

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6512024

Fecha: 31 de octubre de 2024

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
VTHVOPT 01	A.sv	Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.
Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Alexander Peréz +506.2552.5936
Associate Credit Analyst
aperez@scriesgo.com

Esteban Rojas +506.2552.5936
Associate
erojas@scriesgo.com

Marco Orantes +503.2243.7419
Associate Director Credit Analyst
morantes@scriesgo.com

Jaime Tarazona +506.2552.5936
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.2552.5939

El Salvador
+503.2243.7419

Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno

RESUMEN

SCRiesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo" (en adelante, SCR El Salvador) asigna la clasificación A.sv al programa de emisión de valores de titularización (VTHVOPT 01) con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno (FTHVOPT 01). La perspectiva es Estable.

SCR El Salvador llevó a cabo la presente evaluación siguiendo la nueva Metodología de Clasificación de financiamiento estructurado, publicada en octubre de 2024.

La clasificación se fundamenta en los derechos del Fondo sobre una porción de los flujos operativos futuros mensuales de Óptima Servicios Financieros S.A. de C.V. (en adelante Óptima o el Originador) relacionados con las cuentas por cobrar, en razón de los pagos realizados a los beneficiarios de remesas. El Fondo, mediante mecanismos legales establecidos en el contrato de titularización, tiene facultades para acceder a cualquier ingreso financiero y no operativo que el Originador este facultado a percibir.

Inicialmente, el respaldo operativo de la transacción esta soportado por el contrato de prestación de servicios entre Óptima y AirPak, y en virtud que el Originador ha girado una Orden Irrevocable de Pago (OIP) con AirPak1, quien actúa como colector principal dentro de la estructura operativa.

La estructura se favorece de la experiencia del Originador y su posicionamiento en su área de influencia directa en el segmento de microfinanzas. Posee una importante red de servicios en zonas estratégicas del país, que genera una relevante plataforma para potenciar el crecimiento del negocio crediticio y de otros ingresos basados en comisiones.

El riesgo implícito del negocio orientación al segmento de microfinanzas, influyen en los niveles de eficiencia, la diversificación de sus ingresos y sus fuentes de fondeo. El segmento es proclive a las tendencias del ciclo económico y necesidades de carácter social.

La entidad posee un amplio margen financiero, lo cual permite la debida absorción de los gastos de funcionamiento del negocios. Bajo diferentes escenarios de estrés, los flujos cedidos reflejaron una suficiente cobertura del pago de cesión. Se considera que los niveles de cumplimiento del servicio de deuda, incluso en escenarios extremos son adecuados para respaldar la calificación asignada.

Fortalezas crediticias

- Robusta estructura legal del Fondo, favorecida por el contrato de cesión y OIP.
- Fuerte posicionamiento del originador en su área de influencia directa y segmento atendido.
- Cuenta restringida que cubre dos cuotas mensuales de capital e intereses de los valores emitidos.
- Volumen de la cartera que brinda un exceso de flujo operativo y un amplio margen de intermediación.
- Bajo nivel de concentraciones en sus mayores deudores.
- Acceso a fuentes de financiamiento local e internacional.

Debilidades crediticias

- La liquidez del Fondo depende del Originador.
- Débil eficiencia operativa producto de altos gastos administrativos asociados a su fuerte red de servicios y atención personalizada.
- Persistente escenarios de baja rentabilidad.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Mejora del perfil crediticio del Originador.
- Incremento sostenido del nivel de coberturas.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Aumento del apalancamiento.
- Una baja del nivel de coberturas de cesión.
- Cambios en las condiciones de los flujos proyectados.

Análisis financiero del Originador**Desempeño financiero explicado por la continua expansión del crédito**

Al primer semestre de 2024, los activos totales se contabilizaron en USD79.37 millones, consecuencia de un crecimiento interanual del 14.8%. La cartera crediticia representó el 85.8% del tamaño del balance (87.0% a junio de 2023) y en menor proporción las disponibilidades (efectivo + equivalentes) con 6.6%. Por su parte, los pasivos se expandieron en un 13.16%, alcanzando la suma de USD68.72 millones. La estructura de fondeo del Originador se centraliza en instituciones especializadas de crédito (59.6%) y en títulos de emisión propia y titularizaciones, que consolidaron el 30.4%. El patrimonio experimentó una expansión interanual del 27.1%, con lo que alcanzó un saldo de USD10.65 millones. Lo anterior se fundamenta en el incremento del capital social acordado en la junta de accionistas celebrada en abril de 2024. El desempeño financiero de Óptima, se justifica por la continua expansión del crédito, la alta participación del financiamiento a través de instituciones especializadas de crédito y un amplio margen de intermediación financiera.

Mejora en la calidad crediticia

A junio de 2024, Óptima registró una mora consolidada mayor a 30 días de 3.4%, y mostró una mejoría al compararse con el registro de junio de 2023 (7.5%). Los avances en la gestión de la mora temprana, la recuperación de créditos, saneamientos de cartera y el crecimiento importante de sus activos crediticios en el último año determinaron de manera conjunta los efectos en la mejora de la métrica. Por su parte, la mora mayor a 90 días disminuyó a 2.7% desde el 6.2% registrado al mismo período del año previo.

Las operaciones crediticias continúan con la tendencia hacia clasificaciones con menor categoría de riesgo. Los créditos en categorías de mejor calidad (A y B) representaron el 96.3% del saldo total del portafolio (junio de 2023: 91.5%). La cartera pesada (C,D y E), pasó a significar el 3.7% desde 8.5% en junio de 2023. Como parte de la gestión de su cartera, el Originador ha fortalecido sus metodologías y ha especializado las competencias de sus colaboradores en la prospectación y análisis crediticio.

GRÁFICO 1. Créditos vencidos vs reservas de saneamiento



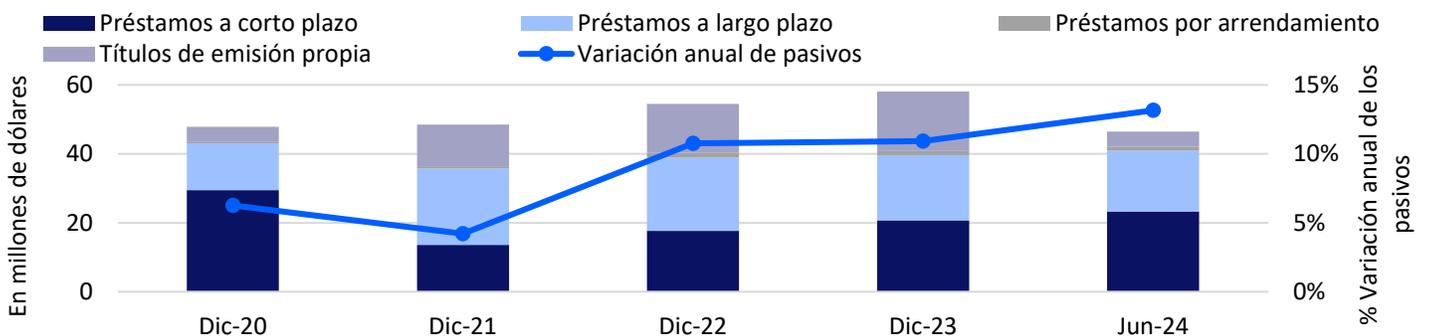
Fuente: Estados Financieros auditados e internos de Óptima/ Elaboración: SCR

Fondeo concentrado en préstamos

En línea con su modelo de negocios, el fondeo está concentrado en préstamos con entidades especializadas para brindar financiamiento. Su aporte promedió un 59.6% de la estructura financiera, mientras que los títulos de emisión propia un 6.5%. Óptima ha mostrado avances en la diversificación del fondeo, a través del mercado de valores con una línea activa de papel bursátil, y recientemente por medio de la titularización de activos, la cual ha incrementado su participación a un 24% en junio de 2024 desde el 1% registrado al mismo período del año previo. Dada su reciente autorización para captar recursos del público la Entidad no registra saldos importantes en su cuenta de depósitos. En nuestra opinión, una vez Óptima madure sus estrategias de captación, podrá mejorar su mezcla de fondeo.

La estrategia de fondeo se modificará gradualmente, debido a que la Entidad puede acceder a nuevos recursos a través de los productos de captación de depósitos. El Originador proyecta alcanzar una estructura de depósitos concentrada en 75.0% a plazo y 30.0% la vista, con socios, empresas e instituciones preferenciales. Óptima estima, dentro de sus estrategias al ser supervisado, captar USD7.7 millones al operar bajo la figura jurídica de SAC, diversificando sus fuentes de fondeo.

GRÁFICO 2. Evolución de los Pasivos



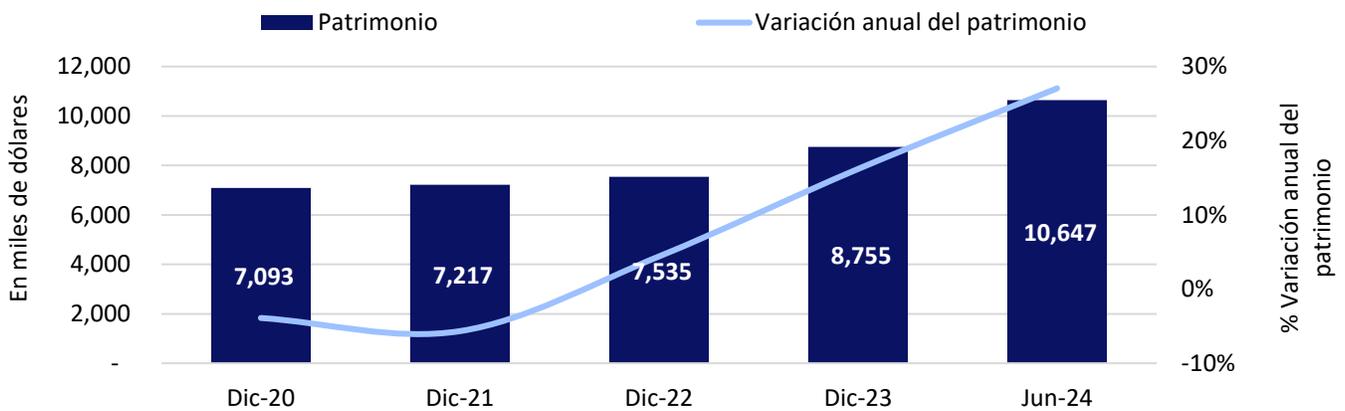
Fuente: Estados Financieros auditados e internos de Óptima/ Elaboración: SCR

Incremento del patrimonio en línea con fortalecer el capital mínimo regulatorio

En la junta general extraordinaria de accionistas celebrada en abril de 2024, los accionistas acordaron incrementar el capital social de Óptima en la parte variable, por la suma de USD1 millón mediante la emisión de 10,000 acciones con un valor nominal de USD100 cada una; por medio de aportes en efectivo del inversionista Infinity Investments, S.A. de C.V. Las acciones son pagadas en un 50% por medio de cheque a favor de Óptima y el restante 50% se pagará mediante aportes en el plazo máximo de un año a partir de a fecha de aprobación del aumento. El aumento responde a la estrategia para cumplir con el requerimiento mínimo del coeficiente patrimonial a raíz de ser supervisado por la SSF.

Como consecuencia del aumento del capital, el indicador de activos productivos a patrimonio se ubicó en 6.7x, menor al registro del año previo (7.4x). Asimismo, el endeudamiento directo frente al patrimonio se redujo a 6.5x desde 7.4x en junio de 2023. El principal soporte para su crecimiento continuará determinado por su base de activos crediticios y su amplio margen de intermediación. El reto de Óptima es continuar fortaleciendo su solvencia con la generación interna de capital, y sus eficiencias operativas, lo cual, permitirá fortalecer los márgenes para consolidar indicadores de capital más robustos.

GRÁFICO 2. Evolución del Patrimonio



Fuente: Estados Financieros auditados e internos de Óptima/ Elaboración: SCR

Rentabilidad influenciada por aumento de ingresos operativos.

El desempeño de los ingresos continuó determinado por las operaciones crediticias, las cuales indicaron un dinamismo favorable a junio de 2024. Los ingresos operativos se expandieron un 17.8% sobre el saldo a junio de 2023, acumulando USD9.2 millones. Por su parte, los costos de financiamiento alcanzaron los USD3.2 millones, consecuencia de un crecimiento interanual del 28.2%.

Al primer semestre de 2024, la utilidad financiera acumuló un total de USD3.1 millones. La base de ingresos continúa dependiente de la cartera de crédito, su modelo de negocio con características de riesgo alto, le permite formar un amplio margen financiero, el cual se ubicó en 65.3% (junio de 2023: 68.2%). Lo anterior genera que Óptima pueda administrar adecuados niveles de eficiencia para su perfil crediticio y absorber cómodamente los gastos que acompañan la expansión del negocio.

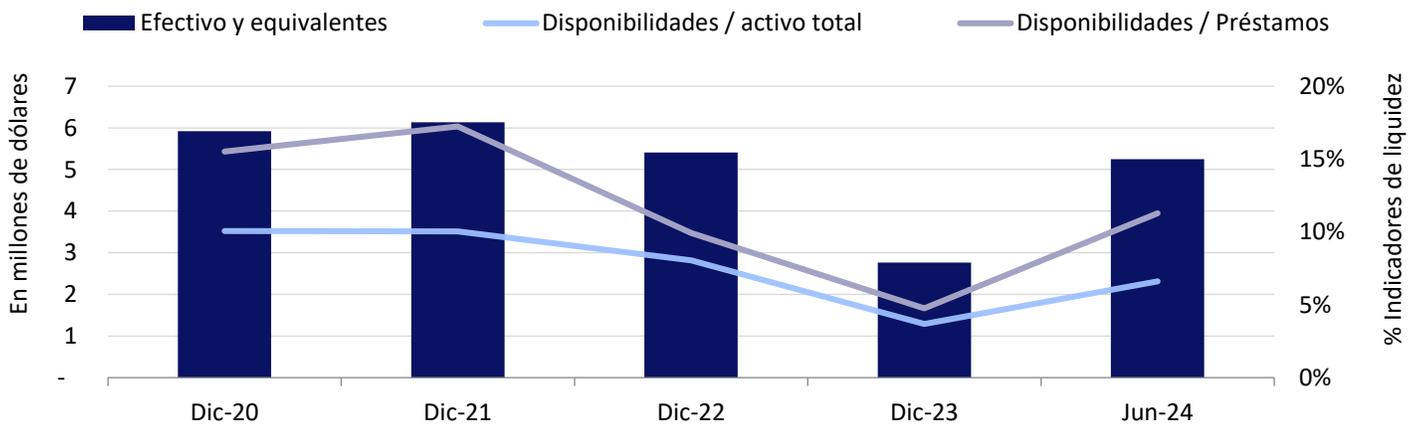
Las inversiones en ampliación de la capacidad instalada con la apertura de cuatro nuevas agencias, el fortalecimiento del gobierno corporativo y la inversión destinada al proceso de regulación con SSF, han incrementado los gastos operativos en un 9.5% (+USD389,855) respecto a junio de 2023.

Liquidez favorecida por diversificación de fondeo

La métrica de disponibilidades a obligaciones financieras se registró en 11.3% desde un 10.2% en junio de 2023. La existencia de una mayor diversificación de su fondeo mediante captación de recursos en mercado de valores, brinda flexibilidad financiera al Originador para mejorar su perfil de liquidez estructural. A junio de 2024, Óptima ha captado USD18.3 millones a través de las líneas de papel bursátil, y por medio de la titularización USD3.7 millones.

Se observan descalces en las ventanas de plazos individuales entre 60 días hasta un año. Sin embargo, se generan calces positivos en sus bandas acumulativas de hasta 90 días. La gestión de activos y pasivos se fortalece de la alta rotación de la cartera crediticia, y de la preponderante proporción de financiamiento a largo plazo que le permite administrar sus compromisos a través de vencimientos programados. A junio de 2024, la liquidez inmediata es estrecha debido a su naturaleza de negocios y el crecimiento significativo de cartera que demandó recursos para colocaciones crediticias.

GRÁFICO 3. Activos líquidos



Fuente: Estados Financieros auditados e internos de Óptima/ Elaboración: SCR

Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno

El Fondo se constituyó mediante el contrato de cesión de flujos futuros de Óptima, de los derechos sobre una porción de los primeros flujos de cada mes correspondientes a los ingresos financieros operativos relacionados con la recolección de las cuentas por cobrar a favor de Óptima en razón de los pagos realizados a los beneficiarios del envío de remesas, en virtud de la relación contractual con las empresas de servicios de transferencia de dinero. Supletoriamente, el Fondo también podrá acceder a ingresos de operaciones de intermediación, ingresos no operacionales y recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar.

Los recursos que en virtud de la cesión de derechos de flujos financieros futuros reciba el Originador de parte del Fondo, serán invertidos en la reestructuración de pasivos, en el financiamiento de operaciones crediticias a corto, mediano y largo plazo; y para cualquier actividad o destino que esté dentro del giro operativo de Óptima. El pago de capital de la emisión es a partir del mes 24, el saldo de la emisión es de USD3.7 millones a junio 2024.

Tabla 1. Características de la emisión

Características de los Valores de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno	
Monto	USD10,350,000.0
Tramos	Tramo I: USD1,000,000.00 Tramo II: USD1,000,000.00 Tramo III: USD1,200,000.00 Tramo IV: USD500,000.00
Custodia- Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.

Fuente: Hencorp Valores / Elaboración: SCR

Cobertura de cesión

A junio de 2024, los flujos cedidos provenientes de las remesas proporcionaron una cobertura de 32.44x. Por su parte, la cesión sobre ingresos totales promedió 1.87%; a su vez los ingresos cubren la cesión en 53.33x. Cabe señalar que la cobertura de cesión corresponde únicamente al pago de intereses, y será hasta marzo de 2025 que se inicie con el pago de principal.

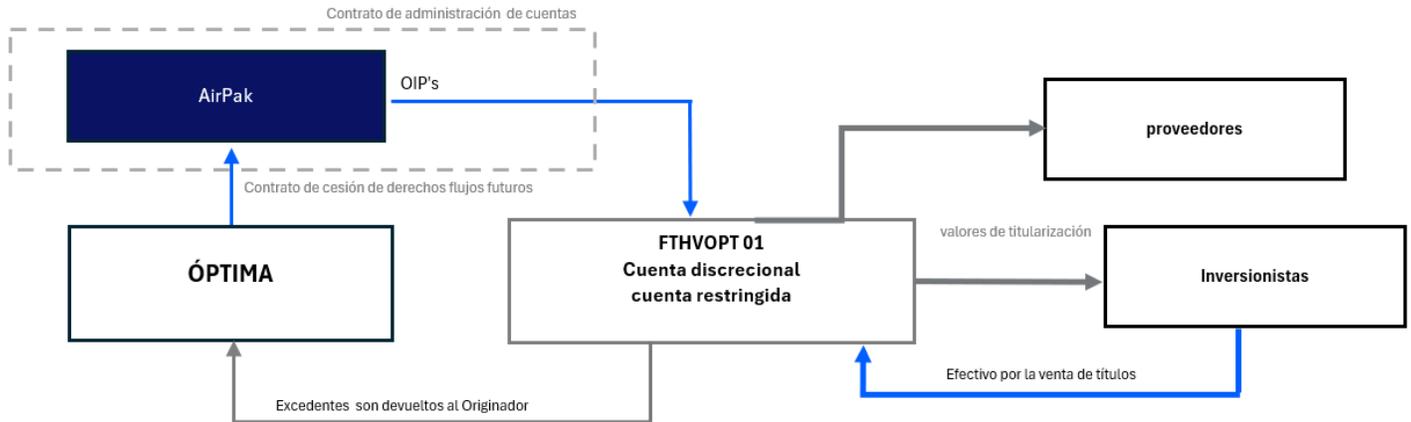
Descripción Titularización

Óptima Servicios S.A. de C.V. entidad afiliada a la Asociación de Organizaciones de Microfinanzas de El Salvador (ASOMI), trasfiere al Fondo de titularización de forma irrevocable los derechos sobre una porción de los primeros flujos de cada mes correspondientes a los ingresos financieros operativos de una porción de los ingresos relacionados con la recolección de las cuentas por cobrar a favor de ÓPTIMA en razón de los pagos realizados a los beneficiarios del envío de remesas en virtud de la relación contractual con las empresas de servicios de transferencia de dinero.

Supletoriamente también el Fondo podrá acceder a los flujos operativos siguientes: **i)** ingresos de operaciones de intermediación tales como, y sin estar limitados: a) 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 Óptima a percibir. b) intereses relacionados con la cartera de inversiones de Óptima; c) intereses relacionados con depósitos **ii)** ingresos no operacionales tales como, y sin estar limitados a, intereses y utilidades por venta de activos incluyendo títulos valores **iii)** recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar; y cualquier otro ingreso que el Originador estuviere facultado legal o contractualmente a percibir.

El Originador está obligado a direccionar la porción correspondiente de la recolección de las cuentas por pagar en razón de los pagos realizados por Óptima a los beneficiarios del envío de remesas familiares, y cualquier otro ingresos operativo y no operativo durante el plazo de la emisión, hasta completar USD14,880,000 millones.

Figura 1: Estructura operativa del fondo de titularización



Fuente: Hencorp Valores / Elaboración: SCR

Distribución de pagos

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

1. Abono de la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada cuenta restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo al pago de las próximas dos cuotas de la Cesión al Fondo.
2. El Fondo de Titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores.
3. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
4. No podrán trasladarse recursos excedentes a Óptima, sino hasta después de haber cubierto el pago de intereses y principal de los certificados.

Mejoradores crediticios

- Los fondos mantenidos en la cuenta restringida por un monto mínimo equivalente al saldo de dos cuotas de cesión.
- Exceso de flujos de efectivo derivado de la operación en el mercado financiero salvadoreño.
- Orden Irrevocable de Pagos (OIP) girada al agente colector.
- Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas dos cuotas mensuales de flujos financieros futuros.

Prelación de pagos

En un escenario de proceso de liquidación del Fondo de Titularización, se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue:

1. Deuda Tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.

Eventos de pérdidas y amortización anticipada

De producirse situaciones que impidan la generación proyectada del flujo de fondos y una vez agotados los recursos del Fondo de Titularización, los tenedores de valores deben asumir las eventuales pérdidas que se produzcan, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de las garantías establecidas en el contrato de titularización. En caso de presentarse circunstancias económicas y financieras que pongan en riesgo el flujo de fondos proyectado establecido en el contrato de titularización, corresponderá a los tenedores de valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para lo cual será necesario el acuerdo tomado por la junta general extraordinaria de tenedores de valores.

Riesgo Legal

El Fondo fue creado para financiar las emisiones de valores de oferta pública, adquiriendo activos del Originador de forma onerosa. Según el dictamen jurídico, los contratos establecen bien la estructura sin omisiones significativas de riesgo, inherentes al negocio y al activo subyacente. Aunque la titularización es legalmente sólida, no logra desvincular completamente los riesgos de la titularización de los asociados al cedente. El perfil crediticio del Fondo depende directamente del éxito continuo del negocio del Originador. Estrictamente legal, en transacciones de titularización los riesgos emergen de posibles modificaciones contractuales que puedan debilitar la estructura y del incumplimiento de la normativa del mercado de valores. Estos riesgos operativos se originan en la complejidad de la transacción, pero se minimizan por la experiencia y solidez de las partes involucradas.

Descripción y análisis del originador y titularizadora

Titularizadora-Hencorp Valores LTDA

La Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad titularizadora en El Salvador. Su finalidad especial es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con las leyes salvadoreñas. Perteneció al Grupo Hencorp, un conglomerado salvadoreño que opera desde 1985, con sede ubicada en Estados Unidos. Actualmente, extiende sus operaciones a siete países. En consideración de las estrategias adoptadas por la administración, el crecimiento de la sociedad ha sido relevante, gestionando a la fecha varias estructuras colocadas en el mercado de valores local. El equipo directivo cuenta, en promedio, con más de 20 años de experiencia en los mercados financieros locales y regionales. Su estructura organizacional es relativamente liviana; los ejecutivos de mayor experiencia ocupan posiciones gerenciales que demandan capacidad de estructuración financiera y ejecución, debido a lo especializado de los productos que ofrece. Hencorp Valores, LTDA., como titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo encargado de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la vigencia de las titularizaciones que administra.

El Originador y Deudor-Óptima Servicios Financieros, S.A. de C.V.

Óptima Servicios Financieros, S.A. de C.V. inició operaciones en enero de 2009. Fue constituido mediante las leyes de la República de El Salvador por tiempo indefinido. Su propósito fundamental es contribuir al desarrollo de la micro y pequeña empresa, mediante el otorgamiento de servicios financieros de calidad a través de la intermediación financiera, dirigidos a sectores de la población considerados de bajos ingresos y que no son atendidos por la banca tradicional. El foco inicial de sus operaciones fue en la zona central del país, desplazándose posteriormente a diferentes áreas geográficas del país.

Óptima es una entidad financiera de tamaño pequeño dentro del sector financiero. Sin embargo, a pesar de su escala de operaciones, es un actor relevante dentro de los proveedores de microfinanzas salvadoreños, favorecido por su cobertura geográfica, red de agencias, y reconocimiento de marca. Su estrategia principal de negocios se enfoca particularmente en líneas de crédito dirigidas a los segmentos de micro, pequeña y mediana empresa. También otorga créditos hipotecarios para adquisición, mejora de vivienda, compra de lotes, préstamos personales, servicios de factoraje, entre otros. En años recientes, Óptima ha diversificado su oferta de productos de intermediación, aunque su concentración mayoritaria corresponde al segmento de créditos dirigidos a micro y pequeñas empresas. Actualmente, Óptima atiende los siguientes segmentos: microempresa (subsistencia, acumulación simple, acumulación ampliada);

pequeña empresa, mediana empresa, gran empresa, asalariado formal y receptores de remesas. Las operaciones financieras hacia estos segmentos son concedidas a corto, mediano y largo plazo. Óptima exhibe un amplio abanico de productos, 12 en total; los cuales tienen la característica de ser adaptados a sus clientes. Para el desarrollo de nuevos productos la Entidad aplica inteligencia de mercado, desarrollando pruebas pilotos focalizadas antes de ser aprobados.

El volumen operativo de Óptima se enfoca en la prestación de soluciones de financiamiento para negocios, cuya característica sea que sus fuentes de ingresos provengan de actividades productivas. El direccionar un elevado flujo para la absorción de los gastos operativos, está fundamentada en el modelo de negocio y la estrategia de mantener un amplio margen de interés, y una productividad elevada a través de una atención personalizada para el adecuado seguimiento del crédito.

Anexo

Tabla 2. Cuentas principales de Óptima

	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos	79,371,592	74,986,514	67,248,579	61,128,069	58,827,002
Pasivos	68,724,410	66,231,588	59,713,439	53,910,663	51,733,508
Patrimonio	10,647,182	8,754,926	7,535,140	7,217,406	7,093,494
Ingresos operativos	9,153,111	15,777,478	13,743,770	12,812,790	11,139,097
Utilidad neta	392,059	218,086	317,734	123,912	51,573

Fuente: Estados financieros de Óptima/ Elaboración: SCR

Tabla 3. Indicadores financieros de Óptima

Indicadores	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
índice de vencimiento	5.5%	2.6%	5.8%	125.5%	157.0%
Cobertura de reservas	118.7%	117.7%	116.9%	157.3%	157.3%
liquidez ajustada	11.3%	4.8%	9.9%	17.2%	15.5%
Razón de solvencia	13.4%	11.7%	11.2%	11.8%	12.1%
ROE	8.1%	2.5%	4.3%	1.7%	0.7%
ROA	1.0%	0.3%	0.5%	0.2%	0.1%
Rendimiento financiero	16.6%	16.0%	15.3%	16.5%	14.0%

Fuente: Estados financieros de Óptima/ Elaboración: SCR

Contexto Económico

Al primer semestre de 2024, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó el crecimiento de la actividad económica en 1.4%, lo que representa una desaceleración en relación al 3.0% estimado para el mismo periodo de 2023. La tendencia es resultado de la reducción en la producción en las actividades de construcción (-14.5%) e industria manufacturera (-0.5%). Para el año 2024, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5%. La economía salvadoreña ha estado inmersa en un contexto de alta inflación, la cual ha desacelerado su evolución. A la fecha en mención, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó un incremento interanual de 1.5%, inferior al 3.8% registrado a junio de 2023. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.5%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+3.6%) y salud (+2.5%), presentaron los mayores aumentos durante el periodo.

Los flujos de remesas, históricamente han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. A junio de 2024, las remesas familiares totalizaron USD4,052.0 millones, experimentando un incremento del 0.8% en relación a junio de 2023 (USD4,018.6 millones). Por su parte, el comercio internacional de mercancías resultó en una posición deficitaria por USD4,579.8 millones, un aumento del 3.2% con respecto al mismo mes de 2023, resultado de la reducción del 12.9% de las exportaciones y el incremento del 0.1% en

las importaciones. En términos de inversión extranjera directa (IED), al segundo trimestre de 2024, se registró un monto neto de USD177.2 millones, inferior a los USD390.6 millones en el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado a la posición negativa de los flujos experimentados en el transporte y almacenamiento por USD186.9 millones.

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 9.8% a junio de 2024, favorecidos por el incremento en un 11.0% de los ingresos tributarios, que acumulan el 83.4% de los totales. Por su parte, el gasto del SPNF presentó un crecimiento del 12.2% en el primer trimestre de 2024. El gasto se concentra en un 87.9% en gasto corriente (+16.7%) y en 12.1% en gasto de capital (+12.7%). Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró el déficit total del SPNF por USD140.5 millones, que corresponde al 1.6% del PIB al cierre del segundo trimestre de 2024, superior al 0.4% registrado al mismo periodo del año anterior.

Sector de Microfinanzas

A marzo de 2024, el dinamismo del sector microfinanciero estuvo determinado por un bajo crecimiento económico, y un entorno con aumentos en las tasas de interés. Sin embargo, de acuerdo con el Reporte Trimestral publicado por la Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (Redcamif), la cartera de créditos del sector de microfinanzas de El Salvador ascendió a USD528.0 millones, con un crecimiento trimestral de 1.9% e interanual de 9.3%.

La calidad de la cartera medida a través de los créditos vencidos mayor a 30 días cerró en 6.2%, para un aumento trimestral del 8.7% y una reducción interanual del 3.7%. Durante el período evaluado la cobertura de riesgo se colocó por debajo de los niveles requeridos, oscilo entre 77.0% y 81.0% en el último año. Tanto las instituciones grandes como medianas aumentaron su nivel de cartera en riesgo en comparación con el trimestre y año previo, caso contrario las instituciones pequeñas que mejoraron la calidad de la cartera con respecto a los períodos señalados anteriormente. Las instituciones grandes y medianas registraron indicadores de 4.2% y 13.2% respectivamente, mientras que en las instituciones pequeñas fue de 13.2%.

En el primer trimestre de 2024, el índice de liquidez registró 0.24x y el de solvencia en 19.6%, indicadores mayores al año previo. Por su parte, los indicadores de rentabilidad registraron resultados favorables con un ROE de 14.3% y un ROA de 3.6%.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno – FTHVOPT 01				
VTHVOPT 01	A.sv	Estable	A+ (SLV)	Estable

SCRiesgo S.A. de C.V. “Clasificadora de Riesgo”, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde mayo de 2023.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022 y 2023, así como no auditados a junio de 2023 y 2024 para Óptima. Para el Fondo no auditados a junio de 2023 y 2024. SCR El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. SCR El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las clasificaciones asignadas

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.

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

(SLV) y (sv) : Indicativo de país para las clasificaciones que SCR otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

SCRiesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo", agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

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.

Metodología Utilizada.

La Metodología de clasificación de financiamiento estructurado – (23/Oct/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://scriesgo.com/>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUcida, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.