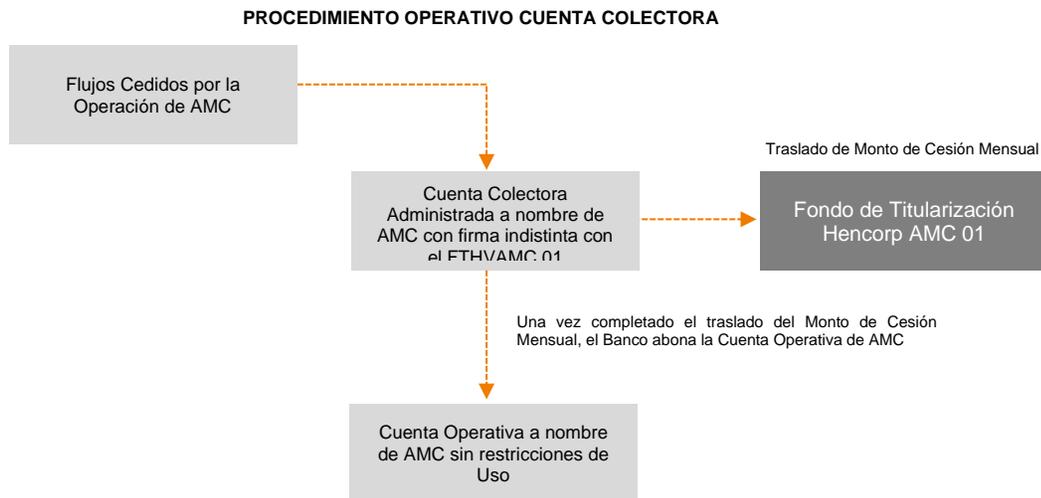
Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

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.



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 mención⁵.

⁵ Para conocer más detalles sobre la emisión remitirse a al prospecto de la emisión en el siguiente enlace: [Prospecto FTHVAMC 01 diciembre 2019.pdf \(bolsadevalores.com.sv\)](#)

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.

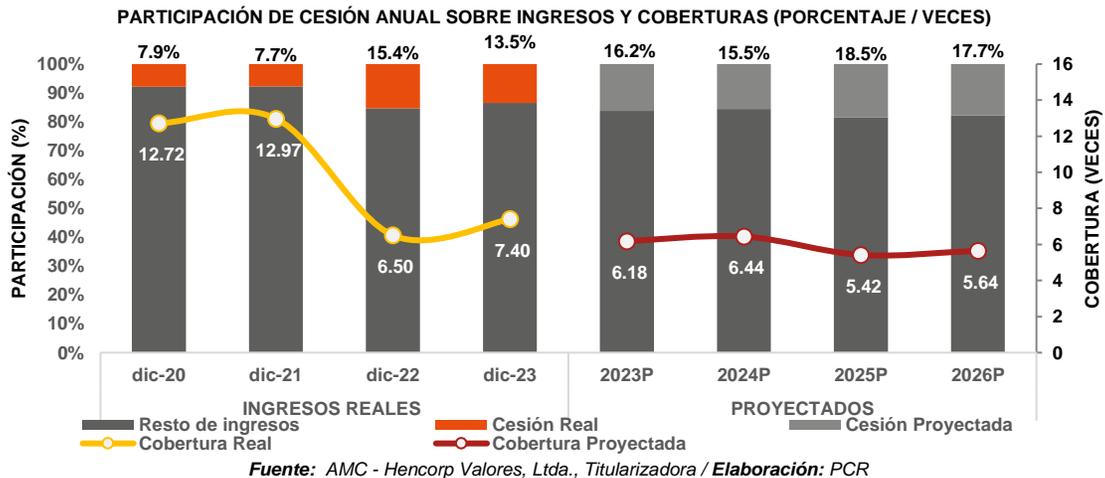
Riesgo de Contraparte

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.

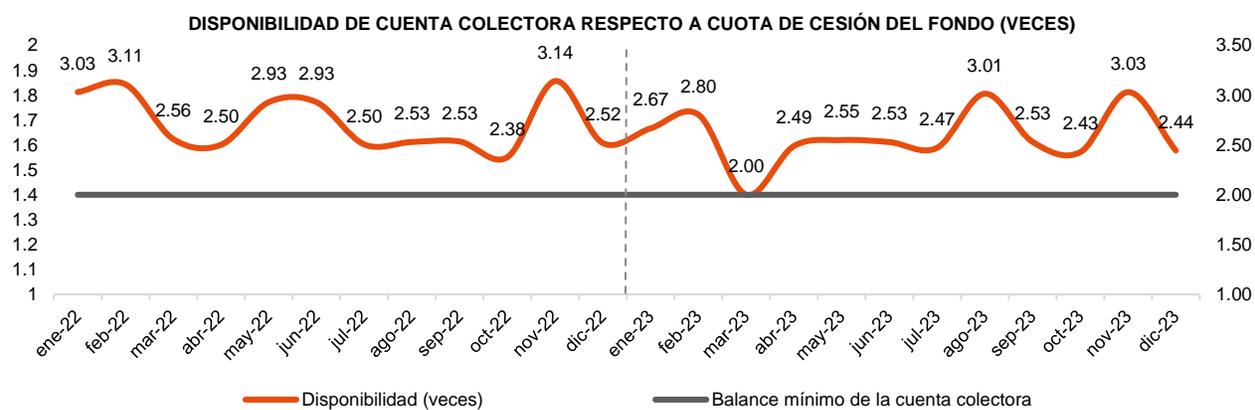
Desempeño del Fondo

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 13.5%, siendo inferior a la porción proyectada para la fecha (16.2%). Por su parte, la relación entre el total de ingresos y el monto cedido de cesión obtuvo una holgada cobertura de 7.40 veces a la fecha de estudio.

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



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 2.58 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" entre el saldo vigente de los Valores de Titularización emitidos con cargo al FTHVAMC01, la cual no deberá ser menor a una vez.

A la fecha de análisis, la cartera libre de pignoración categoría "A" totalizó US\$40.35 millones y el saldo vigente del Fondo se ubicó en US\$4.29 millones, mostrando una holgada relación de 9.41 veces, respecto al mínimo requerido por el Fondo (1.0 veces).

EVOLUCIÓN DE RATIO FINANCIERO (US\$ MILES Y VECES)

COVENANT FINANCIERO	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
CARTERA LIBRE DE PIGNORACIÓN DE CATEGORÍA "A"	23,909	26,950	33,529	40,345
EMISIÓN	6,252	6,158	5,258	4,287
RELACIÓN SOBRE LA EMISIÓN (VECES)	3.8	4.4	6.4	9.4

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

Resumen de Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL AMC (US\$ MILES)					
COMPONENTES	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	6,868	6,083	3,997	4,059	5,993
CARTERA DE PRÉSTAMOS NETA	30,566	29,624	31,192	37,591	40,364
<i>PRÉSTAMOS A EMPRESAS PRIVADAS (1 AÑO)</i>	4,164	4,195	4,570	5,879	6,770
<i>PRÉSTAMOS A EMPRESAS PRIVADAS (MÁS DE 1 AÑO)</i>	26,239	25,483	26,283	29,958	33,414
<i>PRÉSTAMOS A PARTICULARES</i>	0	0	0	509	0
<i>PRÉSTAMOS VENCIDOS</i>	773	681	1,339	1,078	1,120
<i>INTERESES Y OTROS POR COBRAR</i>	0	0	0	1,092	0
<i>PROVISIÓN POR INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS</i>	-610	-734	-1,000	-925	-939
TOTAL DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	37,434	35,708	35,189	41,650	46,357
BIENES RECIBIDOS EN PAGO, NETO	590	425	545	371	164
EXISTENCIAS	3	44	30	28	16
DERECHOS Y PARTICIPACIONES	225	64	15	299	14
DIVERSOS	1,317	1,755	1,328	714	1,053
TOTAL OTROS ACTIVOS	2,134	2,287	1,918	1,412	1,248
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, NETO	1,444	1,415	1,270	1,343	1,493
TOTAL ACTIVO FIJO	1,444	1,415	1,270	1,343	1,493
TOTAL DE ACTIVOS	41,012	39,410	38,377	44,405	49,098
DEPÓSITOS DE SOCIOS	9,579	14,557	18,483	25,689	28,147
<i>DEPÓSITOS A LA VISTA</i>	1,058	1,277	1,975	2,410	3,173
<i>DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO</i>	8,448	13,183	16,264	22,993	24,373
<i>DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS</i>	74	97	245	286	601
PRÉSTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	19,278	11,019	5,349	4,102	6,056
OBLIGACIONES A LA VISTA	121	143	316	191	342
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	4,409	6,269	6,246	5,349	4,382
TOTAL PASIVOS DE INTERMEDIACIÓN	33,388	31,988	30,394	35,331	38,927
CUENTAS POR PAGAR	709	561	732	1,010	1,471
PROVISIONES	112	129	136	57	258
RETENCIONES	54	42	45	170	62
CRÉDITOS DIFERIDOS	5	6	0	0	0
TOTAL OTROS PASIVOS	880	738	914	1,237	1,791
TOTAL PASIVO	34,268	32,726	31,308	36,568	40,718
CAPITAL SOCIAL	5,121	5,404	5,546	5,725	6,068
RESERVA LEGAL	442	483	557	662	794
PROVISIÓN PARA BIENES ADJUDICADOS	278	247	323	274	89
RESERVAS GENÉRICAS	124	124	124	124	124
RESULTADO POR APLICAR	73	73	73	73	73
UTILIDADES DEL EJERCICIO	707	353	447	980	1,233
TOTAL PATRIMONIO	6,744	6,684	7,069	7,837	8,380
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	41,012	39,410	38,377	44,405	49,098

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

ESTADO DE RESULTADOS AMC (US\$ MILES)					
COMPONENTES	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	7,538	7,296	7,206	8,105	9,308
INTERESES DE CARTERA DE PRÉSTAMOS	7,507	7,201	7,087	7,994	9,146
COMISIONES	0	23	26	33	44
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS	31	72	93	77	119
COSTOS DE INTERMEDIACIÓN	2,130	2,344	2,191	2,292	2,498
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS Y TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	2,130	2,344	2,191	2,292	2,498
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	5,408	4,952	5,015	5,813	6,810
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	978	488	801	863	838
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	11	52	52	48	59
RESULTADO FINANCIERO	6,375	5,387	5,765	6,627	7,589
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	360	380	296	486	480
RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS	6,015	5,007	5,469	6,141	7,109
GASTOS DE OPERACIÓN	4,766	4,429	4,363	4,762	5,457
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	2,643	2,405	2,395	2,631	2,968
GASTOS GENERALES	1,914	1,794	1,774	1,937	2,267
DEPRECIACIONES Y AMORTIZABLES	209	230	194	195	222
RESULTADO DE OPERACIÓN	1,248	578	1,106	1,378	1,652
OTROS INGRESOS Y GASTOS (NO OPERATIVOS)	-58	19	-61	123	244
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1,190	597	1,045	1,501	1,896
RESERVA LEGAL	83	42	73	105	133
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	400	202	525	415	531
UTILIDAD NETA	707	353	447	980	1,233

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

INDICADORES FINANCIEROS DE AMC

INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
CALIDAD DE CARTERA					
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	2.5%	2.4%	4.3%	4.3%	2.8%
COBERTURA DE RESEVAS	78.9%	107.9%	70.9%	79.1%	57.7%
COBERTURA INCLUYENDO RESERVAS VOLUNTARIAS	79.0%	107.9%	84.0%	93.1%	94.9%
PROVISIONES / CARTERA BRUTA	2.0%	2.4%	3.1%	2.4%	2.3%
LIQUIDEZ (VECES/PORCENTAJE)					
RAZÓN CORRIENTE	1.12	1.12	1.16	1.18	1.19
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS DE SOCIOS	71.7%	41.8%	21.6%	15.8%	21.3%
CARTERA DE CRÉDITOS BRUTA / OBLIGACIONES CON SOCIOS (VECES)	3.3	2.1	1.7	1.5	1.5
SOLVENCIA (VECES/PORCENTAJE)					
ENDEUDAMIENTO (PASIVO/ACTIVO)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (PASIVO TOTAL / PATRIMONIO)	5.1	4.9	4.4	4.7	4.9
DEUDA FINANCIERA / PASIVO TOTAL	69.12%	52.83%	37.04%	25.84%	25.64%
COEFICIENTE PATRIMONIAL DE AMC (>14.5%)	15.5%	17.0%	18.0%	18.0%	16.0%
CARTERA MÁS INVERSIONES ENTRE PATRIMONIO	17.9%	18.7%	20.1%	18.7%	18.1%
RENTABILIDAD (PORCENTAJE)					
ROA (12 MESES)	1.7%	0.9%	1.2%	2.2%	2.5%
ROE (12 MESES)	10.5%	5.3%	6.3%	12.5%	14.7%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	71.7%	67.9%	69.6%	71.7%	73.2%
MARGEN FINANCIERO	74.9%	69.2%	72.0%	73.9%	74.8%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	79.8%	68.6%	75.9%	68.5%	70.1%
MARGEN OPERATIVO	16.6%	7.9%	15.4%	17.0%	17.7%
MARGEN NETO	9.4%	4.8%	6.2%	12.1%	13.2%
EFICIENCIA					
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / INGRESOS	56.0%	56.9%	54.5%	53.1%	53.8%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / CARTERA NETA	14.9%	14.2%	13.4%	12.2%	13.0%

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	dic-23
ACTIVO CORRIENTE				
BANCOS	215.4	316.6	299.7	308.5
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	624.0	1,404.0	1,404.0	1,404.0
ACTIVO NO CORRIENTE	7,692.0	6,288.0	4,884.0	3,480.0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	7,692.0	6,288.0	4,884.0	3,480.0
TOTAL DE ACTIVOS	8,531.4	8,008.6	6,587.7	5,192.5
PASIVO CORRIENTE				
COMISIONES POR PAGAR	0.0	0.1	0.1	0.1
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	33.9	48.9	29.9	33.1
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (CORTO PLAZO)	39.3	910.6	978.8	997.8
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	2.1	3.5	5.8	8.6
IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	0.0	0.0	0.0	0.0
PASIVO NO CORRIENTE	8,639.5	7,313.3	5,917.8	4,550.6
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)	6,230.8	5,336.3	4,371.3	3,385.0
INGRESOS DIFERIDOS	2,408.6	1,977.0	1,546.5	1,165.6
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	-183.4	-267.8	-344.7	-397.8
RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES	-81.0	-183.4	-267.8	-344.7
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	-102.5	-84.4	-76.9	53.0
TOTAL PASIVOS	8,531.4	8,008.6	6,587.7	5,192.5
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	8,531.4	8,008.6	6,587.7	5,192.5

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

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

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	405.6	397.9	390.7	350.0
OTROS INGRESOS	0.0	16.6	0.0	0.0
TOTAL DE INGRESOS	405.6	414.5	390.7	350.0
GASTOS POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	26.5	1.1	23.2	23.2
GASTOS POR CLASIFICACIÓN DE RIESGOS	21.2	21.2	21.2	21.3
GASTOS POR SERVICIO DE VALUACIÓN	13.9	0.0	0.0	0.0
GASTOS POR PAGO DE SERVICIOS DE LA DEUDA	0.0	22.2	0.0	0.0
GASTOS POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	3.5	3.5	3.5	3.5
GASTOS POR HONORARIOS PROFESIONALES	12.0	12.0	12.0	12.0
TOTAL DE GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	77.2	60.1	60.0	59.9
GASTOS FINANCIEROS (INTERESES VALORES DE TITULARIZACIÓN)	423.2	435.8	404.6	340.1
OTROS GASTOS	7.7	3.0	3.0	3.0
TOTAL DE EGRESOS Y GASTOS	508.0	498.9	467.6	403.1
EXCEDENTE/DÉFICIT DEL EJERCICIO	-102.5	-84.4	-76.9	-53.0

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

Estados Financieros de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

BALANCE GENERAL					
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)					
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	0	0	0	0	0
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	666	2,543	3,580	4,350	1,741
INVERSIONES FINANCIERAS	2,493	143	143	222	2,372
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	879	1,045	1,008	528	1,633
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	90	92	71	91	129
RENDIMIENTOS POR COBRAR	2	19	-	1	10
IMPUESTOS	62	54	92	97	94
ACTIVO CORRIENTE	4,192	3,897	4,894	5,289	5,980
MUEBLES	8	10	10	13	12
ACTIVO NO CORRIENTE	8	10	10	13	12
TOTAL ACTIVO	4,199	3,907	4,904	5,301	5,992
CUENTAS POR PAGAR	568	497	703	755	887
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	130	147	121	-	-
IMPUESTOS POR PAGAR	631	544	792	907	1,082
DIVIDENDOS POR PAGAR	-	-	-	-	-
PASIVO CORRIENTE	1,329	1,188	1,616	1,663	1,969
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,329	1,188	1,616	1,663	1,969
CAPITAL	1,177	1,200	1,200	1,254	1,254
RESERVAS DE CAPITAL	235	235	240	251	251
RESULTADOS	1,458	1,284	1,848	2,134	2,518
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	5	0	-	-	-
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	1,453	1,283	1,848	2,134	2,518
TOTAL PATRIMONIO	2,871	2,719	3,288	3,639	4,023
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	4,199	3,907	4,904	5,301	5,992
CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS	628,854	654,915	786,028	948,633	1,078,593
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	628,854	654,915	786,028	948,633	1,078,593
TOTAL	628,854	654,915	786,028	948,633	1,078,593
CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS	628,854	654,915	786,028	948,633	1,078,593
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	628,854	654,915	786,028	948,633	1,078,593
TOTAL	628,854	654,915	786,028	948,633	1,078,593

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

ESTADO DE RESULTADOS					
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)					
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	3,501	3,055	5,102	5,651	5,737
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,501	3,055	5,102	5,651	5,737
COSTOS DE EXPLOTACIÓN	1,432	1,290	2,546	2,659	2,250
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	80	15	900	700	158
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	1,348	1,272	1,642	1,956	2,089
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	4	3	3	3	3
RESULTADOS DE OPERACIÓN	2,069	1,765	2,556	2,991	3,487
INGRESOS FINANCIEROS	17	65	84	71	112
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	13	24	2	36	99
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	5	41	82	35	13
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	0	0	-
GASTOS FINANCIEROS	10	7	0	10	0
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	1	0	0	0	0
OTROS GASTOS FINANCIEROS	9	7	-	10	-
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	-	-	-	-	-
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	2,076	1,823	2,640	3,052	3,599
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	625	540	792	907	1,082
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS	1,451	1,283	1,848	2,145	2,517
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	2	-	-	-	1
RESULTADOS NETOS DEL PERIODO	1,453	1,283	1,848	2,145	2,518

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.