

**INFORME DE CLASIFICACIÓN**

Sesión Ordinaria: n.º 6332025

Fecha: 7 de abril de 2025

**CLASIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe de revisión completo**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Clasificación Perspectiva	
VTHVAMC 01	A+.sv (sf)	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 +506.4102.9400  
Associate Credit Analyst  
[alexander.perez@moodys.com](mailto:alexander.perez@moodys.com)

Esteban Rojas +506.4102.9400  
Associate  
[esteban.rojas@moodys.com](mailto:esteban.rojas@moodys.com)

Marco Orantes +503.2243.7419  
Associate Director Credit Analyst  
[marco.orantes@moodys.com](mailto:marco.orantes@moodys.com)

Jaime Tarazona +511.616.0417  
Ratings Manager  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

# Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno

**RESUMEN**

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante, Moody's Local El Salvador) afirma la clasificación A+.sv (sf) al programa de emisión de valores de titularización (VTHVAMC 01) con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno (FTHVAMC 01). La perspectiva es Estable.

La clasificación se fundamenta en los derechos del Fondo sobre una porción de los flujos financieros futuros mensuales de La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V (en adelante AMC o el Originador) correspondientes a sus ingresos operativos de intermediación e inversiones; donde revisten importancia los relacionados a la recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar, así como cualquier otro tipo de ingreso que AMC estuviere facultado legal o contractualmente a percibir.

Para asegurar la operatividad de la transacción, la estructura posee un mecanismo de recaudo de liquidez que se activa mensualmente con la entrada de flujos cedidos, los cuales son depositados en una cuenta bancaria a nombre de AMC, pero con restricciones para este, en virtud del convenio de administración de cuentas bancarias que la entidad mantiene con Banco Hipotecario, entidad debidamente autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). No obstante, la estructura no brinda mayor protección a los tenedores de los bonos frente a otros acreedores financieros, ante escenarios de concurso de acreedores.

La estructura es favorecida por el fuerte posicionamiento del Originador en su área geográfica de influencia directa atendiendo el sector de microfinanzas, además de contar con una importante red de servicios ubicada en zonas estratégicas del país, lo que le genera una relevante plataforma para potenciar el crecimiento del negocio crediticio y de otros ingresos basados en comisiones.

Nuestro enfoque analítico incorpora el riesgo implícito del negocio con orientación al segmento de microfinanzas por parte de AMC, lo cual limita sus 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. Históricamente, AMC ha exhibido altos costos de funcionamiento en línea con su actividad principal y nicho de mercado. Dicha exposición es mitigada por su amplio margen financiero.

El Originador cuenta con una base patrimonial acorde al volumen y riesgo del negocio, y su principal fuente de conservación es la generación interna de capital. Además, la baja concentración por deudor individual se mantiene como un respaldo al perfil de calidad de los activos crediticios gestionados.

Moody's Local El Salvador considera que es un reto para AMC el avanzar en la estrategia de diversificación de sus fuentes de fondeo, que le permita un costo promedio de financiamiento estable, además de incidir positivamente en el perfil de vencimiento de su pasivo.

**Fortalezas crediticias**

- Cuenta restringida que cubre dos cuotas mensuales de capital e intereses de los valores emitidos.
- Robusta estructura legal favorecida por el Fondo de titularización y un contrato de cesión de flujos futuro.
- Amplias coberturas del servicio de la deuda favorecidas por la estabilidad del flujo cedido.
- Fuerte posicionamiento del originador en su área de influencia directa.
- Adecuada base patrimonial de la Sociedad Cedente.
- Elevado índice de renovación de depósitos de socios.
- Amplio margen neto de intereses.
- Base pulverizada de deudores.

**Debilidades crediticias**

- La liquidez del Fondo depende estrictamente del Originador.
- Limita capacidad de captación.
- Altos costos de funcionamiento, en línea con su principal nicho atendido.
- Se observan espacios de mejora en la cobertura de las provisiones para pérdidas crediticias.

**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.
- Deterioro del perfil crediticio del Originador.
- Una baja del nivel de coberturas de cesión.
- Cambios en las condiciones de los flujos proyectados.

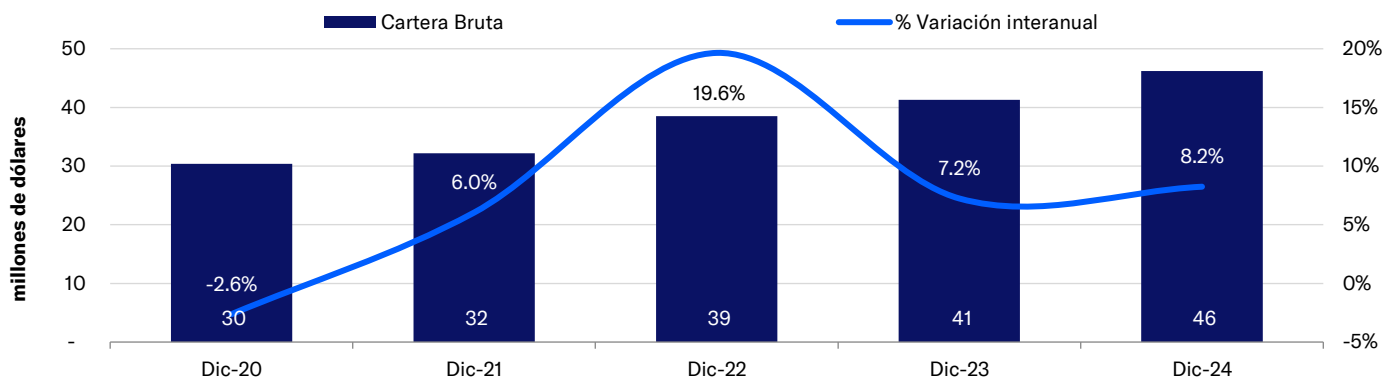
**Principales aspectos crediticios****El dinamismo positivo de los depósitos de los socios respalda el crecimiento de la cartera**

A diciembre de 2024, los activos totales registraron un incremento anual del 10.2%, impulsado por el crecimiento sostenido del portafolio crediticio durante el año, partida que representa el 83.5% del balance. Paralelamente, las obligaciones aumentaron un 9.0%, reflejando el dinamismo positivo de los préstamos bancarios y los depósitos de los socios, lo cual fue beneficioso para sustentar el crecimiento de la cartera de préstamos. La deuda total se distribuyó en un 66.6% en depósitos de socios, mientras que los préstamos bancarios aportaron el 20.5%. La generación interna de capital contribuyó a una expansión promedio del patrimonio del 16.3%. Este desempeño permitió a AMC obtener indicadores patrimoniales que se comparan favorablemente con sus pares y contra los límites establecidos en la regulación local.

Para el cierre de 2024, el índice de vencimiento de la cartera se reportó en 2.5%, promediando muy similar al año previo. Por su parte, la cobertura de reservas para créditos vencidos alcanzó el 97.3%, superior al 94.9% registrado en diciembre de 2023. La dinámica derivó del aumento en la constitución de reservas un 5.0%, frente al incremento de los créditos vencidos (+1.8%). De acuerdo con el prospecto de titularización, AMC está obligada a mantener una relación no menor a una vez entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de categoría "A" y el saldo vigente de Valores de Titularización emitidos. Este indicador se ubicó en 12.1x. A diciembre de 2024, la clasificación de los créditos totales

según su categoría de riesgo, se concentró en un 96.5% en las categorías A y B, mientras que la cartera pesada (C, D y E) representó un 3.5% (diciembre 2023: 4.6%).

**FIGURA 1** Evolución de la cartera crediticia



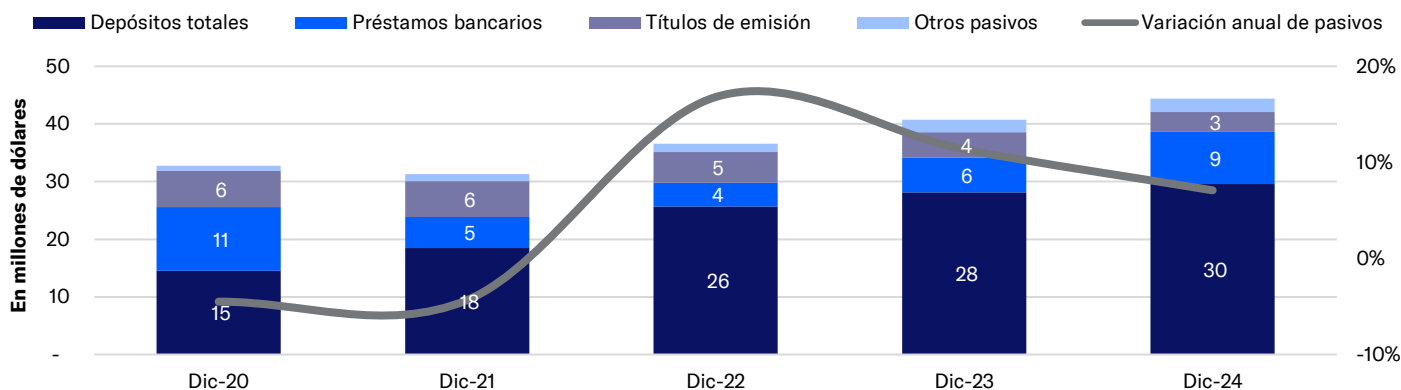
Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

### Fondeo concentrado en depósitos de sus socios

El originador no está autorizado por la SSF para captar depósitos del público. A raíz de lo anterior, la estructura del pasivo se concentra en depósitos de socios y con financiamiento obtenido de entidades especializadas de crédito. Los recursos obtenidos bajo el esquema de depósitos, se incrementaron en un 5.0% y se centralizaron principalmente en el largo plazo (89.0% del total). Los depósitos han denotado una tendencia creciente durante los últimos cuatro cierres analizados.

A diciembre de 2024, los préstamos bancarios aumentaron en un 50.1%, debido a financiamientos recibidos por parte de fondos internacionales, así como un desembolso por parte de FONAVIPO. Los recursos provenientes de titularización acumularon un saldo de USD3.4 millones a la fecha de corte, y representaron el 7.6% de la deuda total. AMC posee líneas de crédito disponibles con entidades de hasta USD7.5 millones, que le permitirían hacer frente a necesidades extraordinarias de liquidez.

**FIGURA 2** Evolución de los pasivos



Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Al finalizar el 2024, los 20 mayores depositantes concentraron el 25.3% de los depósitos totales. La proporción se redujo al compararse con el año previo como consecuencia de la expansión en la captación. Continúa como un desafío para el Originador reducir las concentraciones ante la limitante de captar recursos de terceros que no sean socios. Los depósitos continúan presentando estabilidad, reflejado en su índice de renovación del 95%, y volatilidades bajas en los depósitos a plazo (diciembre de 2024: 1.85%).

### **Solvencia estable**

El indicador de capital sobre activos ponderados por riesgo fue de 12.9%, en una posición relativamente similar al año previo. El endeudamiento económico medido a partir del indicador de deuda patrimonial se colocó en 4.6x (diciembre 2023: 4.9x). Actualmente, la posición patrimonial es adecuada respecto a los riesgos asumidos. En opinión de Moody's Local El Salvador, lograr una mezcla entre activos de riesgo y pasivos con bajo costo será clave para rentabilizar las operaciones y asegurar el negocio en marcha.

### **Mejoría en la rentabilidad por la mayor dinámica en los ingresos operativos frente a los costos operativos.**

AMC finalizó el 2024 con un beneficio neto por USD2.2 millones, para un crecimiento del 19.8%. Lo anterior responde al dinamismo positivo del portafolio crediticio que impulsó un incremento del 8.2% en los ingresos operativos, alcanzando un total de USD 10.9 millones. Por su parte, el aumento en los intereses pagados por préstamos y el mayor costo de los depósitos elevaron los costos por servicios financieros en un 9.2%, sumando un total de USD 2.8 millones. En términos absolutos, la dinámica de crecimiento de los ingresos financieros fue superior al aumento de los costos operativos. Lo anterior benefició a la utilidad financiera con una expansión del 7.8%.

En diciembre de 2024, AMC ejecutó la venta de dos activos fijos: la agencia San Miguel y el local de la oficina central. Esta transacción incrementó la cuenta de otros ingresos y gastos no operacionales en un 296.9%, la compra fue realizada por su relacionada Inversiones Confianza. La venta de estos activos forma parte de la estrategia de la entidad para fortalecer su patrimonio, con el objetivo de soportar las inversiones necesarias a corto plazo que demandará el potencial proceso a ser regulada. Actualmente, están en proceso de ser aprobadas las reformas a la Ley de Bancos cooperativos, de acuerdo a los límites establecido en dicha Ley, el Originador pasaría a ser supervisado por la SSF. En este sentido, AMC se encuentra en proceso de revisión de los requerimientos como estrategia de anticipación a los potenciales cambios.

La estructura de costos, concentrada en mayor proporción en depósitos, le permite a AMC reducir sus costos de fondeo, lo cual es favorable para mantener un amplio margen de intermediación, dicho indicador se ubicó en 74.6%, promediando similar a cierres previos. Al cierre de 2024, las reservas de saneamiento incrementaron un 21.9%. Lo anterior generó un crecimiento en el indicador de costos por reserva de saneamiento sobre el margen de intermediación a 7.1% (diciembre 2023: 6.3%).

### **Estabilidad de los depósitos a plazo mitiga la tensión de liquidez generada por descalces entre activos y pasivos estructurales**

El análisis de brechas de liquidez de AMC exhibió descalces en sus bandas acumuladas de cero a dos años. Lo anterior es explicado por el crecimiento de los depósitos a plazo de los socios. En contrapeso, la tensión de liquidez está parcialmente mitigada por la estabilidad de sus depósitos a plazo, los cuales son los más representativos dentro de la estructura de deuda (59.2%).

La dinámica de los recursos obtenidos de socios (+5.02%), continúa en línea con el crecimiento de la cartera de crédito neta (+12.0%), mientras que los préstamos bancarios complementan el financiamiento para soportar las operaciones crediticias. La relación de préstamos sobre depósitos fue de 152.9% (diciembre 2023: 143.4%).

En opinión de Moody's Local El Salvador, la Entidad muestra niveles de liquidez adecuados que le permitirían cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Esta situación se ve favorecida por la continua generación de ingresos y la alta rotación de sus créditos, lo que le proporciona flexibilidad financiera para afrontar sus vencimientos de deuda.

## Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno

El Fondo se constituyó mediante un contrato de cesión de flujos futuros de AMC, transfiriendo los derechos sobre una porción de los primeros ingresos financieros operativos de cada mes. Estos ingresos incluyen intereses derivados de la cartera de préstamos, comisiones, intereses moratorios y recargos sobre créditos, intereses relacionados con la cartera de inversiones y depósitos, ingresos no operacionales, recuperación de capital de la cartera de préstamos y cuentas por cobrar, así como cualquier otro tipo de ingreso que AMC esté legal o contractualmente facultado para percibir.

El uso de los fondos es para el financiamiento de operaciones crediticias y reestructuración de deuda. El monto aprobado para la emisión fue de USD6.3 millones, el cual fue colocado en su totalidad en el año 2020. A diciembre de 2024 su saldo se ubicó en USD3.4 millones.

**Tabla 1** características de la emisión

Características de los Valores de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno	
Monto	USD6.3 millones
Saldo	Diciembre de 2024: USD3.4 millones
Fecha de la emisión	20/12/2019
Plazo	Hasta 7 años
Custodia- Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.

Fuente: Hencorp Valores / Elaboración: Moody's Local El Salvador

### Cobertura de cesión

A diciembre de 2024, los flujos cedidos provenientes de la colecturía en Banco Hipotecario proporcionaron una cobertura de 16.1x (diciembre de 2023: 17.8x). Por su parte, la cesión sobre ingresos totales promedió 12.8%; mientras que los ingresos operativos cubrieron la cesión en 7.8x.

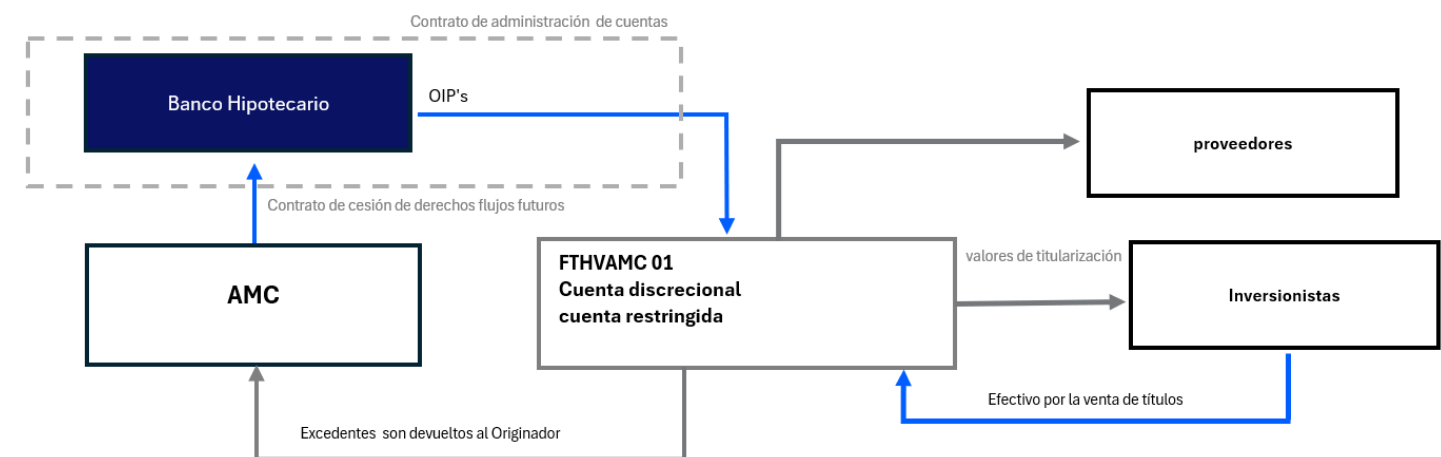
Cabe señalar que, a partir de enero de 2025, la cuota de cesión se incrementa a USD145,000 desde USD117,000. En consecuencia, se prevé una disminución en la cobertura proporcionada por los flujos a la cesión. Esta reducción en la cobertura se considera dentro de los parámetros normales debido al aumento en el monto de la cuota.

**Tabla 2** Cobertura de cesión

Coberturas de cesión mensual	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Cesión/Colecturía (%)	6.2%	5.6%	4.9%	1.8%	2.4%
Cesión/Ingresos (%)	12.8%	13.8%	15.7%	7.8%	8.0%
ICSD-Flujos colectados	16.1x	17.8x	20.2x	55.3x	42.0x
ICSD-Cobertura ingresos	7.8x	7.2x	6.4x	12.8x	12.5x

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**FIGURA 3** Estructura operativa del fondo de titularización



Fuente: Hencorp Valores / Elaboración: Moody's Local El Salvador

### Distribución de pagos

1. Abono de la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada cuenta restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo al pago de las próximas dos cuotas de la cesión al Fondo.
2. El Fondo de Titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores VTHVAMC 01.
3. Pago de las comisiones a la Sociedad Titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
4. No podrán trasladarse recursos excedentes a AMC, sino hasta después de haber cubierto el pago de intereses y principal de los certificados.

### Mejoradores Crediticios

- Orden Irrevocable de Depósitos girada al agente colector.
- Reserva en cuenta restringida de fondos equivalentes al pago de las próximas dos cuotas mensuales de flujos financieros futuros.

### 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.

### Procedimiento en caso de mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la cuenta discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la sociedad titularizadora procederá a disponer de los fondos en la cuenta restringida del fondo de titularización, para realizar los pagos a los tenedores de los valores de titularización – títulos de deuda.

### Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el contrato de cesión irrevocable a título oneroso de los derechos sobre flujos financieros futuros, a ser otorgado por AMC y la Titularizadora, AMC procederá a entregar a la Titularizadora la cantidad de dinero que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad que se trate, hasta la suma de ocho millones novecientos cuarenta mil dólares de los Estados Unidos de América.

**Procedimiento en caso de liquidación**

Orden de prelación:

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.

**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.

**Otras Consideraciones****Descripción y análisis del originador y titularizadora****El Estructurador-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- La Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V**

AMC es una sociedad cooperativa, constituida según el Código de Comercio de la República de El Salvador. Es un actor mediano entre los proveedores de microfinanzas salvadoreños, sus líneas de negocios se enfocan particularmente en la población rural y semiurbana, atendiendo los segmentos de micro y pequeña empresa, cuyos negocios deben desarrollarse en el marco de las actividades productivas, brindando oportunidades de financiamiento a sectores no atendidos por la banca tradicional. Dicha orientación implica concentración en un solo segmento, aunque su cartera está diversificada por actividad económica. Es un actor mediano entre los proveedores de microfinanzas salvadoreños, sus líneas de negocios se enfocan particularmente en la población rural y semi-urbana, atendiendo los segmentos de micro y pequeña empresa, cuyos negocios deben desarrollarse en el marco de las actividades productivas, tales como: manufactura, agricultura, comercio y servicios, brindando oportunidades de financiamiento a sectores no atendidos por la banca tradicional. Los principales servicios que brinda son los siguientes: créditos tradicionales, cuentas de ahorro y depósitos a plazo fijo para los socios, tarjetas de crédito y pago de remesas familiares.

AMC cuenta con alianzas estratégicas locales que le permiten una mayor cobertura de servicios, como: COMEDICA con el producto de tarjeta de crédito y débito, Punto Express con el servicio de colecturía y Air Pack – Western Union para el pago de remesas, Tigo Money para servicios de colecturía y recepción de pagos de clientes de AMC en su red



nacional. Asimismo, se apoya en ADEL Morazán para la ejecución de programas de crédito en la zona rural y oriental del país. Cabe mencionar, que AMC es miembro activo de la Asociación de Instituciones de Microfinanzas de El Salvador (ASOMI).

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

## Anexo

**Tabla 3** Cuentas principales de AMC

USD	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos	54,126,302	49,097,617	44,404,947	38,377,482	39,410,338
Pasivos	44,382,533	40,717,512	36,568,397	31,308,033	32,725,925
Patrimonio	9,743,769	8,380,105	7,836,550	7,069,449	6,684,412
Ingresos operativos	10,975,398	10,146,238	8,967,179	8,007,141	7,783,595
Utilidad neta	2,168,382	1,232,603	980,134	447,483	353,398

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

**Tabla 4** Indicadores financieros de AMC

	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
índice de vencimiento	2.5%	2.7%	2.9%	4.3%	2.4%
Cobertura de reservas	97.3%	94.9%	97.3%	84.0%	126.1%
liquidez ajustada	16.4%	15.4%	11.5%	13.2%	19.0%
Cobertura de liquidez	213.1%	188.9%	168.4%	202.4%	476.2%
Razón de solvencia	18.0%	17.1%	17.6%	18.4%	17.0%
Suficiencia patrimonial	16.9%	16.4%	16.4%	17.6%	16.8%
Retorno sobre el patrimonio (ROEA)	23.9%	15.2%	13.2%	6.5%	5.4%
Rendimiento financiero	14.6%	15.5%	15.6%	15.0%	15.0%

Fuente: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L de C.V. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

## Entorno operativo

En el tercer trimestre de 2024, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó en 1.6% el crecimiento económico, desacelerando desde el 3.6% observado en el mismo periodo de 2023. Esta tendencia se explica por la reducción de la actividad en el sector construcción (-14.5%) y en la industria manufacturera (-0.5%). Para 2024, el BCR proyecta un crecimiento entre 3.0% y 3.5%, impulsado por la seguridad pública, estabilidad en remesas y fomento turístico. Por otra parte, la inflación se desaceleró, evidenciado en la variación del IPC interanual del 0.6%, inferior al 1.2% de diciembre de 2023.

El 26 de noviembre de 2024, Moody's Ratings mejoró las calificaciones de emisor en moneda extranjera a largo plazo y de deuda senior no garantizada del Gobierno de El Salvador a B3 desde Caa1, con una perspectiva estable. Esta mejora se fundamenta a recientes operaciones de gestión de deuda que han reducido significativamente las amortizaciones externas, disminuyendo el riesgo de repago y aliviando las presiones de liquidez. Además, para Moody's Ratings las medidas de consolidación fiscal apoyan la sostenibilidad de la deuda, fortaleciendo el perfil crediticio.

Por otra parte, en febrero de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció la aprobación del acuerdo técnico para un nuevo programa de financiamiento por USD1,400 millones, destinado a fomentar la sostenibilidad fiscal y externa. Según la opinión de Moody's Local El Salvador, este acuerdo podría influir en el sistema financiero salvadoreño, especialmente debido a los efectos del incremento gradual de la reserva de liquidez como parte del



mismo. Cabe recalcar, que dicho proceso inició en febrero de 2025, con el cual se espera alcanzar el 15% sobre los depósitos para junio de 2026.

Al cierre de 2024, el sistema bancario salvadoreño presentó un desempeño favorable, impulsado por la colocación crediticia (+8.1% anual) y la estabilidad en la calidad de los activos (1.8% de cartera vencida); por su parte los depósitos incrementaron un 9.6% respecto a 2023. Un entorno internacional con tasas de interés a la baja y, mayor acceso a financiamiento internacional como resultado de las recientes mejoras en la percepción del riesgo país, podrían representar escenarios favorables para sostener los niveles de rentabilidad observados en los últimos años, especialmente en las entidades más grandes del sistema financiero.

A junio de 2024, el dinamismo del sector microfinanciero estuvo determinado por el crecimiento de la cartera en las instituciones grandes de microfinanzas. 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 USD535.0 millones, con un crecimiento anual de 7.9%.

La calidad de la cartera medida a través de los créditos vencidos mayor a 30 días cerró en 8.4%, mayor al cierre del año anterior (6.8%), mientras que el índice de castigos fue un modesto con un 0.3%. Las instituciones grandes y medianas aumentaron su nivel de cartera en riesgo en comparación con el año previo, mientras que las pequeñas mejoraron la calidad de la cartera, pero aun con el riesgo más elevado. Las instituciones grandes y medianas registraron indicadores de 5.0% y 12.2% respectivamente, y las instituciones pequeñas fue de 13.7%. Durante el período evaluado la cobertura de riesgo se colocó por debajo de los niveles prudenciales, oscilo entre 75.0% y 80.0% en el último año.

En el primer trimestre de 2024, el índice de liquidez registró 0.28x y el de solvencia en 20.0%, indicadores mayores al año previo. Por su parte, los indicadores de rentabilidad registraron resultados favorables con un ROE de 10.2% y un ROA de 3.0%

**Información Complementaria**

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno - FTHVAMC 01				
VTHVAMC 01	A+.sv (sf)	Estable	A+.sv (sf)	Estable

Moody’s Local El Salvador da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde el año 2018.

**Información considerada para la clasificación.**

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024 para AMC y para el Fondo de Titularización. Moody’s Local 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. Moody’s Local El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Moody’s Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

**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 de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva:** Indica una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.
- **sv:** Indicativo de país para las clasificaciones que Moody's Local 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.
- **(sf):** señala que, de otro modo, los instrumentos de financiamiento estructurado y fundamentales con calificación similar podrían tener diferentes características de riesgo.

*Moody's Local El Salvador 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://moodyslocal.com.sv/>.

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

© 2025 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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. 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 [ir.moody's.com](http://ir.moody's.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 con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA 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.