

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

Comité No: 214/2024	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2024	Fecha de comité: 18 de octubre de 2024
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Financiero / El Salvador
Equipo de Análisis	
Henry Díaz hdiaz@ratingspcr.com	Álvaro Castro acastro@ratingspcr.com (+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES					
Fecha de información Fecha de Comité	dic-20 30/04/2021	dic-21 27/04/2022	dic-22 10/04/2023	dic-23 12/04/2024	jun-24 18/10/2024
Valores de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno	A+	A+	A+	A+	A+
Un tramo como mínimo de hasta US\$6,270,000.00	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Perspectiva					

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 2024.

La clasificación se fundamenta en la buena capacidad de pago del fondo, respaldada por el flujo de ingresos del originador, provenientes principalmente de la cartera de préstamos, la cual ha mostrado un crecimiento consistente, con niveles controlados de morosidad y una cobertura de reservas adecuada. Además, se tiene en cuenta los niveles apropiados de solvencia, liquidez y rentabilidad del originador. Finalmente, la emisión refleja apropiada cobertura de cesión y el cumplimiento de los resguardos financieros.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Respaldos operativos y legales adecuados para el buen funcionamiento de la emisión.** El fondo de titularización ha sido creado con el fin de titularizar los derechos sobre los flujos financieros futuros de AMC, para realizar la emisión de títulos de deuda por un monto de hasta US\$6.27 millones. Para la correcta operatividad, este posee una cuenta colectora, una discrecional y una restringida, esta última mantiene un saldo mínimo de dos montos de cesión mensual, asimismo contempla una orden irrevocable de pago suscrita con el Banco Hipotecario, S.A.¹. A la fecha de análisis, PCR verificó que los saldos de la cuenta discrecional a lo largo del periodo cubrieron en promedio 2.40 veces la cesión anual.
- **El fondo cumplió adecuadamente con el resguardo financiero.** De acuerdo con la revisión trimestral del *covenant* financiero² del fondo, la cartera libre de pignoración en categoría "A" totalizó en US\$41.79 millones, y el saldo vigente del fondo totalizó en US\$3.77 millones, mostrando una relación holgada de 11.08 veces, respecto al mínimo requerido por el fondo (1.0 veces).
- **Los ingresos totales del originador garantizan el pago oportuno del fondo de titularización.** A junio 2024, la entidad registró ingresos totales por US\$5.44 millones (junio 2023: US\$5.04 millones), reflejando un crecimiento del 7.75% (+US\$391 miles). Este aumento se debe principalmente al incremento de los intereses percibidos en la cartera de préstamos, que subieron un 7.87% (+US\$352 miles) y representan el 88.75% de los ingresos totales. Esto proporciona una cobertura adecuada para el pago de cesión, equivalente a 7.75 veces, superior a la cobertura de junio 2023 (7.19 veces) y a la proyectada (6.44 veces).
- **Crecimiento consistente de la cartera de préstamos** A junio 2024, la cartera de préstamos bruta de la entidad alcanzó US\$42.66 millones (junio 2023: US\$39.85 millones), reflejando un incremento interanual del 7.06% (+US\$2.81 millones). Este crecimiento se debe a una mayor colocación de créditos en sectores como comercio, que llegó a US\$16.1 millones, con un alza del 6.56% (+US\$1.0 millón), y servicios, que totalizó US\$10.9 millones, con un incremento del 9.04% (+US\$903 mil). La cartera de construcción también aumentó un 10.86%, alcanzando US\$4.3 millones (+US\$422 mil). Estos sectores son los más representativos dentro de la distribución de la cartera por actividad económica, con un 38.53%, 26.07% y 10.31%, respectivamente.
- **Leve incremento en el índice de vencimiento:** La cartera vencida creció un 15.71% (US\$201 mil), elevando el índice de vencimiento de 3.30% a 3.55%. Este aumento se debe a la disminución de la cartera en categoría A y al crecimiento de las categorías B y E. Sin embargo, los valores se mantienen dentro del límite permitido por la entidad (8%). La cobertura sobre los préstamos vencidos es del 90.94.
- **Buen respaldo de garantías reales en la cartera de préstamos:** A junio de 2024, la cartera de préstamos presenta una buena proporción de garantías reales (27.9% en hipotecas y 20.3% en prendas), mientras que el resto es una garantía fiduciaria (42.6%) y una minoría sin garantía alguna (8.6%). PCR opina que el alto grado de garantías reales provee un nivel bueno de mitigación del riesgo crediticio ante posibles deterioros.
- **Altos niveles de liquidez:** A junio 2024, la principal fuente de fondeo son los depósitos de los socios, que representan el 70.33% del total de pasivos. Estos depósitos aumentaron en un 9.30% (US\$2.49 millones) respecto a junio 2023, incrementando los fondos disponibles en un 20.30% (US\$1.00 millones). Como resultado, el indicador de fondos disponibles sobre depósitos ha aumentado de 18.30% a 20.10% en junio 2024, impulsado por el incremento en los depósitos de los socios y los fondos disponibles de la entidad.
- **Niveles adecuados de solvencia:** A junio 2024, el patrimonio de la entidad ascendió a US\$8.20 millones, reflejando un incremento del 5.8% (+US\$450 miles), impulsado principalmente por el aumento del capital social (+7.1%: US\$431 miles) y de la reserva legal (+20.1%: US\$133 miles). El coeficiente patrimonial se situó en 16.4%, ligeramente inferior al del periodo anterior (junio 2023: 16.8%), pero continúa por encima del mínimo permitido por la entidad (14.5%).
- **Mejora en los indicadores de rentabilidad:** PCR considera que AMC presenta una mejora en sus niveles de rentabilidad, con un ROEA de 15.1% y un ROAA de 2.5%, ambos superiores al promedio de los últimos cinco años (2019-2023, ROEA: 9.9% y ROAA: 1.7%). Este incremento en la rentabilidad se atribuye a mayores ingresos financieros, que han compensado principalmente el gasto en provisiones y los gastos operativos por el mayor volumen de negocios.

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Crecimiento adecuado de la cartera de préstamos del originador, manteniendo indicadores de calidad de activos acorde a su modelo negocios, que le permitan mantener una mayor cobertura de cesión para el pago de sus obligaciones financieras.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Deterioro significativo y sostenido en la calidad crediticia del originador.
- Incumplimientos de resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización.
- Modificaciones que debiliten la estructura de la emisión del fondo de titularización.

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

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

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el presente informe se ha basado en la aplicación de la metodología para la clasificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones (PCR-SV-MET-P-050) vigente desde el 6 de noviembre de 2023. Normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información Utilizada para la Clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados del 31 de diciembre de 2019 al 2023 de la Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V y estados financieros no auditados al 30 de junio de 2024 y 2023.
- **Perfil del originador:** Cartera de préstamos a la fecha de estudio.
- **Información sobre la emisión:** Prospecto de la Emisión y Modelo Financiero. Estados Financieros del Fondo de Titularización.
- **Documentos legales:** Contrato de titularización FTHVAMC 01, contrato de cesión y administración FTHVAMC 01 y convenio de administración de cuentas bancarias FTHVAMC 01.

Hechos relevantes del originador

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

Limitaciones potenciales para la clasificación

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

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

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático "La Niña" sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar interrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que "La Niña" ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos

para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida la FED continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuarán siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que les permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Desempeño Económico

Al primer semestre de 2024 la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), presentó un decrecimiento al registrar una variación anual de -2.08%. Este comportamiento ha sido influenciado por menor actividad en rubros fundamentales para la economía, como el sector construcción, que muestra una variación interanual negativa de 16.1%. Por su parte, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento de 2.6%, al primer trimestre del año, por debajo del rango proyectado por el Banco Central de Reserva para 2024 (3.0% - 3.5%).

Por su parte, la inflación medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ha moderado y colocado en niveles controlados, posterior al efecto inflacionario global. Aunque el índice general ha bajado hasta colocarse en 1.48% a junio de 2024; algunos sectores aún permanecen en niveles altos, como el de restaurantes y hoteles (5.53%), alimentos y bebidas no alcohólicas (3.63%) y salud (2.53%). El pronóstico del BCR para 2024 es que el índice oscile entre 0.5% y 1.0% debido a factores como el comportamiento del precio internacional del petróleo y sus derivados, la continuidad de proyectos de diversificación de la matriz energética impulsados por recursos renovables, lo que permitirá mantener bajos los precios de la electricidad, así como una moderada disminución en los precios de los alimentos.

Con respecto al sistema financiero regulado, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento de 5.69% (US\$999 millones), totalizando los US\$18,558 millones, similar al crecimiento promedio de los últimos cinco cierres anuales (5.73%). En cuanto a los depósitos, totalizaron en US\$19,011 millones, con un aumento interanual de 4.15% (US\$758 millones); mientras que, el spread financiero se ubicó en 2.51%, mayor respecto a junio de 2023 (2.20%).

En cuanto a la situación fiscal del país, el Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2024 registró un déficit fiscal de US\$157.0 millones, mayor al registrado a junio de 2023 (US\$34.2 millones). Cabe aclarar que el déficit a junio de 2024 no incluye la deuda previsual, dado que a partir de la reforma al sistema de pensiones en abril de 2023 se dejó de incluir como parte del SPNF. El comportamiento del déficit se explica por el aumento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron un incremento de 12.1% debido al aumento de gastos corrientes (12.0%) y gastos de capital (12.7%). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un incremento de (8.9%), impulsados por los ingresos tributarios netos (11.0%) y por el superávit de operación de Empresas Públicas (33.5%).

Adicionalmente, la balanza comercial reportó un déficit de US\$4,580 millones, aumentando en 5.4% (US\$232.8 millones) como resultado del ligero incremento en las importaciones (+0.04%) y la reducción en las exportaciones (6.7%). El comportamiento en las exportaciones ha estado influenciado por la industria manufacturera de maquila con una disminución de 26.5%, aunado al comportamiento estable de las importaciones, que fueron impulsadas principalmente por las industrias manufactureras (+2.2%).

En cuanto a aspectos sociales, el país ha tenido avances significativos en términos de seguridad y control de la criminalidad, lo que genera un ambiente propicio para el desarrollo de negocios; sin embargo, se han tenido retrocesos en temas como transparencia, percepción de la corrupción y confianza en sistemas democráticos. Adicionalmente, se necesita mantener un crecimiento económico sostenible que permita continuar con la lucha por la erradicación de la pobreza y la alta vulnerabilidad frente a eventos climáticos.

Finalmente, las expectativas de crecimiento económico se mantienen moderadas. Para 2024, el BCR proyecta una tasa de crecimiento real del PIB en un rango del 3.0% al 3.5%, que será impulsado principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo que es promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, que se espera favorezca a las exportaciones. El Salvador tiene como uno de los principales desafíos controlar los niveles de endeudamiento y robustecer los niveles de liquidez del país para afrontar sus compromisos financieros.

Análisis del Sector Microfinanzas

A marzo 2024, el sector microfinanzas en El Salvador está compuesto por 12 instituciones financieras, clasificadas en grandes (67%), medianas (8%) y pequeñas (25%), las cuales desempeñan un papel crucial en el apoyo a los principales sectores productivos del país, promoviendo la actividad de la micro y pequeñas empresas.

De acuerdo con los datos de la Red Centroamericana y el Caribe de Microfinanzas (REDCAMIF), la cartera de créditos del sector alcanzó los US\$528 millones, con un crecimiento interanual del 9.3%. En cuanto a la calidad de la cartera, el índice de castigo se mantuvo bajo en 0.2%, mientras que la cobertura de riesgo se situó en 77%.

En términos de solvencia, los indicadores se mantuvieron estables, con un ratio de 19.6% a marzo 2024 (marzo 2023: 19.4%). El indicador de liquidez mostró una ligera desmejora, pasando de 0.29 a 0.24, mientras que el índice de eficiencia operativa se mantuvo prácticamente sin cambios en 15.4% (marzo 2023: 15.5%). En cuanto a la rentabilidad, el ROA mejoró ligeramente, alcanzando 3.6% (marzo 2023: 3.4%), y el ROE evidenció un crecimiento al ubicarse en 14.3% (marzo 2023: 13.0%).

Análisis del originador

Reseña y proceso de autorregulación

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 data desde 2000 y actualmente cuenta con 15 sucursales ubicadas en 12 departamentos del país. Su crecimiento es fondeado por captaciones depositarias de socios, instituciones privadas diversas, bancos nacionales e internacionales. Pretende convertirse en una entidad regulada por la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito.

Gobierno corporativo

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

COMPOSICIÓN ACCIONARIA	
Accionistas	Participación
Inversiones Confianza, S.A. de C.V.	95.59%
Sociedad Cooperativa Inversiones el Diamante de R.L.	2.66%
Personas Naturales	1.49%
Sociedad Apolo S.A	0.25%
Fondo Internacional de Garantía (FIG)	0.008%
Primera Iglesia Bautista	0.005%
Alerta Total, S.A	0.005%
ASOMI S.A de C.V	0.005%
Asociación de Desarrollo Económico Local de Morazán	0.0008%
INFORED, S.A. de C.V.	0.0003%
Total	100.00%

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

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

JUNTA DIRECTIVA (2021-2026)	
DIRECTORES PROPIETARIOS	
NOMBRE	CARGO
WILSON DAGOBERTO SALMERÓN CHÁVEZ	DIRECTOR PRESIDENTE
MARIO ANTONIO ESCOLERO PORTILLO	DIRECTOR VICEPRESIDENTE
ALEJANDRO BENÍTEZ VÁSQUEZ	DIRECTOR SECRETARIO
MARVIN ULISES MEJÍA FLORES	DIRECTORA TESORERA
SARA GUADALUPE MENDOZA DE TREJO	DIRECTORA PROPIETARIA
LUIS SALVADOR LIÉVANO CHAVARRÍA	DIRECTOR PROPIETARIO
DIGNA EVELIN ROMERO PAIZ	DIRECTORA PROPIETARIA
DIRECTORES SUPLENTE	
JOSÉ EUGENIO GONZÁLEZ GÚZMAN	DIRECTOR SUPLENTE
OSCAR GUILLERMO CORDERO DEL CID	DIRECTOR SUPLENTE

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

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

PLANA GERENCIAL	
NOMBRE	CARGO
JUAN LUIS MORENO RODRÍGUEZ	DIRECTOR EJECUTIVO
WILFREDO ALBERTO GONZÁLEZ MENA	GERENTE DE CRÉDITOS
GLENDA PATRICIA MORALES DE MARTÍNEZ	GERENTE FINANCIERO Y ADMINISTRATIVO
OSCAR ALEJANDRO BENÍTEZ	GERENTE DE INTELIGENCIA DE NEGOCIOS Y MERCADO
ARIANA LISSETH AVALOS GÁLEAS	ORGANIZACIÓN Y MÉTODOS
JOSÉ VÍCTOR AMAYA CARTAGENA	AUDITOR INTERNO
MIGUEL ÁNGEL RUIZ	OFICIAL DE RIESGOS
MIRIAN ROSIBEL GONZÁLEZ BONILLA	OFICIAL DE CUMPLIMIENTO
ANA MIRIAM HERRERA	JEFE DE INFORMÁTICA
LEOPOLDO MARTÍNEZ DE LA O	JEFE DE DEPÓSITOS
GLORIA ANNA OSORIO DE SOTO	COORDINADORA DE RECURSOS HUMANOS
LILIBETH GUADALUPE SORTO GARMENDEZ	COORDINADORA DE DEPARTAMENTO LEGAL

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

Estrategia y operaciones

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

Análisis Financiero

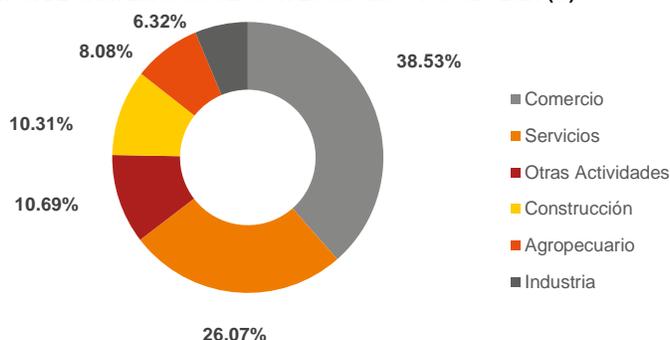
Riesgo Crediticio

PCR considera que la entidad gestiona de manera adecuada el riesgo crediticio, gracias a varios factores claves: la diversificación de su cartera en distintos sectores económicos, el buen nivel de garantías reales que respalda sus préstamos, y su controlado índice de vencimiento.

A junio 2024, la cartera neta de AMC alcanzó US\$41.4 millones, reflejando un crecimiento del 7.10% (+US\$2.7 millones). Este aumento fue impulsado principalmente por el sector comercio, que sumó US\$16.1 millones, con un alza interanual del 6.56% (+US\$1.0 millón), y el sector servicios, que totalizó US\$10.9 millones, con un incremento del 9.04% (+US\$903 mil). La cartera de construcción creció un 10.86%, alcanzando US\$4.3 millones (+US\$422 mil). En contraste, el segmento de adquisición de vivienda disminuyó un 10.86% (-US\$422 mil). Pese a esta caída, los demás sectores mostraron resultados positivos, evidenciando una dinámica favorable en la colocación de créditos por parte de AMC.

La cartera de crédito de AMC mostró un desempeño positivo hasta junio 2024, destacando por su dinamismo y diversificación en diversos sectores, lo que ayudó a reducir la concentración de créditos en un solo rubro. Los sectores más representativos son: Comercio, con el 38.53% (frente al 38.88% en junio 2023), servicios con el 26.07% (25.72% en junio 2023), construcción con el 10.31% (10.00% en junio 2023), agropecuario con el 8.08% (8.51% en junio 2023) e industria con el 6.32% (6.07% en junio 2023). Otros sectores como consumo, transporte/almacenamiento, otras actividades y electricidad, Agua y oOtros, representan en conjunto el 10.69% de la cartera (10.81% en junio 2023).

COMPOSICIÓN DE CARTERA POR SECTOR ECONÓMICO A JUNIO 2024 (%)



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

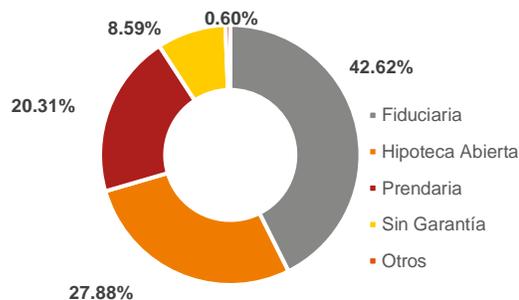
En cuanto a la cartera por tipo de producto, a junio 2024 la línea rotativa representó el 32.93%, microempresa con el 30.91%, vivienda y mejoras de vivienda con el 12.05%, pequeña empresa con el 11.88%, siendo lo más representativos.

Respecto a las garantías, la cartera de créditos de AMC está respaldada por distintos mecanismos para reducir el riesgo de incumplimiento. El 42.8% de los préstamos está cubierto por garantía reales (27.9% en hipotecas y 20.3% en prendas), mientras que el resto es una garantía fiduciaria (42.6%) y una minoría sin garantía alguna (8.6%). PCR opina que el alto grado de garantías reales provee un nivel bueno de mitigación del riesgo crediticio ante posibles deterioros. Los 25 principales deudores representan el 7.01% del total, lo que indica una baja concentración de riesgo.

COMPOSICIÓN DE CARTERA POR TIPO DE PRODUCTO (%)



COMPOSICIÓN DE CARTERA POR GARANTÍAS (%)



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

Pese a que AMC no es una entidad regulada, esta cuenta con manuales para la gestión del riesgo crediticio categorizando a sus clientes según lo sugerido por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Teniendo en

cuenta lo anterior, el portafolio de la entidad se compuso principalmente por la cartera de categoría “A”, representando en un 94.3% el total de esta, manteniendo una adecuada calidad crediticia. Por otra parte, es importante destacar que la cartera categoría A disminuyó 0.1 puntos porcentuales, lo que se tradujo en un aumento en la categoría B y E (1.2% y 3.4% respectivamente).

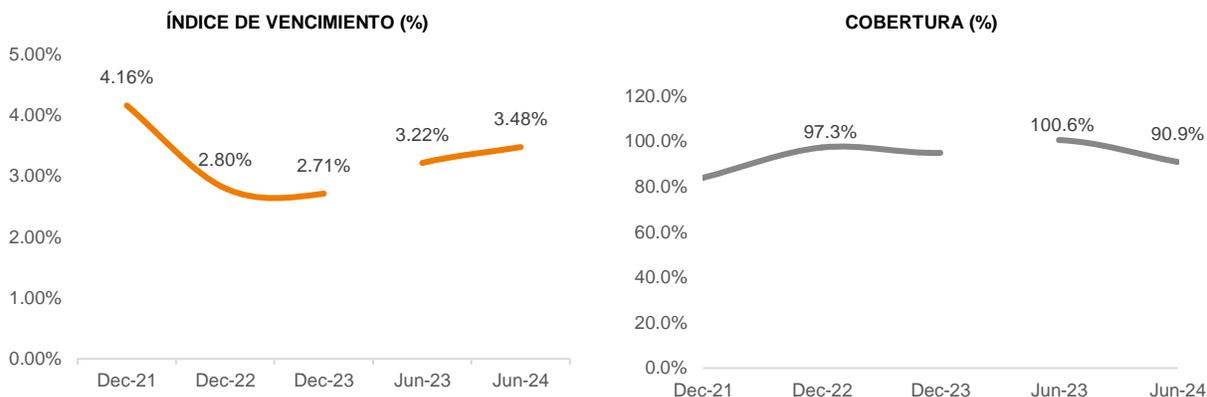
EVOLUCIÓN DE CARTERA POR CATEGORÍA DE RIESGO (%)

Detalle	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
A	94.0%	95.3%	94.5%	94.5%	94.3%
B	0.9%	0.8%	0.9%	1.0%	1.2%
C	0.9%	0.8%	1.2%	0.7%	0.7%
D	1.5%	0.4%	0.7%	0.5%	0.5%
E	2.8%	2.9%	2.6%	3.3%	3.4%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100%

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

En cuanto a la cartera vencida, al cierre de junio 2024 alcanzó los US\$1.48 millones, reflejando un aumento interanual del 15.71% (US\$201 mil). Este crecimiento elevó el índice de vencimiento a 3.55% (junio 2023: 3.30%), debido a una reducción en la cartera de categoría A y un incremento en las categorías B y E. A pesar de este aumento, los valores se mantienen dentro de los límites aceptables, dado que la institución permite un máximo de hasta 8%.

Por otro lado, la reserva por incobrabilidad aumentó en un 5.68% (US\$59.4 millones) totalizando US\$1,224.2 millones (junio 2023: 1164.8 millones), lo que resultó en una disminución en la cobertura de préstamos vencidos, situándose en 90.9% (junio 2023: 100.6%). En cuanto a la cartera refinanciada, esta totalizó US\$453 miles siendo el sector de la microempresa el más representativo con el 49.16%, seguido de la pequeña empresa con un 27.16% y el consumo con un 12.73%. Los sectores de agropecuario, crédito rotativo, línea rotativa y vivienda en conjunto representan el 10.95%.

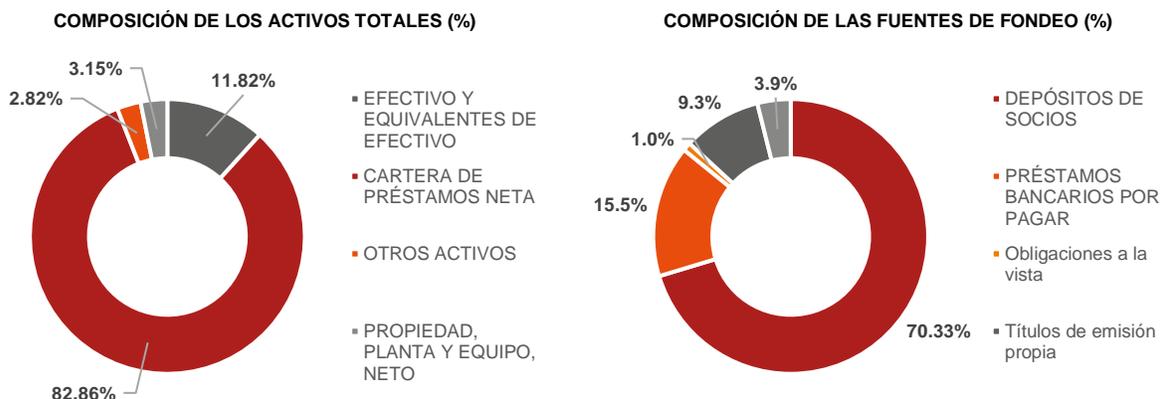


Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

Los activos de AMC alcanzaron US\$50.01 millones (junio 2023: US\$46.20 millones), reflejando un aumento del 8.2% (US\$3.81 millones). Este crecimiento fue impulsado por el alza en la cartera de préstamos neta (+7.1%: US\$2.75 millones) y en efectivo y equivalentes (+20.3%: US\$1.0 millones). En cuanto a su composición, la cartera de préstamos neta representa el 82.86%, el efectivo y equivalentes el 11.82%, y el resto de los activos el 5.32%.

Los pasivos totales de la entidad ascendieron a US\$41.81 millones (junio 2023: US\$38.46 millones), con un incremento interanual del 8.7% (US\$3.35 millones). Este crecimiento fue impulsado por el aumento de los depósitos de socios en 9.3% (US\$2.49 millones) y los préstamos bancarios por pagar (+24.7%: US\$1.28 millones), mientras que los títulos de emisión propia disminuyeron en 20.6% (-US\$1.0 millones). En cuanto a su estructura, los depósitos de socios representan el 70.33% siendo la principal fuente de fondeo de la entidad, los préstamos bancarios el 15.5%, los títulos de emisión propia el 9.3%, y el resto de los pasivos el 3.9%. Además, los 20 mayores depositantes representan el 28.04% de los depósitos totales.



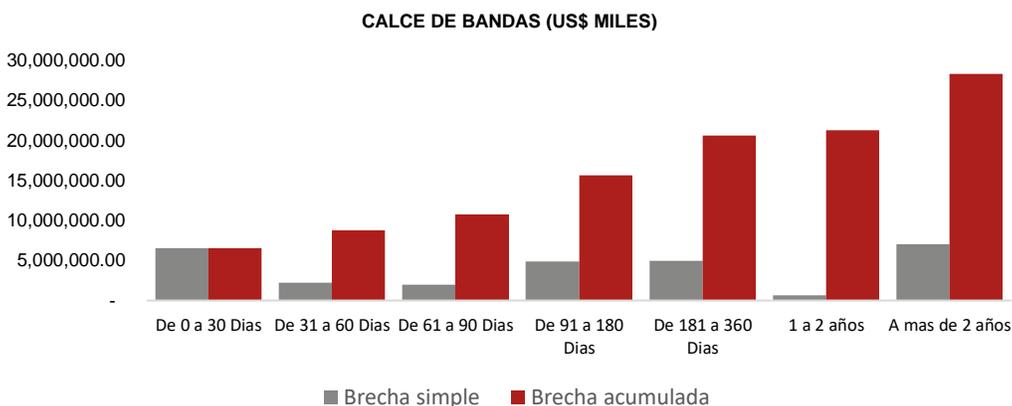
Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. / Elaboración: PCR

En cuanto a los indicadores de liquidez, la razón corriente sigue la tendencia de los últimos años, situándose en 1.18 veces (junio 2023: 1.17 veces), mientras que el ratio de fondos disponibles entre el total de depósitos de socios resulto en 20.1% (junio 2023: 18.3%) producto del aumento de las disponibilidades (20.3%) en proporción con los depósitos, por otra parte, los niveles de la cartera bruta sobre las obligaciones de los socios fue de 1.5 veces, manteniendo la tendencia histórica.

INDICADORES DE LIQUIDEZ (VECES Y %)					
LIQUIDEZ (VECES/PORCENTAJE)	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
RAZÓN CORRIENTE	1.16	1.18	1.19	1.17	1.18
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS DE SOCIOS	21.6%	15.8%	21.3%	18.3%	20.1%
CARTERA DE CRÉDITOS BRUTA / OBLIGACIONES CON SOCIOS (VECES)	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5

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

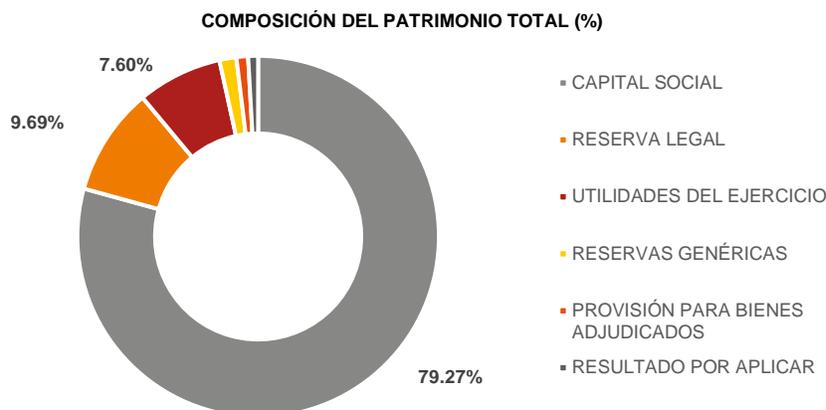
A pesar de que AMC no es una institución regulada y supervisada por la SSF, como institución aplican metodologías y normas técnicas que son de estricta obligación a los entes supervisados, con el fin de minimizar los riesgos y tener un control más rigurosos de sus operaciones. En el caso de la aplicación de la norma técnica NRP-05 sobre la gestión de riesgo de liquidez, AMC cumple con la normativa referente a tener las primeras dos brechas ajustadas positivas correspondiente a los periodos de entre cero a treinta días y de treinta y uno a sesenta días, mientras que las demás brechas a junio 2024 presentan un ajuste positivo.



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

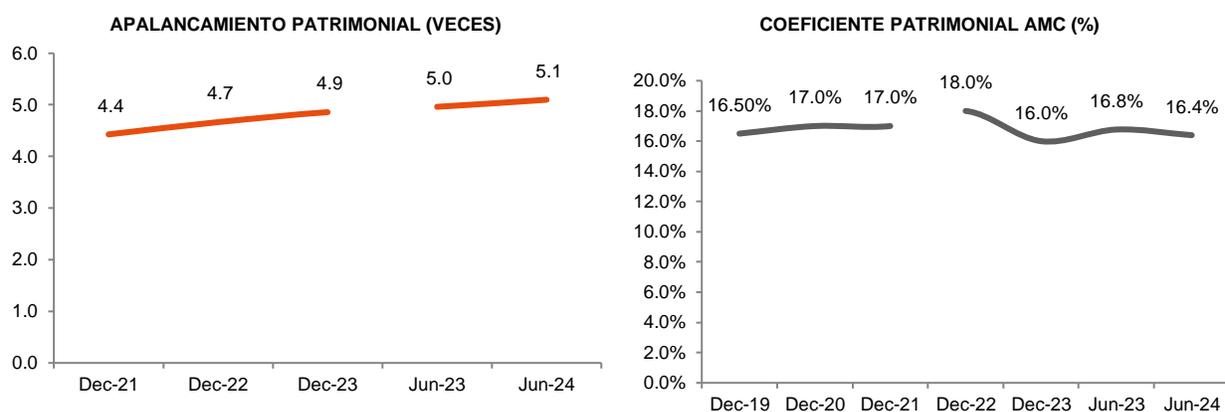
Riesgo de Solvencia

A junio 2024, el patrimonio de AMC asciende a US\$8.2 millones (junio 2023: US\$7.7 millones), reflejando un crecimiento interanual del 5.8% (US\$450 miles), producto principalmente del aumento en el capital social (+7.1%: US\$431 miles) y a la reserva legal (+20.1: US\$133 miles). En cuanto a su composición el capital social representa el 79.27%, la reserva legal el 9.69%, las utilidades del ejercicio el 7.60% y el resto del patrimonio el 3.44%. A pesar de la buena dinámica de crecimiento del patrimonio, se identificó un leve incremento en el apalancamiento patrimonial pasando de 5.0 a 5.1 veces a la fecha de estudio debido al incremento de los pasivos.



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

Por su parte, el coeficiente patrimonial cerró en 16.4%, inferior al del periodo anterior (junio 2023: 16.8%), no obstante, continúa estando por encima del mínimo permitido por la entidad (14.5%), asegurando la solidez patrimonial de AMC para cubrir sus activos ponderados por riesgo.



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

Resultados Financieros

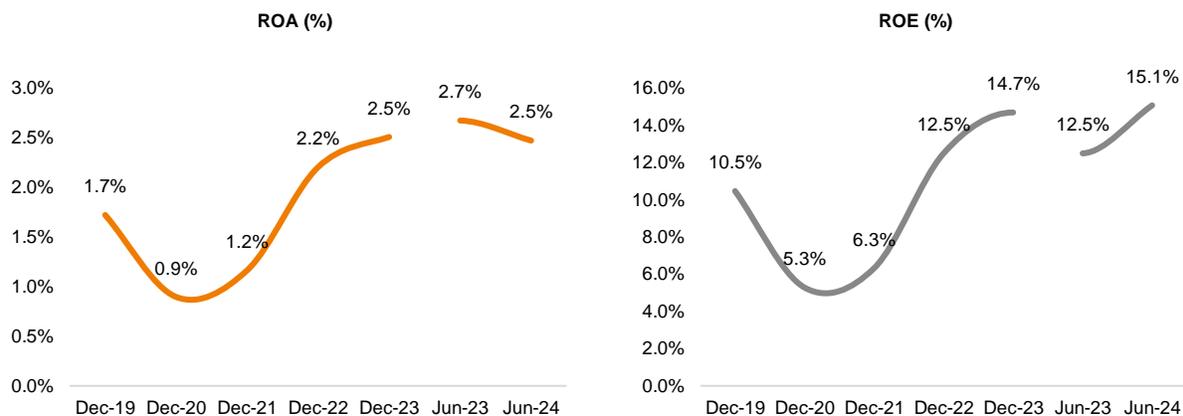
PCR considera que AMC presenta una mejora en sus niveles de rentabilidad, con un ROEA de 15.1% y un ROAA de 2.5%, ambos superiores al promedio de los últimos cinco años (2019-2023, ROEA: 9.9% y ROAA: 1.7%). Este incremento en la rentabilidad se atribuye a mayores ingresos financieros, que han compensado principalmente el gasto en provisiones y los gastos operativos por el mayor volumen de negocios.

La principal fuente de ingresos de AMC proviene de ingresos por intereses devengados de la cartera de préstamos, los cuales concentran el 97.75% de los ingresos operacionales. En ese sentido, los ingresos de intermediación totalizaron en US\$4.94 millones, presentando un aumento de +8.78% (US\$399 miles), como consecuencia de un mayor volumen de colocaciones de cartera, lo que derivó en un mayor cobro de intereses (+7.87%; US\$3.52 miles), en cuanto a la tasa activa ponderada fue del 25.03% siendo ligeramente inferior a la del periodo anterior (25.04%)

En relación con los costos de intermediación, estos sumaron US\$1.34 millones, registrando un crecimiento interanual de 10.52% (+US\$128 miles); producto del incremento en los intereses de préstamos para terceros (+49.57%: US\$91 miles), ocasionando que el margen de intermediación se situara en 72.77%, siendo inferior al del periodo anterior (73.20%). Por su parte los saneamientos de activos de intermediación se elevaron en 18.75% (US\$45 miles) como resultado de la exposición al riesgo crediticio de la entidad; en ese sentido el margen financiero neto de reservas se posicionó en 69.10% siendo inferior al del periodo anterior (junio 2023: 70.00%).

Por su parte, los gastos de operación ascendieron a US\$2.89 millones (junio 2023: US\$2.68 millones) incrementando en 7.8% (US\$209 miles) producto del crecimiento de los gastos de funcionario y empleados (+11.65: US\$166 miles), por lo que la eficiencia operativa se redujo del 54.2% al 53.9%.

Por último, la utilidad neta alcanzó los US\$623 miles (junio 2023: US\$618 miles) aumentando un 0.76% (US\$5 miles); sin embargo, el margen neto se ubicó en 12.6% (junio 2023: 13.6%), lo cual se debe a que el aumento de la utilidad neta fue proporcionalmente menor que el incremento de los ingresos de intermediación.



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

Perfil de la Titularizadora

Reseña

El 17 de diciembre de 2007, se publicó la Ley de Titularización de Activos, aprobada por la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. Posteriormente, el 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp estableció en El Salvador una Sociedad Titularizadora bajo el nombre de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, siendo la primera entidad de su tipo en el país. El 29 de diciembre de 2016, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la transformación de Hencorp Valores, S.A. Titularizadora a una Sociedad de Responsabilidad Limitada, cambiando su denominación a Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.

La titularizadora Hencorp Valores, LTDA., demuestra el compromiso del Grupo Hencorp con el desarrollo de los mercados de capitales en El Salvador y la región. Fundada siguiendo los valores del grupo y con asesoría de expertos internacionales en titularización, su objetivo principal es proporcionar liquidez a activos del sector corporativo salvadoreño, regional y del sector público.

Esto se logra mediante la conexión de dichos activos con el mercado de capitales, ofreciendo un mecanismo adicional de financiamiento y generando nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables. Por lo tanto, hasta la fecha de análisis, la entidad gestiona 26 de las 45 titularizaciones activas dentro del mercado de valores salvadoreño, lo que representa una participación del 57.8%.

Gobierno Corporativo

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

La estructura de Gobierno Corporativo se soporta a través de:

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

Estructura Organizacional

En opinión de PCR, Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora posee una estructura organizacional adecuada y su administración de riesgos se encuentra acorde a su modelo de negocio.

Accionistas y Concejo de Gerentes

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

PARTICIPANTES SOCIALES		CONCEJO DE GERENTES ³	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.99%	Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Eduardo Alfaro Barillas	00.01%	Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
Total	100%	Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
		Gerente Administrativo	José Adolfo Galdámez Lara
		Gerente Suplente	Felipe Holguín
		Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
		Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés
		Gerente Suplente	Gerardo Miguel Barrios Herrera

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

Gestión de riesgos

Para reducir los riesgos asociados al desempeño de sus actividades económicas y en cumplimiento de las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Bursátiles (NPR-11) emitidas por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), Hencorp Valores ha desarrollado un Manual de Gestión de Riesgos. Este tiene como objetivo identificar, medir, controlar, monitorear y comunicar los riesgos, así como las metodologías y herramientas utilizadas en los distintos procesos y líneas de negocio de Hencorp Valores y sus fondos administrados. Hencorp Valores cuenta con una Auditoría Externa, regulada por el Banco Central de Reserva y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero, para garantizar un manejo adecuado de los riesgos que puedan afectar a la empresa.

Resultados financieros

Debido a la naturaleza del negocio de la Titularizadora, es crucial evaluar el riesgo de liquidez de la compañía. En este contexto, a junio de 2024, Hencorp ha registrado un leve incremento en su razón corriente frente a su comparativo interanual, alcanzando 3.6 veces (junio 2023: 3.4 veces). Este incremento refleja una sólida capacidad financiera para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)						
Liquidez	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
Razón Corriente	3.3	3.0	3.2	3.0	3.4	3.6

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

Por otra parte, las utilidades netas reportadas a junio 2024 alcanzaron los US\$1,317 miles, mostrando una contracción de 5.15% (-US\$71.5 miles) respecto a junio 2023, como efecto de la disminución en los ingresos de explotación en un -6.81% (-US\$210 miles). Lo anterior influyó en un ajuste de los indicadores de rentabilidad al reportar un retorno sobre activos (ROA) de 66.4% (junio 2023: 67.4%). Asimismo, el retorno patrimonial (ROE) se ubicó en 92.1%, evidenciando una ligera contracción de 3.9 p.p en comparación a junio 2023. La titularizadora continúa mostrando niveles de rentabilidad altos, por encima de su promedio de los últimos cuatro años.

ROA Y ROE (%)						
Rentabilidad	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
ROA	32.8%	37.7%	40.5%	42.0%	67.4%	66.4%
ROE	47.2%	56.2%	58.9%	62.6%	96.0%	92.1%

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

Instrumento Clasificado

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

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

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

³ Concejo de Gerentes electo el 17 de enero 2022; con Credencial de Elección del Registro de Comercio al número 58 del Libro 4506 del Registro de Sociedades, del Folio 322 al 324. Fecha de inscripción: 20 de enero 2022

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

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

RESUMEN DE LOS TRAMOS EMITIDOS DEL FONDO

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

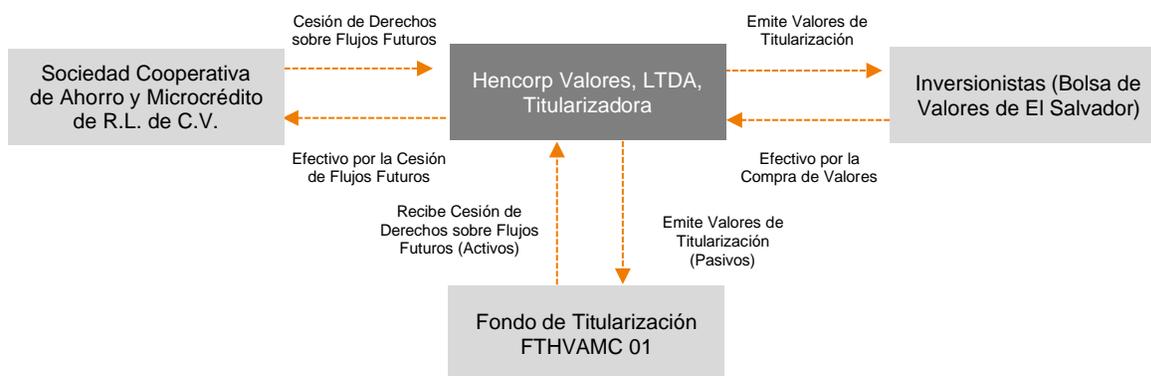
Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / Elaboración: PCR

Descripción de la Estructura

A continuación, se describe el diagrama del fondo de titularización de deuda:

1. El originador se compromete mediante escritura pública de "Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros" a realizar 84 cesiones de flujos financieros futuros hacia el fondo de titularización, por el monto total de US\$8,940,000.
2. Una vez transferidos los derechos sobre el contrato de cesión, la sociedad titularizadora, emitirá los valores de titularización - títulos de deuda con cargo al fondo de titularización de deuda.
3. Posteriormente la titularizadora, actuando en su calidad de administradora del fondo, se comprometerá a pagar a AMC el precio de los flujos acordados por la suma de US\$6,000,000.
- 4.

DIAGRAMA DE LA ESTRUCTURA



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

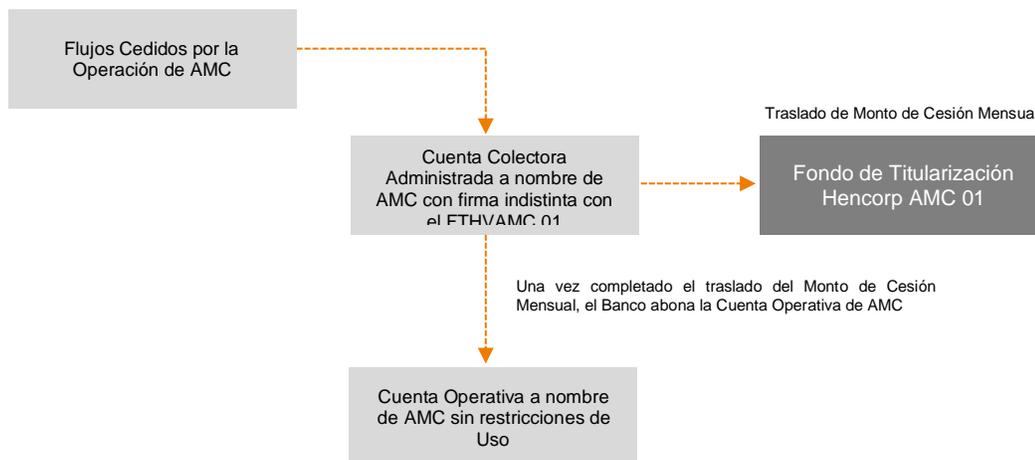
Flujos Financieros Futuros

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

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

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

PROCEDIMIENTO OPERATIVO CUENTA COLECTORA



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

Administración de Activos Titularizados

Mediante “Contrato de Administración sobre Activos Titularizados”, la titularizadora entregó en administración a AMC, los flujos financieros futuros que conformarán el fondo de titularización, que incluye labores de procesamiento de información, recaudación de flujos, contabilización, registro de pagos y otros de naturaleza análoga; servicios que son prestados en forma gratuita, sin costo alguno durante todo el plazo del contrato en mención⁴.

Análisis de la Estructura

PCR opina que el fondo de titularización cuenta con la cobertura necesaria para pagar a los inversionistas e incluso generar excedentes para la devolución al originador. Esto después de analizar los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre los flujos futuros titularizados, el nivel crediticio del originador, la estructura de titularización propuesta, el operador de las cuentas del fondo de titularización, el monto, el tratamiento y prevención de desvío de fondos, y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción

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

Riesgo de Contraparte

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

Desempeño del Fondo

Los valores de titularización tendrán como fuente de pago los ingresos generados por operaciones de intermediación, ingresos no operacionales, recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar, así como otros ingresos que AMC reciba. De acuerdo con las proyecciones del fondo, la cesión anual no será mayor al 18.5% de los ingresos totales de la entidad. **A la fecha de análisis, la porción que representó la cesión respecto a los ingresos totales de AMC fue de 12.9%, siendo inferior a la porción proyectada para la fecha (15.5%).** Por su parte, la relación entre el total de ingresos y el monto cedido de cesión obtuvo una **holgada cobertura de 7.75 veces** a la fecha de estudio.

⁴ Para conocer más detalles sobre la emisión remitirse a al prospecto de la emisión en el siguiente enlace: [Prospecto FTHVAMC 01 diciembre 2019.pdf](https://bolsadevalores.com.sv/Prospecto_FTHVAMC_01_diciembre_2019.pdf) (bolsadevalores.com.sv)

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



Por su parte, gracias al buen desempeño de los ingresos generados por el originador, la cuenta colectora del fondo que está en el Banco Hipotecario mantiene un saldo por encima del requerimiento mínimo el cual es equivalente a dos montos de cesión mensual. A la fecha de estudio, se observó una cobertura promedio de 2.40 veces, expresando la suficiente capacidad de ingresos del originador para honrar su compromiso bursátil.



Resguardo Financiero

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

- Relación entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de categoría "A" entre el saldo vigente de los valores de titularización emitidos con cargo al FTHVAMC01, la cual no deberá ser menor a una vez.

A la fecha de análisis, la cartera libre de pignoración categoría "A" totalizó US\$41.79 millones y el saldo vigente del fondo se ubicó en US\$3.77 millones, mostrando una holgada relación de 10.5 veces, respecto al mínimo requerido por el fondo (1.0 veces).

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

COVENANT FINANCIERO	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
CARTERA LIBRE DE PIGNORACIÓN DE CATEGORÍA "A"	23,909	26,950	33,529	40,345	41,793
EMISIÓN	6,252	6,158	5,258	4,287	3,773
RELACIÓN SOBRE LA EMISIÓN (VECES)	3.8	4.4	6.4	9.4	11.08

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

Resumen de Estados Financieros no Auditados

BALANCE GENERAL AMC (US\$ MILES)					
COMPONENTES	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	3,997	4,059	5,993	4,915	5,913
CARTERA DE PRÉSTAMOS NETA	31,192	37,591	40,364	38,682	41,436
PRÉSTAMOS A EMPRESAS PRIVADAS (1 AÑO)	4,570	5,879	6,770	5,829	6,654
PRÉSTAMOS A EMPRESAS PRIVADAS (MÁS DE 1 AÑO)	26,283	29,958	33,414	32,737	34,524
PRÉSTAMOS A PARTICULARES	0	509	0	0	0
PRÉSTAMOS VENCIDOS	1,339	1,078	1,120	1,281	1,482
INTERESES Y OTROS POR COBRAR	0	1,092	0	0	0
PROVISIÓN POR INCOBRABILIDAD DE PRÉSTAMOS	-1,000	-925	-939	-1,165	-1,224
TOTAL DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	35,189	41,650	46,357	43,597	47,349
BIENES RECIBIDOS EN PAGO, NETO	545	371	164	286	161
EXISTENCIAS	30	28	16	20	12
DERECHOS Y PARTICIPACIONES	15	299	14	14	897
DIVERSOS	1,328	714	1,053	838	14
TOTAL OTROS ACTIVOS	1,918	1,412	1,248	1,157	1,083
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, NETO	1,270	1,343	1,493	1,450	1,578
TOTAL ACTIVO FIJO	1,270	1,343	1,493	1,450	1,578
TOTAL DE ACTIVOS	38,377	44,405	49,098	46,204	50,010
DEPÓSITOS DE SOCIOS	18,483	25,689	28,147	26,911	29,408
DEPÓSITOS A LA VISTA	1,975	2,410	3,173	2,671	3,094
DEPÓSITOS PACTADOS HASTA UN AÑO PLAZO	16,264	22,993	24,373	23,751	25,889
DEPÓSITOS RESTRINGIDOS E INACTIVOS	245	286	601	489	424
PRÉSTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	5,349	4,102	6,056	5,207	6,492
OBLIGACIONES A LA VISTA	316	191	342	156	408
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	6,246	5,349	4,382	4,874	3,869
TOTAL PASIVOS DE INTERMEDIACIÓN	30,394	35,331	38,927	37,149	40,177
CUENTAS POR PAGAR	732	1,010	1,471	1,014	1,176
PROVISIONES	136	57	258	52	400
RETENCIONES	45	170	62	241	58
CRÉDITOS DIFERIDOS	0	0	0	0	0
TOTAL OTROS PASIVOS	914	1,237	1,791	1,307	1,634
TOTAL PASIVO	31,308	36,568	40,718	38,456	41,811
CAPITAL SOCIAL	5,546	5,725	6,068	6,068	6,499
RESERVA LEGAL	557	662	794	662	794
PROVISIÓN PARA BIENES ADJUDICADOS	323	274	89	204	85
RESERVAS GENÉRICAS	124	124	124	124	124
RESULTADO POR APLICAR	73	73	73	73	73
UTILIDADES DEL EJERCICIO	447	980	1,233	618	623
TOTAL PATRIMONIO	7,069	7,837	8,380	7,748	8,198
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	38,377	44,405	49,098	46,204	50,010

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

ESTADO DE RESULTADOS AMC (US\$ MILES)					
COMPONENTES	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	7,206	8,105	9,308	4,542	4,940
INTERESES DE CARTERA DE PRÉSTAMOS	7,087	7,994	9,146	4,476	4,829
COMISIONES	26	33	44	21	22
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS	93	77	119	44	89
COSTOS DE INTERMEDIACIÓN	2,191	2,292	2,498	1,217	1,345
INTERESES SOBRE DEPÓSITOS Y TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	2,191	2,292	2,498	1,217	1,345
RESULTADO DE INTERMEDIACIÓN	5,015	5,813	6,810	3,325	3,595
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	801	863	838	402	418
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	52	48	59	29	26
RESULTADO FINANCIERO	5,765	6,627	7,589	3,698	3,987
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	296	486	480	240	285
RESULTADO FINANCIERO NETO DE RESERVAS	5,469	6,141	7,109	3,458	3,702
GASTOS DE OPERACIÓN	4,363	4,762	5,457	2,681	2,890
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	2,395	2,631	2,968	1,430	1,596
GASTOS GENERALES	1,774	1,937	2,267	1,147	1,168
DEPRECIACIONES Y AMORTIZABLES	194	195	222	104	126
RESULTADO DE OPERACIÓN	1,106	1,378	1,652	778	812
OTROS INGRESOS Y GASTOS (NO OPERATIVOS)	-61	123	244	106	79
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1,045	1,501	1,896	883	892
RESERVA LEGAL	73	105	133	0	0
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	525	415	531	265	269
UTILIDAD NETA	447	980	1,233	618	623

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

INDICADORES FINANCIEROS DE AMC

INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
CALIDAD DE CARTERA					
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	4.3%	4.3%	2.8%	73.9%	70.5%
COBERTURA DE RESEVAS	70.9%	79.1%	57.7%	100.6%	90.9%
COBERTURA INCLUYENDO RESERVAS VOLUNTARIAS	84.0%	93.1%	94.9%	2.9%	2.9%
PROVISIONES / CARTERA BRUTA	3.1%	2.4%	2.3%	73.9%	70.5%
LIQUIDEZ (VECES/PORCENTAJE)					
RAZÓN CORRIENTE	1.16	1.18	1.19	1.17	1.18
FONDOS DISPONIBLES / DEPÓSITOS DE SOCIOS	21.6%	15.8%	21.3%	18.3%	20.1%
CARTERA DE CRÉDITOS BRUTA / OBLIGACIONES CON SOCIOS (VECES)	1.7	1.5	1.5	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)	4.4	4.7	4.9	5.0	5.1
DEUDA FINANCIERA / PASIVO TOTAL	37.04%	25.84%	25.64%	26.22%	24.78%
COEFICIENTE PATRIMONIAL DE AMC (>14.5%)	18.0%	18.0%	16.0%	16.8%	16.4%
CARTERA MÁS INVERSIONES ENTRE PATRIMONIO	20.1%	18.7%	18.1%	17.8%	17.0%
RENTABILIDAD (PORCENTAJE)					
ROA (12 MESES)	1.2%	2.2%	2.5%	2.7%	2.5%
ROE (12 MESES)	6.3%	12.5%	14.7%	12.5%	15.1%
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	69.6%	71.7%	73.2%	73.2%	72.8%
MARGEN FINANCIERO	72.0%	73.9%	74.8%	74.8%	74.4%
MARGEN FINANCIERO NETO DE RESERVAS	75.9%	68.5%	70.1%	70.0%	69.1%
MARGEN OPERATIVO	15.4%	17.0%	17.7%	17.1%	16.4%
MARGEN NETO	6.2%	12.1%	13.2%	13.6%	12.6%
EFICIENCIA					
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / INGRESOS	54.5%	53.1%	53.8%	54.2%	53.9%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN / CARTERA NETA	13.4%	12.2%	13.0%	6.7%	6.7%

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

FLUJOS POR CEDER DEL ORIGINADOR AL FONDO DE TITULARIZACIÓN

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

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

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

COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
ACTIVO CORRIENTE					
BANCOS	316.6	299.7	308.5	304.1	310.2
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	1,404.0	1,404.0	1,404.0	1404	1572
ACTIVO NO CORRIENTE	6,288.0	4,884.0	3,480.0	4182	2610
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	6,288.0	4,884.0	3,480.0	4182	2610
TOTAL DE ACTIVOS	8,008.6	6,587.7	5,192.5	5890.1	4492.2
PASIVO CORRIENTE	963.1	1,014.6	1,039.7	1055.2	1251.8
COMISIONES POR PAGAR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	48.9	29.9	33.1	33.2	36.4
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (CORTO PLAZO)	910.6	978.8	997.8	1014.8	1205.4
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	3.5	5.8	8.6	7.1	10
IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	0.0	0.0	0.0	0	0
PASIVO NO CORRIENTE	7,313.3	5,917.8	4,550.6	5196.3	3594.5
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS (LARGO PLAZO)	5,336.3	4,371.3	3,385.0	3860.1	2664.2
INGRESOS DIFERIDOS	1,977.0	1,546.5	1,165.6	1336.2	930.4
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	-267.8	-344.7	-397.8	-361.3	-354.1
RESERVAS DE EXCEDENTES ANTERIORES	-183.4	-267.8	-344.7	-344.7	-397.8
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	-84.4	-76.9	53.0	-16.6	43.7
TOTAL PASIVOS	8,008.6	6,587.7	5,192.5	5890.1	4492.2
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	8,008.6	6,587.7	5,192.5	5890.1	4492.2

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

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

COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	397.9	390.7	350.0	191.9	218.7
OTROS INGRESOS	16.6	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL DE INGRESOS	414.5	390.7	350.0	191.9	218.7
GASTOS POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	1.1	23.2	23.2	11.6	0.5
GASTOS POR CLASIFICACIÓN DE RIESGOS	21.2	21.2	21.3	10.6	10.6
GASTOS POR SERVICIO DE VALUACIÓN	0.0	0.0	0.0	0.0	6.0
GASTOS POR PAGO DE SERVICIOS DE LA DEUDA	22.2	0.0	0.0	0.0	11.1
GASTOS POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	3.5	3.5	3.5	1.7	1.8
GASTOS POR HONORARIOS PROFESIONALES	12.0	12.0	12.0	6.0	0.0
TOTAL DE GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	60.1	60.0	59.9	30.0	30.0
GASTOS FINANCIEROS (INTERESES VALORES DE TITULARIZACIÓN)	435.8	404.6	340.1	177.0	143.6
OTROS GASTOS	3.0	3.0	3.0	1.5	1.5
TOTAL DE EGRESOS Y GASTOS	498.9	467.6	403.1	208.5	175.0
EXCEDENTE/DÉFICIT DEL EJERCICIO	-84.4	-76.9	-53.0	-16.6	43.7

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

Estados Financieros de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

BALANCE GENERAL					
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)					
COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	0	0	0	0	0
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	3,580	4,350	1,741	3,468	2,771
INVERSIONES FINANCIERAS	143	222	2,372	122	472
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	1,008	528	1,633	373	546
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	71	91	129	94	113
RENDIMIENTOS POR COBRAR	-	1	10	1	1
IMPUESTOS	92	97	94	50	47
ACTIVO CORRIENTE	4,894	5,289	5,980	4,108	3,950
MUEBLES	10	13	12	10	13
ACTIVO NO CORRIENTE	10	13	12	10	13
TOTAL ACTIVO	4,904	5,301	5,992	4,118	3,963
CUENTAS POR PAGAR	703	755	887	631	467
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	121	-	-	-	70
IMPUESTOS POR PAGAR	792	907	1,082	595	567
DIVIDENDOS POR PAGAR	-	-	-	-	-
PASIVO CORRIENTE	1,616	1,663	1,969	1,226	1,104
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,616	1,663	1,969	1,226	1,104
CAPITAL	1,200	1,254	1,254	1,254	1,254
RESERVAS DE CAPITAL	240	251	251	251	251
RESULTADOS	1,848	2,134	2,518	1,388	1,354
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-	-	-	38
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	1,848	2,134	2,518	1,388	1,316
TOTAL PATRIMONIO	3,288	3,639	4,023	2,893	2,859
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	4,904	5,301	5,992	4,118	3,963
CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
TOTAL	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
TOTAL	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516

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

ESTADO DE RESULTADOS					
HENCORP VALORES, Ltda., TITULARIZADORA (US\$ MILES)					
COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	5,102	5,651	5,737	3,084	2,874
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	5,102	5,651	5,737	3,084	2,874
COSTOS DE EXPLOTACIÓN	2,546	2,659	2,250	1,170	1,029
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	900	700	158	94	1
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	1,642	1,956	2,089	1,075	1,027
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	3	3	3	1	1
RESULTADOS DE OPERACIÓN	2,556	2,991	3,487	1,914	1,845
INGRESOS FINANCIEROS	84	71	112	68	39
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	2	36	99	59	28
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	82	35	13	9	11
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	0	0	-	-	-
GASTOS FINANCIEROS	0	10	0	0	0
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	0	0	0	0	0
OTROS GASTOS FINANCIEROS	-	10	-	-	-
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	-	-	-	-	-
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	2,640	3,052	3,599	1,981	1,884
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	792	907	1,082	595	567
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS	1,848	2,145	2,517	1,387	1,317
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	-	-	1	1	-
RESULTADOS NETOS DEL PERIODO	1,848	2,145	2,518	1,388	1,317

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.