

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

Comité No: 225/2025	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2025	Fecha de comité: 07 de octubre de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / El Salvador
Equipo de Análisis	
Sonia Rivas srivas@ratingspcr.com	Jorge Romero jromero@ratingspcr.com (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información Fecha de Comité	jun-23 27/09/2023	dic-23 12/04/2024	jun-24 18/10/2024	dic-24 29/04/2025	jun-25 07/10/2025
Valores de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno					
Un tramo como mínimo de hasta US\$6,270,000.00	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

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

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

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

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

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (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 no auditada al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en la buena capacidad de pago del fondo, respaldada por el crecimiento estable de los ingresos del originador, principalmente de su cartera de préstamos. Además, se toman en cuenta los niveles de morosidad y cobertura de reservas adecuadas. También se consideran los indicadores apropiados de solvencia, liquidez y rentabilidad del originador. Finalmente, se pondera la buena cobertura de cesión y el cumplimiento de los resguardos financieros pactados.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Estructura legal y operativa sólida para la emisión.** El fondo de titularización ha sido estructurado con adecuados respaldos legales y operativos, permitiendo la emisión de títulos de deuda hasta por USD 6.2 millones. La operatividad del fondo se sustenta en un esquema de cuentas específicas: colectora, discrecional y restringida, así como una orden irrevocable de pago suscrita con Banco Hipotecario, S.A.; a la fecha de análisis, los saldos promedio de la cuenta colectora cubren en 2.6 veces la cesión anual, reflejando un desempeño por encima de lo requerido.
- **Cumplimiento de los resguardos financieros establecidos.** El fondo ha mantenido niveles de cobertura ampliamente superiores al mínimo exigido. A junio 2025, la cartera libre de pignoración en categoría "A" ascendió a USD 44.0 millones, mientras que el saldo vigente de deuda fue de USD 2.8 millones, lo que representa una holgada relación de cobertura de 15.8 veces.
- **Solidez en los ingresos del originador y capacidad de cobertura.** Los ingresos del originador garantizan de forma adecuada el servicio del fondo. A junio 2025, los ingresos totales ascendieron a USD 5.9 millones, reflejando un crecimiento interanual del 8.6 %, impulsado principalmente por mayores ingresos financieros derivados de la cartera crediticia. La cobertura de cesión se situó en 6.8 veces, inferior al nivel observado en el mismo periodo del año anterior (7.8 veces), debido al incremento en el monto de cesión.
- **Crecimiento sostenido y diversificado de la cartera crediticia.** La cartera bruta de préstamos alcanzó USD 44.8 millones a junio 2025, consolidando un crecimiento sostenido respecto al mismo periodo del año anterior. La expansión se ha concentrado en sectores estratégicos como servicios, transporte y almacenaje, y comercio. El

índice de vencimiento se ubicó en 3.6 %, dentro de los parámetros permitidos, mientras que la cobertura sobre préstamos vencidos se situó en 86.4 %, reflejando una adecuada gestión del riesgo crediticio.

- **Sólido respaldo de garantías crediticias.** La cartera presenta una estructura robusta de garantías, compuesta por garantías fiduciarias (42.2 %), hipotecas abiertas (31.1 %) y prendas (19.7 %) . Esta estructura contribuye significativamente a la mitigación del riesgo crediticio ante posibles deterioros del portafolio.
- **Estructura de fondeo alineada con el modelo de negocio.** El fondeo se concentra principalmente en depósitos de socios, los cuales representan el 70.82 % del total de pasivos y registraron un crecimiento interanual de 3.9 %. Como resultado, el indicador de fondos disponibles sobre depósitos se situó en 20.7 %, lo que refleja una posición de liquidez sólida y coherente con el modelo operativo de la entidad.
- **Solvencia financiera adecuada y en expansión.** El originador mantiene una posición patrimonial sólida. A junio 2025, el patrimonio ascendió a USD 9.2 millones con un incremento interanual del 17.4 %. Por su parte, el coeficiente patrimonial se ubicó en 18.4 %, superando holgadamente el mínimo regulatorio de 14.5 %.
- **Mejora sostenida en las métricas de rentabilidad.** La entidad ha mostrado una mejora significativa en sus niveles de rentabilidad, con un ROEA de 23.8 % y un ROAA DE 4.1 %, superiores a los registrados en junio de 2024 (ROEA: 15.52 %; ROAA: 2.6 %). Este desempeño se explica por el aumento en ingresos financieros y el control de los gastos operativos, en línea con una mayor eficiencia en el modelo de negocio.

Factores Clave

Factores que, de manera individual o conjunta podrían llevar a un incremento en la clasificación:

Crecimiento sostenido de la cartera de préstamos del originador, con indicadores de calidad de activos consistentes con su modelo de negocio. Asimismo, la diversificación de fuentes de fondeo y el fortalecimiento de la liquidez contribuirían a reforzar su perfil financiero, permitiéndole mantener una mayor cobertura de cesión para el cumplimiento oportuno de sus obligaciones.

Factores que, de manera individual o conjunta podrían llevar a una reducción en la clasificación:

Deterioro en la calidad de cartera del originador, reflejado en un incremento sostenido del índice de morosidad, asimismo, una caída en los niveles de rentabilidad y solvencia patrimonial, además de presentar incumplimientos en los resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización.

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

PCR usó los estados financieros intermedios no auditados del fondo de titularización al 30 de junio de 2025. También usó información provista por Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora incluyendo contratos, prospectos de emisión, actualización del modelo financiero, entre otros documentos.

Hechos relevantes del originador

A la fecha de análisis no se encontraron hechos relevantes por parte de la agencia.

Limitaciones potenciales para la clasificación

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

Limitaciones potenciales: PCR considera que la concentración en depósitos de socios de AMC es alta, lo que refleja una base de fondeo poco diversificada y constituye un factor de vulnerabilidad en escenarios de salidas de depositantes. Asimismo, se monitoreará la evolución del nivel de liquidez, dado que una disminución en este indicador podría afectar negativamente el desempeño financiero de la entidad y el cumplimiento de los flujos a ceder.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos

potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño Económico

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Análisis del Sector Microfinanzas

A junio de 2025, el sector de microfinanzas en El Salvador estuvo conformado por 12 instituciones proveedoras de servicios financieros, clasificadas según el tamaño de su cartera de créditos: el 58.0 % corresponde a instituciones grandes, el 33.0 % a pequeñas y el 9.0 % restante a medianas. Estas entidades desempeñan un rol estratégico en el financiamiento de los principales sectores productivos del país, particularmente en el fomento y fortalecimiento de la micro y pequeña empresa.

Según información de la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF), el saldo total de la cartera de créditos del sector alcanzó los USD 531.1 millones al cierre del primer semestre de 2025, lo que representa un

crecimiento interanual del 9.6 %. En cuanto a la calidad de la cartera, el índice de cartera en mora mayor a 30 días se situó en 5.5 %, evidenciando una mejora frente al 8.0 % observado en junio de 2024. Por su parte, el índice de castigos cerró en 0.7 %, y la cobertura de riesgo en 56.0 %, esta última inferior al 68.0 % reportado en igual periodo del año anterior.

En términos de gestión financiera, el sector presentó un índice de liquidez de 0.25x levemente inferior al 0.27x registrado en junio de 2024, lo que refleja una ligera disminución en su capacidad de atención a obligaciones de corto plazo. De forma similar, el índice de solvencia se redujo a 19.2 % (junio 2024: 32.0 %), evidenciando una menor fortaleza patrimonial. Por otro lado, el índice de gastos operativos alcanzó el 16.4%, mostrando una leve mejora en eficiencia frente al 18.6 % registrado el año anterior.

En materia de rentabilidad, se observó una contracción respecto a los niveles alcanzados en junio de 2024. El retorno sobre activos (ROA) disminuyó de 3.1 % a 2.9 %; mientras que el retorno sobre patrimonio (ROE) se redujo de 9.8 % a 7.9 %. Si bien no se cuenta con información desagregada que permita identificar con precisión la causa, los resultados reflejan una menor capacidad del sector para generar rentabilidad sobre sus activos y patrimonio.

En síntesis, el sector de microfinanzas salvadoreño mostró un desempeño dinámico en términos de crecimiento de cartera y mejoras en la calidad de activos al cierre de junio de 2025. No obstante, se evidencian señales de debilitamiento en los indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad, lo cual podría reflejar presiones operativas y mayores exigencias en la gestión financiera. Estos factores deben ser monitoreados de cerca, dado su posible impacto en la estabilidad y sostenibilidad del sector en el mediano plazo.

Análisis del originador

Reseña

La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcréditos de R.L de C.V. (AMC) opera con un modelo de intermediación financiera en el sector de microfinanzas. La sociedad fue constituida el 19 de diciembre de 2000, con inicio de operaciones en enero de 2001. Actualmente cuenta con 17 sucursales y 4 puntos de pago, los cuales se encuentran distribuidos en 13 departamentos del país. Sus principales fuentes de fondeo son: captación de depósitos de socios, prestamos con bancos nacionales e internacionales y emisiones de titularización de flujos futuros.

Gobierno corporativo

Durante el primer semestre del 2025, la estructura accionaria de AMC se compone mayoritariamente por Inversiones Confianza, S.A. de C.V. con más del 50.1% de acciones, seguido de la Fundación Adel Morazán (20.3%). Además, la sociedad cuenta con una Junta Directiva sólida e integrada por miembros con experiencia en el área de microfinanzas, así como con un equipo gerencial que lidera su estructura organizacional en pro de sus estrategias.

Estrategia y operaciones

AMC busca impulsar un mayor crecimiento en su base de clientes, tanto en créditos como en socios depositantes, mediante la implementación de un sistema digital para la gestión de cartera por parte de sus ejecutivos, con el fin de ofrecer un servicio más ágil. Además, contempla la expansión de sus servicios a través de la apertura de nuevas agencias, la emisión de valores de titularización como mecanismo de fondeo de menor costo, y el fortalecimiento de las capacidades técnicas de sus colaboradores.

Análisis Financiero

Riesgo Crediticio

En opinión de PCR, AMC demuestra una gestión adecuada del riesgo crediticio, respaldada por factores clave como la diversificación de su cartera en distintos sectores económicos, un elevado nivel de garantías reales que respaldan sus operaciones crediticias y un índice de vencimiento controlado. Estos elementos contribuyen a una exposición crediticia gestionada, lo cual a su vez fortalece la solidez del portafolio.

Al cierre de junio 2025, la cartera neta de AMC totalizó USD 44.3 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 7.0 % respecto al mismo periodo de 2024 (USD 41.4 millones). Este incremento fue impulsado principalmente por el dinamismo de los segmentos de empleados (+107.8 %), servicios (+17.0 %) y transporte y almacenaje (+16.0 %). Por otro lado, el portafolio de vivienda registró una contracción significativa (-47.2 %), sin embargo, su menor participación relativa no tuvo un impacto material en el desempeño total de la cartera.

En cuanto a la estructura de la cartera, la agencia considera que esta es favorable, debido a una adecuada diversificación sectorial. El 36.7 % del total de créditos se concentra en el rubro de comercio seguido por servicios con una participación de 28.5 % y construcción con 10.6 %, mientras que el resto se distribuye en otros sectores. Por tipo de producto, a junio de 2025, destacan la línea rotativa (32.3 %), microempresa (28.9 %), pequeña empresa (15.5 %) y vivienda (12.0 %).

La institución cuenta con diversos mecanismos que respaldan su cartera de créditos, lo que contribuye a minimizar el riesgo de crédito. A junio de 2025, el 50.8% de la cartera está cubierta con garantías reales (31.1 % mediante hipotecas abiertas y 19.7 % con garantía prendaria), mientras que el 42.2 % cuenta con garantías fiduciarias y un 6.8 % no presenta ningún tipo de garantía. Adicionalmente, los 25 principales deudores, representaron apenas el 9.2 % de la

cartera total, lo que evidencia una baja concentración. En este sentido, PCR considera que el elevado respaldo en garantías reales, junto con la limitada exposición a grandes deudores, permite mitigar adecuadamente el riesgo crediticio ante eventuales deterioros de la cartera.

Al cierre del período evaluado, el 94.2 % de la cartera se concentró en categoría “A”, manteniéndose estable frente a su período comparativo. En cuanto a la cartera vencida, esta fue de USD 1.6 millones, con un incremento de 10.0 % respecto a junio de 2024. Como resultado, el índice de vencimiento se ubicó en 3.6 % (junio 2024: 3.5 %), manteniéndose dentro de rangos aceptables y por debajo del umbral máximo establecido por la entidad (8.0 %). No obstante, de acuerdo con el comportamiento histórico, este indicador suele registrar una reducción en el segundo semestre, debido a la depuración por castigos aplicados en ese período.

Por otro lado, la reserva por incobrabilidad aumentó en un 4.6 % (USD 0.06 millones) totalizando USD 1.4 millones a la fecha de análisis, (junio 2024: USD 1.3 millones). El incremento en las reservas resultó en una disminución en la cobertura de préstamos vencidos, situándose en 86.4 % (junio 2024: 90.9 %). En cuanto a la cartera refinanciada, esta totalizó USD 0.43 millones, siendo el sector de microempresa el más representativo con el 45.8 %, seguido de la pequeña empresa con un 28.9 % y consumo con un 13.4 %.

Riesgo de Liquidez

Al cierre del primer semestre de 2025, los activos totales de AMC ascendieron a USD 52.8 millones (junio 2024: USD 50.0 millones), lo que representa un incremento interanual del 5.8 % (USD 2.8 millones). Este crecimiento fue impulsado principalmente por el aumento en la cartera de préstamos neta, cuya expansión fue de 7.0 % (USD 2.9 millones). En cuanto a su composición, la cartera de préstamos neta constituye el 84.0 % del total de activos, seguida por el efectivo y equivalentes con un 11.9 %, y otros activos con un 4.1 %.

En cuanto a la estructura de fondeo de AMC, esta es diversificada, presentando un crecimiento interanual del 3.2 % en sus pasivos totales, que alcanzaron USD 43.1 millones a junio de 2025. Este incremento fue liderado por un aumento del 12.7 % en los préstamos bancarios. Asimismo, los depósitos de socios mostraron una expansión moderada del 3.9 %, mientras que los títulos de emisión propia registraron una disminución del 31.0 %, por un menor uso en estas disponibilidades. En cuanto a la composición de las fuentes de financiamiento, los depósitos de socios representan el 70.8 % del total, constituyéndose como la principal fuente de fondeo, seguidos por los préstamos bancarios (17.0 %) y los títulos de emisión propia (6.2 %). Cabe destacar que los 20 principales depositantes concentran el 25.2 % del total de depósitos, lo que indica una concentración relevante, aunque dentro de parámetros manejables en la estructura de financiamiento.

AMC exhibe una posición de liquidez estable, respaldada por una gestión prudente de sus recursos financieros. A junio de 2025, la razón corriente se situó en 1.2 veces (junio 2024: 1.1 veces), manteniéndose en línea con la tendencia histórica y evidenciando una capacidad adecuada para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. Adicionalmente, el ratio de fondos disponibles sobre el total de depósitos de socios fue de 20.7 % (junio 2024: 20.1 %), lo que refleja una estabilidad en las disponibilidades relativas a sus obligaciones, fortaleciendo la capacidad de respuesta ante eventuales presiones de liquidez. Por su parte, el indicador de cartera bruta sobre las obligaciones con los socios se mantuvo en 1.5 veces, consistente con su tendencia histórica, lo que evidencia una estructura financiera equilibrada entre la colocación de créditos y sus fuentes de financiamiento.

Desde la perspectiva de PCR, estos resultados reflejan la solidez financiera de AMC, respaldando su capacidad operativa, así como su resiliencia para enfrentar requerimientos de liquidez sin comprometer su estabilidad.

Si bien AMC no está sujeta a regulación ni supervisión por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), ha adoptado de forma voluntaria metodologías y normas técnicas aplicables a entidades supervisadas, con el objetivo de fortalecer su gestión de riesgos y ejercer un mayor control sobre sus operaciones. En relación con la aplicación de las Normas Técnicas NRP-05 sobre la gestión del riesgo de liquidez, AMC cumple con el requisito de mantener brechas ajustadas positivas en los primeros dos tramos de maduración (0 a 30 días y 31 a 60 días). Adicionalmente, al cierre de junio de 2025, todas las demás brechas presentaban saldos positivos, reflejando una adecuada gestión del riesgo de liquidez.

Riesgo de Solvencia

Durante el primer semestre del 2025, el patrimonio de AMC alcanzó los USD 9.6 millones, con un crecimiento interanual de 17.4 % (USD 1.4 millones), dicho incremento fue impulsado por el capital social, el cual varió positivamente en 16.7 % (+ USD 1.1 millones) y la reserva legal (+24.3 %: USD 0.2 millones), denotando una composición patrimonial equilibrada. En cuanto a su composición, el capital social representa el 78.8 %, la reserva legal el 10.3 %, las utilidades del ejercicio el 8.0 % y el resto del patrimonio el 2.9 %. La evolución del patrimonio en mayor ritmo que los pasivos resultó en una reducción del apalancamiento patrimonial de 5.1 a 4.5 veces. Esta disminución se considera positiva, ya que refleja una mejora en la estructura de capital y sugiere una estrategia de financiamiento que equilibra adecuadamente la expansión con la estabilidad financiera. En lo que respecta al coeficiente patrimonial, este cerró en 18.2 % (junio 2024: 16.4 %), manteniéndose por encima del mínimo permitido por la entidad (14.5 %), asegurando la solidez patrimonial para cubrir sus activos ponderados por riesgo.

En opinión de PCR, estos resultados reflejan la capacidad de AMC para fortalecer su base patrimonial, asegurando una estructura financiera sólida que respalda su crecimiento y capacidad operativa.

Resultados Financieros

En opinión de PCR, los niveles de rentabilidad de la institución se han comportado de forma satisfactoria con un ROEA de 23.8 % y un ROAA DE 4.1 %, superiores a los registrados en junio de 2024 (ROEA: 15.52 %; ROAA: 2.6 %). Este comportamiento se sustenta en el incremento de los ingresos financieros, los cuales han compensado el mayor gasto en provisiones y los gastos operativos generados por el incremento en el volumen del negocio.

La principal fuente de ingresos de AMC proviene de los intereses devengados por su cartera de préstamos, los cuales representaron el 87.1 % de los ingresos totales (USD 5.9 millones) durante el periodo analizado. En este contexto, los ingresos por intermediación financiera a junio de 2025 totalizaron USD 5.7 millones, registrando un crecimiento interanual del 16.2 % (+USD 0.8 millones), impulsado principalmente por un incremento en el volumen de colocaciones, lo que se tradujo en un mayor cobro de intereses. La tasa activa ponderada fue del 24.6 %, levemente inferior a la del periodo anterior (25.0 %), reflejando una estabilidad en las condiciones de fondeo y política de precios.

En cuanto a los costos de intermediación, estos ascendieron a USD 1.4 millones, impulsados principalmente por el aumento en los intereses pagados por préstamos obtenidos de terceros (+25.9 %). Como resultado, el margen de intermediación se situó en 75.6 %, reflejando una leve presión sobre la rentabilidad bruta del negocio. Por su parte, los saneamientos de activos de intermediación alcanzaron los USD 0.3 millones, en línea con la exposición al riesgo crediticio asumido por la entidad, lo que ubicó el margen financiero neto de reservas en 70.6 %, levemente por encima del reportado en junio de 2024 (69.1 %).

Los gastos de operación totalizaron USD 3.1 millones, influenciados principalmente por el incremento en los gastos generales de la institución. En este contexto, la eficiencia operativa se mantuvo estable, situándose en 52.6 % (junio 2025: 53.9 %), evidenciando una relación adecuada entre los gastos administrativos y los ingresos operacionales producto de un incremento proporcional de estos últimos. En este contexto, la utilidad neta alcanzó los USD 0.8 millones, con un margen neto de 13.3 % (junio 2024: 12.6 %), reflejando una estructura financiera rentable.

Perfil de la Titularizadora

Reseña y operaciones.

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, fue constituida en el año 2008 con la finalidad de constituir, integrar y administrar los procesos de titularización en El Salvador. Pertenece al Grupo Hencorp, un conglomerado con presencia en América Latina y Estados Unidos. Opera bajo el marco regulatorio del mercado de valores salvadoreño y cumple con los estándares normativos establecidos por las autoridades financieras. La titularizadora es líder en el mercado salvadoreño, con amplia experiencia y solidez, gestionando el 40.6 % del patrimonio total de las titularizaciones activas.

Estructura gerencial y gestión de riesgos.

La agencia considera adecuada la estructura accionaria y el liderazgo de la titularizadora, destacando un sólido gobierno corporativo respaldado por su Junta Directiva conformada por profesionales con experiencia en el sector. Además, cuenta con manuales, comités y principios éticos que apoyan a la toma de decisiones estratégicas en favor de la entidad y sus accionistas. Para cumplir con las Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades de los Mercados Bursátiles (NPR-11) y mitigar riesgos, Hencorp Valores implementó un Manual de Gestión de Riesgos y cuenta con auditoría externa regulada, asegurando una gestión conforme a los estándares normativos.

Resultados financieros

Debido a la naturaleza del negocio, resulta fundamental evaluar el riesgo de liquidez que enfrenta la titularizadora. En ese contexto, a junio de 2025, el ratio de liquidez corriente se mantuvo sin variaciones respecto a su periodo comparativo (3.6 veces). Estos datos reflejan que la entidad continúa demostrando una sostenida capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

En cuanto a sus ingresos y egresos, estos fluctuaron de manera positiva, permitiendo que la utilidad neta fuera de USD 1,553.7 (+18.0 % respecto a junio de 2024: USD 1,316.5 miles). Debido a este incremento, los indicadores de rentabilidad se vieron favorecidos, registrando un ROAA de 70.4 % (junio 2024: 66.4 %). Asimismo, el ROEA se ubicó en 97.5 % (junio 2024: 92.1 %), cifras muy por encima del promedio de los últimos cuatro años (2021 – 2024: ROA: 39.5 % y ROE: 59.1 %). Estos resultados reflejan no solo una mayor eficiencia operativa, sino también la capacidad del fondo para generar rendimientos superiores de manera consistente, consolidando su estabilidad financiera y fortaleciendo su resiliencia frente a posibles fluctuaciones futuras.

El patrimonio de la titularizadora se ubicó en USD 3,188.1 miles, un aumento del 11.5 % respecto a junio de 2024 (USD 2,859.3 miles), impulsado principalmente por los resultados del ejercicio a junio de 2025, que crecieron USD 199.2 miles respecto al mismo periodo del año anterior, y por el incremento del capital social, de USD 1,254.0 a USD 1,362.0¹. Este ajuste de capital responde al cumplimiento del capital mínimo requerido para las sociedades

¹Modificado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad con lo establecido en el artículo 19 de la Ley de Titularización de Activos y el artículo 98 de la Ley del Mercado de Valores, el cual pasó de USD 1,253,700.00 a USD 1,361,948.00

titularizadoras de activos, cuyo nivel fue modificado durante 2024. El crecimiento del patrimonio refleja la solidez financiera de la titularizadora y su capacidad para cumplir con los requerimientos regulatorios.

Estructura de la titularización FTHVAMC01

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

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Fondo de Titularización:	Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno (FTHVAMC 01)
Monto de la Emisión:	US\$6,270,000.00
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.
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.
Destino de los fondos:	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.
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.
Mecanismos de Cobertura:	1. Cuenta Restringida: Este respaldo no deberá ser menor a los próximos dos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros que servirán como resguardo para situaciones como atrasos operativos en la ejecución de instrucciones bancarias, volatilidad en los flujos, entre otras. 2. Convenio de Administración de Cuenta Bancaria y Orden Irrevocable de Depósito Relacionada con la Emisión de Valores de Titularización del Fondo de Titularización: En dicho Convenio constará que AMC tiene abierta una "Cuenta Colectora", por medio de la cual el Banco recolectará sus ingresos y tendrá la Instrucción Irrevocable de transferir de forma mensual y sucesiva los montos de cesión mensual a la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización. 3. Balance Mínimo Mensual de la Cuenta Colectora: AMC se obliga a mantener al cierre de cada mes en dicha cuenta un balance mínimo mensual por la cantidad de dos montos de cesión mensual. Esto, en combinación con el resguardo de la cuenta restringida, implica un total de cuatro montos de cesión mensual a disposición del fondo de Titularización para el cumplimiento de sus obligaciones contractuales.

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

RESUMEN DE LOS TRAMOS EMITIDOS DEL FONDO

Detalle	Tramo 1	Tramo 2 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	20/01/2020	05/02/2020	10/02/2020	13/02/2020
Fecha de vencimiento	20/12/2026	20/12/2024	23/12/2026	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

El fondo de titularización de deuda se estructura mediante una escritura pública de "Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, a través del cual el originador otorga 84 cesiones de flujos financieros futuros hacia el fondo de titularización, por el monto total de USD 8,940,000. Una vez transferidos los derechos sobre el contrato de cesión, la sociedad titularizadora, emite los valores de titularización - títulos de deuda con cargo al fondo de titularización de deuda. Finalmente, la titularizadora, actuando en su calidad de administradora del fondo, se compromete a pagar a AMC el precio de los flujos acordados por la suma de US\$6,000,000.

PCR considera que el fondo de titularización cuenta con una cobertura adecuada para atender los pagos comprometidos con los inversionistas, así como para generar excedentes a favor del originador. Esta evaluación se sustenta en el análisis de los flujos titularizados, la solidez financiera del originador, la estructura de la titularización, la administración de las cuentas, los mecanismos de mitigación de desvíos y los aspectos legales vinculados a la transacción. Al tratarse de una titularización respaldada por flujos futuros, la clasificación de riesgo depende, en gran medida, de la capacidad del originador para continuar generando ingresos suficientes. Por su parte, la administración del fondo debe velar por el cumplimiento de los controles financieros establecidos y asegurar el monitoreo constante de los indicadores clave de desempeño.

² Tramo ya redimido a la fecha de análisis.

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 ingresos por operaciones de intermediación, ingresos no operacionales, recuperación de cartera de préstamos y cuentas por cobrar y 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 que cause la generación de dichos flujos financieros futuros.

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. Dichas cuentas fueron abiertas en el Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. (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 14.7%. Por su parte, la relación entre el total de ingresos y el monto cedido de cesión obtuvo una holgada cobertura de 6.8 veces al cierre del primer semestre del 2025, destacando 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.

Cuentas bancarias.

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 análisis, se observó una cobertura promedio de 2.6 veces, expresando la suficiente capacidad de ingresos del originador para honrar su compromiso bursátil. Adicionalmente, se validó que el respaldo en la cuenta discrecional fuese equivalente a dos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros, cumpliendo satisfactoriamente los mecanismos de cobertura del fondo.

Flujos Cedidos y Cobertura del Fondo de Titularización.

El análisis de los flujos comprometidos con el fondo y la capacidad de pago de los ingresos respecto a la cuota de cesión evidencian un sólido desempeño financiero para la titularización. A pesar de que los ingresos operativos registraron un incremento en el primer semestre del 2025, la cobertura disminuyó de 7.8 veces en junio 2024, a 6.8 veces a la fecha de análisis, esto debido al aumento en la cuota de cesión, conforme al modelo financiero de la titularización. Sin embargo, cabe destacar que dicha cobertura, si bien es menor a la reportada en junio 2024, esta por encima de la proyectada.

INGRESOS TOTALES REALES Y PROYECTADOS

	INGRESOS REALES					INGRESOS PROYECTADOS	
	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25	2025P	2026P
Ingresos totales	9,129.52	10,396.40	11,949.32	5,441.05	5,908.43	9,422.23	9,821.74
Flujo a ceder	1,404	1,404	1,404	702	870	1,740	1,740
% de Ingresos Cedidos	15.38%	13.50%	11.75%	12.90%	14.72%	18.5%	17.7%
Cobertura	6.50	7.40	8.51	7.75	6.79	5.42	5.64

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

Resguardo Financiero

Según lo estipulado en el prospecto del Fondo, el Originador se encontrará obligado 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 los valores de titularización emitidos. A la fecha de análisis, la cartera libre de pignoración categoría "A" totalizó USD 44.0 millones y el saldo vigente del fondo se ubicó en USD 2.7 millones, mostrando una holgada relación de 16.5 veces, respecto al mínimo requerido por el fondo (1.0 veces), dando cumplimiento al resguardo.

EVOLUCIÓN DE RATIO FINANCIERO (USD MILLONES Y VECES)

COVENANT FINANCIERO	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
CARTERA LIBRE DE PIGNORACIÓN DE CATEGORÍA "A"	33.5	40.3	43.7	41.8	44.0
EMISIÓN	5.3	4.3	3.3	3.8	2.7
RELACIÓN SOBRE LA EMISIÓN (VECES)	6.4	9.4	13.4	11.08	16.5

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

Resumen de Estados Financieros No Auditados

BALANCE GENERAL AMC (USD MILLONES)					
COMPONENTES	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	4.06	5.99	6.96	5.91	6.32
CARTERA DE PRÉSTAMOS NETA	37.59	40.36	45.19	41.44	44.33
TOTAL DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	41.65	46.36	52.15	47.35	50.65
BIENES RECIBIDOS EN PAGO, NETO	0.37	0.16	0.19	0.16	0.26
EXISTENCIAS	0.03	0.02	0.01	0.01	0.00
DERECHOS Y PARTICIPACIONES	0.01	0.01	0.01	0.90	0.01
DIVERSOS	1.00	1.05	1.09	0.01	1.18
TOTAL OTROS ACTIVOS	1.41	1.25	1.30	1.08	1.47
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, NETO	1.34	1.49	0.68	1.58	0.65
TOTAL ACTIVO FIJO	1.34	1.49	0.68	1.58	0.65
TOTAL DE ACTIVOS	44.40	49.10	54.13	50.01	52.76
DEPÓSITOS DE SOCIOS	25.69	28.15	29.56	29.41	30.55
PRÉSTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	4.10	6.06	9.09	6.49	7.32
OBLIGACIONES A LA VISTA	0.19	0.34	0.49	0.41	0.71
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	5.35	4.38	3.39	3.87	2.67
TOTAL PASIVOS DE INTERMEDIACIÓN	35.33	38.93	42.53	40.18	41.25
CUENTAS POR PAGAR	1.01	1.47	1.43	1.18	1.26
PROVISIONES	0.17	0.26	0.36	0.40	0.05
RETENCIONES	0.06	0.06	0.06	0.06	0.11
CRÉDITOS DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL OTROS PASIVOS	1.24	1.79	1.85	1.63	1.89
TOTAL PASIVO	36.57	40.72	44.38	41.81	43.14
CAPITAL SOCIAL	5.72	6.07	6.50	6.50	7.58
RESERVA LEGAL	0.66	0.79	0.99	0.79	0.99
PROVISIÓN PARA BIENES ADJUDICADOS	0.27	0.09	0.09	0.09	0.09
RESERVAS GENÉRICAS	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12
RESULTADO POR APLICAR	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
UTILIDADES DEL EJERCICIO	0.98	1.23	1.97	0.62	0.77
TOTAL PATRIMONIO	7.84	8.38	9.74	8.20	9.62
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	44.40	49.10	54.13	50.01	52.76

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

ESTADO DE RESULTADOS AMC (USD MILLONES)					
COMPONENTES	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	8.10	9.31	10.09	4.94	5.74
INTERESES DE CARTERA DE PRÉSTAMOS	7.99	9.15	9.89	4.83	5.15
COMISIONES	0.03	0.04	0.04	0.02	0.51
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS	0.08	0.12	0.16	0.09	0.08
COSTOS DE INTERMEDIACIÓN	2.29	2.50	2.74	1.34	1.41
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS Y TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	2.29	2.50	2.74	1.34	1.41
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	5.81	6.81	7.36	3.60	4.33
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	0.86	0.84	0.88	0.42	0.17
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	0.05	0.06	0.05	0.03	0.03
RESULTADO FINANCIERO	6.63	7.59	8.18	3.99	4.47
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	0.49	0.48	0.59	0.29	0.30
RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS	6.14	7.11	7.60	3.70	4.17
GASTOS DE OPERACIÓN	4.76	5.46	5.80	2.89	3.11
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	2.63	2.97	3.27	1.60	1.68
GASTOS GENERALES	1.94	2.27	2.28	1.17	1.29
DEPRECIACIONES Y AMORTIZABLES	0.19	0.22	0.26	0.13	0.13
RESULTADO DE OPERACIÓN	1.38	1.65	1.79	0.81	1.06
OTROS INGRESOS Y GASTOS (NO OPERATIVOS)	0.12	0.24	0.97	0.08	0.00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.50	1.90	2.76	0.89	1.06
RESERVA LEGAL	0.11	0.13	0.19	0.00	0.00
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	0.42	0.53	0.59	0.27	0.29
UTILIDAD NETA	0.98	1.23	1.97	0.62	0.77

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

INDICADORES FINANCIEROS DE AMC					
INDICADOR	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
CALIDAD DE CARTERA					
COBERTURA DE RESEVAS	71.6%	57.7%	70.2%	70.5%	70.4%
COBERTURA INCLUYENDO RESERVAS VOLUNTARIAS	97.3%	94.9%	97.3%	90.9%	86.4%
PROVISIONES / CARTERA BRUTA	2.4%	2.3%	2.1%	2.9%	2.8%
LIQUIDEZ (VECES/PORCENTAJE)					
RAZÓN CORRIENTE	1.18	1.19	1.23	1.18	1.23
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS DE SOCIOS	15.8%	21.3%	23.5%	20.1%	20.7%
CARTERA DE CRÉDITOS BRUTA / OBLIGACIONES CON SOCIOS (VECES)	1.5	1.5	1.6	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)	4.7	4.9	4.6	5.1	4.5
DEUDA FINANCIERA / PASIVO TOTAL	25.84%	25.64%	28.13%	24.78%	23.15%
COEFICIENTE PATRIMONIAL DE AMC (>14.5%)	17.0%	18.0%	16.0%	16.4%	18.2%
CARTERA MÁS INVERSIONES ENTRE PATRIMONIO	18.8%	18.1%	18.7%	17.0%	19.0%
RENTABILIDAD (PORCENTAJE)					
ROA (12 MESES)	2.4%	2.6%	3.8%	2.6%	4.1%
ROE (12 MESES)	13.2%	15.2%	21.8%	15.5%	23.8%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	71.7%	73.2%	72.9%	72.8%	75.4%
MARGEN FINANCIERO	73.9%	74.8%	74.6%	74.4%	75.6%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	68.5%	70.1%	69.2%	69.1%	70.5%
MARGEN OPERATIVO	17.0%	17.7%	17.8%	16.4%	18.5%
MARGEN NETO	12.1%	13.2%	19.6%	12.6%	13.3%
EFICIENCIA					
EFICIENCIA OPERATIVA (GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / INGRESOS)	53.1%	53.8%	52.9%	53.9%	52.6%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / CARTERA NETA	12.2%	13.0%	12.3%	6.7%	6.7%
APALANCAMIENTO	5.7	5.9	5.6	6.1	5.5
ROTACIÓN DE ACTIVOS	18.3%	19.0%	18.7%	9.9%	10.9%
MARGEN NETO	12.1%	13.2%	19.6%	12.6%	13.3%
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	2.8%	2.7%	2.5%	3.5%	3.6%

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

Estados Financieros no Auditados del Fondo de Titularización

BALANCE GENERAL					
FONDO DE TITULARIZACION HENCORP VALORES AMC 01 (USD MILLONES)					
COMPONENTE	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
ACTIVO CORRIENTE					
BANCOS	0.30	0.31	0.39	0.31	0.38
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	1.40	1.40	1.71	1.57	1.74
ACTIVO NO CORRIENTE	4.88	3.48	1.74	2.61	0.87
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	4.88	3.48	1.74	2.61	0.87
TOTAL DE ACTIVOS	6.59	5.19	3.84	4.49	2.99
PASIVO CORRIENTE	1.01	1.04	1.5	1.25	1.58
COMISIONES POR PAGAR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (CORTO PLAZO)	0.98	1.00	1.48	1.21	1.53
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PASIVO NO CORRIENTE	5.92	4.55	2.65	3.59	1.69
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)	4.37	3.38	1.91	2.66	1.14
INGRESOS DIFERIDOS	1.55	1.17	0.73	0.93	0.55
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	-0.34	-0.40	-0.33	-0.35	-0.28
RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES	-0.27	-0.34	-0.40	-0.40	-0.33
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	-0.08	0.05	0.07	0.04	0.05
TOTAL PASIVOS	6.59	5.19	3.84	4.49	2.99
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	6.59	5.19	3.84	4.49	2.99

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

ESTADO DE RESULTADOS					
FONDO DE TITULARIZACION HENCORP VALORES AMC 01 (USD MILLONES)					
COMPONENTE	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	0.39	0.35	0.40	0.22	0.18
OTROS INGRESOS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL DE INGRESOS	0.39	0.35	0.40	0.22	0.18
GASTOS POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	0.02	0.02	0.00	0.00	0.00
GASTOS POR CLASIFICACIÓN DE RIESGOS	0.02	0.02	0.02	0.01	0.01
GASTOS POR SERVICIO DE VALUACIÓN	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00
GASTOS POR PAGO DE SERVICIOS DE LA DEUDA	0.00	0.00	0.02	0.01	0.01
GASTOS POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GASTOS POR HONORARIOS PROFESIONALES	0.01	0.01	0.01	0.00	0.01
TOTAL DE GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	0.06	0.06	0.06	0.03	0.03
GASTOS FINANCIEROS (INTERESES VALORES DE TITULARIZACIÓN)	0.40	0.34	0.27	0.14	0.11
OTROS GASTOS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL DE EGRESOS Y GASTOS	0.47	0.40	0.33	0.18	0.14
EXCEDENTE/DÉFICIT DEL EJERCICIO	-0.08	-0.05	0.07	0.04	0.05

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.