



2018
Diciembre



Fondo de Titularización
Hencorp Valores
Apoyo Integral Cero Uno

Informe de Clasificación al
31 de Diciembre de 2018

Abril 2019

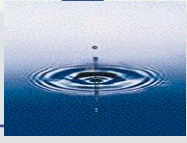
Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral Cero Uno

Clasificación

AL 31 DE DICIEMBRE 2018

	RATING ANTERIOR	RATING ACTUAL
Emisión VTHVINTO1	AA-	AA-
Perspectiva	Estable	Estable
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	29 abril 2019	
Reunión	Ordinaria	

1

1 RATINGS	1	
2 BASES DE CLASIFICACIÓN	3	
3 ANÁLISIS FINANCIERO	10	

Analistas :

Rafael Antonio Parada M.
Miriam Martinez de Parada
Siomara Brizuela Quezada
Rafael Parada

Descripción de la Categoría

AA :

Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

El signo “+” indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior, mientras que el signo “-” indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior

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. *art 92 Ley del mercado de valores.*
La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros al 31 de Diciembre de 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 2015, 2016, 2017 y 2018, así como proyecciones proporcionadas.,



CALLE LA JACARANDA PASAJE.8
#3 URBANIZACIÓN MAQUILISHUAT
SAN SALVADOR
TEL: 2263-3584
GLOBAL.VENTURE@CYT.NET

Indicadores Financieros

y Estadísticas más Importantes
En miles de dólares \$

Información Financiera	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	2011 vs. 2012	2012 vs. 2013	2013 vs. 2014	2014 vs. 2015	2015 vs. 2016	2016 vs. 2017	2017 vs. 2018
CONSOLIDADOS															
Total Ingresos de Operación	19,649.70	17,233.10	17,651.90	16,827.70	18,218.86	20,582.20	24,050.20	27,417.50	-12.3%	2.4%	-4.7%	8.3%	13.0%	16.8%	14.0%
Total Costos de Operación	6,145.00	5,395.60	5,680.40	5,757.70	6,229.52	6,597.90	7,673.20	8,471.00	-12.2%	5.3%	1.4%	8.2%	5.9%	16.3%	10.4%
Utilidades de Operación	(37.10)	(437.20)	(535.70)	(2,105.10)	772.06	1,841.70	2,895.50	4,604.80	-	22.5%	-		138.5%	57.2%	59.0%
Rendimiento Técnico (RT)	5,416.30	3,807.30	4,228.10	2,301.70	4,991.21	6,055.20	7,004.10	8,589.60	-29.7%	11.1%			21.3%	15.7%	25.1%
RT/Ingresos de Operación	27.6%	22.0%	24.0%	13.68%	27.4%	29.4%	29.1%	31.3%	-25.5%	8.4%			7.4%	-1.0%	9.8%
Utilidades Netas	303.40	40.60	567.80	(1,127.60)	1,050.29	1,748.50	2,450.80	4,604.80	-	-			66.5%	40.2%	
Activos Totales	80,757.90	74,469.30	82,274.50	85,293.30	94,838.70	103,610.10	121,814.50	142,956.10	-7.8%	10.5%	3.7%	11.2%	9.2%	17.6%	
Pasivos Totales	68,884.80	62,063.80	69,304.90	73,675.50	81,470.50	88,493.40	104,411.30	122,856.80	-9.9%	11.7%	6.3%	10.6%	8.6%	18.0%	
Patrimonio	11,873.20	12,405.50	12,969.60	11,617.84	13,368.18	15,116.70	17,403.18	20,099.30	4.5%	4.5%	-10.4%	15.1%	13.1%	15.1%	
POR ACCIÓN															
Total de Acciones a final del Año	84,744	89,744	89,744	89,744	96,744	96,744	96,744		5.9%	-	-	7.8%	-	-	
Valor en libros (en US\$)	\$140.10	\$138.22	\$144.51	\$137.09	\$157.74	\$156.25	\$179.88		-1.3%	4.5%	-10.4%	6.7%	13.1%	15.1%	
RENTABILIDAD															
Margen Bruto de Utilidad	14.13%	13.35%	13.76%	11.45%	13.26%	13.88%	14.17%		-5.6%	3.1%	-16.8%	15.8%	4.7%	2.1%	
Margen Neto de Utilidad	0.44%	0.06%	0.84%	-1.66%	1.39%	2.06%	2.49%			-	-		48.5%	20.6%	
ROE: Rendimiento del Patrimonio	2.56%	0.33%	4.38%	-9.71%	7.86%	11.57%	14.08%			-	-		47.2%	21.8%	
ROA: Retorno de los Activos	0.38%	0.05%	0.69%	-1.32%	1.11%	1.69%	2.01%			-	-		52.4%	19.2%	
ROS: Margen de Utilidad Neta	1.54%	0.2%	3.22%	-6.70%	5.8%	8.5%	10.19%			-	-		47.4%	20.0%	
PRESTAMOS (EN MILES DE US\$)															
Préstamos Brutos	69,218.89	64,248.74	65,722.40	68,899.12	76,265.90	85,499.12	99,116.75		-7.2%	2.3%	4.8%	10.7%	12.1%	15.9%	
Préstamos Netos	68,096.50	62,912.60	65,257.00	67,737.30	75,682.27	84,835.20	98,583.40		-7.6%	3.7%	3.8%	11.7%	12.1%	16.2%	
Préstamos Vencidos	2,715.00	2,903.10	2,009.44	2,818.20	2,818.20	2,414.00	2,332.26		6.9%	-30.8%	40.2%		5.6%	-3.4%	
EFICIENCIA															
Eficiencia Operativa	30.28%	30.16%	29.73%	32.34%	32.72%	30.80%	30.77%		-0.4%	-1.4%	8.8%	1.2%	-5.9%	-0.1%	
Gts. Operación/ Activos Promedio	12.06%	12.12%	11.93%	11.56%	9.77%	9.59%	9.09%		0.4%	-1.5%	-3.1%	-15.5%	-1.8%	-5.2%	
Activos/# de Empleados	216.509	186.173	194.963	223.281	260.55	284.643	314.766		-14.0%	4.7%	14.5%	16.7%	9.2%	10.6%	
Utilidades Netas/# de Empleados	0.813	0.101	1.345	-2.952	2.885	4.804	6.333		-87.5%	-	-	-	66.5%	31.8%	
Rendimiento Técnico (RT)/Ingresos de Operación	27.56%	22.09%	23.95%	13.68%	27.40%	29.42%	29.12%		-19.8%	8.4%	-		7.4%	-1.0%	



El rating asignado de es de AA- perspectiva estable a los valores de titularización emitidos por Hencorp Valores, S.A. Titularizadora (Hencorp) a través del Fondo de Titularización Apoyo Integral 01 FTHVINTO1, tiene su base en los siguientes aspectos : perspectiva de la resistencia al riesgo buena y el grado de la resistencia al riesgo bueno, la fortaleza legal y financiera de la estructura utilizada, por la cesión de todos los derechos sobre flujos financieros futuros provenientes de una porción de los primeros ingresos (el importante monto colectado por un tercero en remesas y de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros) y que servirá para pagar la emisión, así como la adecuada cobertura para el servicio de la deuda según estimaciones y escenarios considerados, la especialización y segmento de micro finanzas en el cual se encuentra la empresa, la capitalización, el nivel patrimonial, la experticia en curva de aprendizaje en el nicho que atiende, la evolución del ciclo económico de la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A.. La titularización que realiza Hencorp se encuentra respaldada por la cesión que el originador de los flujos Apoyo Integral, realizará durante todo el plazo de la emisión, es decir todos los derechos de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros. El rating tiene su base en el comportamiento económico-financiero y en las variables claves de la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A., la estructura de capitales propios, el comportamiento y nueva estructura organizacional, el nivel de respuesta para aprovechar las condiciones del mercado así como un buen nivel de competitividad. La empresa ha tenido una evolución positiva de su ciclo económico, aunque está en la parte baja del ciclo de negocio en los últimos años, con una aceptable posición competitiva; las perspectivas en el manejo de los factores claves de éxito y de las variables económicas - financieras dependerán del posicionamiento y el manejo eficiente de los procesos, del modelo de beneficio y de perfilar el sistema de negocio que le permitirá enfrentar mejor la coyuntura de recesión y crisis que se desarrolla en el país, pero sobre todo las secuelas en las condiciones económicas -financieras de las empresas y de su segmento atendido en el país. La gestión de la exposición al riesgo será clave sobre todo por el impacto que la recesión tendrá en el sector y específicamente en el micro crédito. La empresa cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de patrimonio ajustado a riesgo, que será clave para el escenario de riesgo de severo a moderado que se tuvo. Otros de los puntos que han determinado esta clasificación son la

capitalización, las reservas y la estructura de capital, los niveles de rentabilidad con el rendimiento técnico y de operación obtenidas en la primera parte de su ciclo económico.

Otros factores que han determinado esta clasificación es el posicionamiento, la estructura de clientes más amplia y diversa en micro finanzas. Posee fortalezas de estabilidad del negocio que le permiten que el negocio tenga una diversificación de riesgo, por la fragmentación de los clientes en el core business.

Se compete con un buen posicionamiento con los clientes y con una estrategia de posicionamiento especializado en micro finanzas.

La empresa ha manejado aceptablemente los factores críticos del éxito: exposición, adquisición/retención de clientes, ratio de mora.

El tamaño y tipo de segmento de micro finanzas es un factor importante que afecta la habilidad de la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A para diversificar el riesgo y eliminar la vulnerabilidad de un único o pocos clientes. La institución ha tenido una habilidad para adaptarse rápidamente a cambios en el mercado y lograr un buen desempeño. Aquí está una de las ventajas competitivas de la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A.

El modelo de negocio que se ha utilizando en la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A le ha permitido contar con la flexibilidad suficiente para abordar la crisis y lograr tener una estructura financiera estable. Se está centrando en la estrategia de diversificación de las fuentes de fondos, se está enfilando en la búsqueda de depósitos a fin de mejorar el calce.

El mapa de materialidad de riesgos tiene tres categorías: los riesgos previsibles que surgen dentro de las operaciones de la empresa, los riesgos estratégicos y los riesgos externos.

Los riesgos estratégicos de La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A, las amenazas que forman esta categoría -es decir, se tiene una cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y el valor de la empresa. Apoyo Integral voluntariamente acepta el nivel riesgo alto con el fin de implementar su estrategia de mercado meta, por el nicho de microfinanzas que atiende. Esta estrategia con altas expectativas de servicio a este nicho en general obliga a la empresa a asumir riesgos significativos y la gestión de esos riesgos es un factor clave en el nivel de captura de ganancias potenciales.

En el riesgo estratégico tiene un peso importante la industria / sector del microcrédito, los competidores y la recesión de este mercado (condiciones de este nicho y de su demanda). En cuanto

Antecedentes

La sociedad de Apoyo integral S. A. de C.V., nace en el 2002, con un capital de \$200,000.00. Autorizada por la SSF para convertirse en una Sociedad de Ahorro y Crédito, según certificación No 15/08 de fecha 17 de diciembre de 2008, con el nombre de Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. Fue autorizada para iniciar operaciones como Sociedad de Ahorro y Crédito a partir del 1 de enero del 2009.

La actividad principal de la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A es actuar de manera habitual en el mercado financiero, especialmente pero sin limitación en el segmento de las micro finanzas, dedicada a promover a la micro y pequeña empresa y demás servicios financieros para los segmentos de más bajos recursos. La estructura accionaria es un 50.96% Apoyo integral Inversiones El Salvador S.A. de C.V., un 30.38 % Apoyo integral Inversiones Panamá S.A., Grupo ACP 18.55 %, siete accionistas individuales un 0.12%.

riesgo relevante se tiene la reducción del crecimiento de la industria, volatilidad mediana en el ciclo de negocio. La industria ha pasado por una contracción importante, conllevando a una mayor mora que agudiza la competencia y la situación económica- financiera.

Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar el negocio, son de nivel medianos para el caso de Apoyo Integral. Está adaptándose a anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente (perfilando mejor el sistema de negocio y su modelo de beneficio) y en el proceso, convertir algunas de ellas en oportunidades de mejora, la cuantificación de sus riesgos de mercado son medianos; por ser una empresa procíclica, tiene un nivel de riesgos alto.

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a Apoyo Integral y están más allá de su influencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen desastres naturales, eventos políticos y los principales cambios macroeconómicos. Los dos años próximos por el efecto del ciclo electoral, la polarización política, Deadlock (asamblea legislativa paralizada /estancada los dos partidos mayoritarios que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político continúa erosionando la calificación crediticia de El Salvador, la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa), la crisis fiscal, el ajuste estructural y la crisis nacional serán de bajo crecimiento del mercado potencial. El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de Deadlock y de liquidez del gobierno el cual esta contagiando a su ecosistema :instituciones, alcaldías, etc .)

La estructura organizacional es funcional (por producto), con metodologías específicas y está en la etapa de ciclo de gerencia colectiva. Con sistemas de información con un nivel de fuerte de desarrollo en la línea de base. La Gerencia intermedia debe ir hacia la formalización

y estandarización de comportamiento. Subsistemas técnicos en desarrollo sin modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de metas, hacia el control de la estructura y el enfoque externo.

Mediante la incorporación de estándares de gobernanza empresarial, una mejora en el management, Apoyo Integral debe adoptar la práctica de los riesgos previsibles, “manejo de riesgos empresarial” que busca integrar las técnicas de manejo de riesgo disponibles en un acercamiento comprensivo que abarca toda la organización y buscar segmentos como fuentes de crecimiento sostenible.

Hencorp con una estructura organizacional funcional - orgánica- nivel de experticia y bajo nivel de sesgo organizacional, no inhiben la capacidad de analizar el riesgo y el fracaso. El equipo organizacional, a menudo no es involucrado en el pensamiento grupal.

Se ha tenido y habrá en los próximos años ajustes en las categorías de los créditos, debido a la crisis de la economía y la disminución de las inversiones en las empresas de los diferentes sectores, al manejo de la exposición, no marketing expedicionario, esto llevará de nuevo a un desequilibrio en la capacidad de pago de las obligaciones de los clientes, provocando que la mora se incremente y no se crezca e impactando los resultados.

Está buscando definir y perfilar su sistema de negocio, por el cambio organizacional, por la crisis que se vive en el país y en específico en el sector atendido, históricamente obtuvo aceptables niveles de rendimiento técnico y resultados económicos financieros, en su nicho de mercado, el sector de las micro finanzas. Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades (aunque difíciles) de mercado para Apoyo integral por el nuevo escenario económico y político que vivirá el país y por las políticas económicas y por las elecciones presidenciales.

El rating asignado tiene su base en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves del fondo y en el originador : la Gestión histórica, el índice

de Capitalización y de capitales propios, la adecuación de la empresa en términos de riesgo tanto en escenarios severos como en escenarios adversos.

ANÁLISIS PROSPECTIVO

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años la crisis fiscal global y una débil recuperación, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis. La actual crisis modificará el modelo de negocio y la estructura de los jugadores del sector financiero y presionará la cartera de negocio y la liquidez durante el 2015 - 2016 ; es clave el trabajar en el nivel de exposición, controlar el riesgo residual, mejorando el marketing, la calidad de los controles de gestión y el management.

La cartera de clientes y de créditos será afectada por la recesión y la crisis delincencial y por la efectividad organizacional esto repercutirá en un bajo crecimiento y en rentabilidad.

La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A cuenta con una serie de competencias que le pueden permitir lograr que sus resultados no sean afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político. Sin embargo es importante no afectar los niveles actuales de riesgo con malos clientes, debe mejorarse el proceso de crédito, marketing ROI y el nivel de colocaciones. Cuenta con suficiente liquidez con tendencia a mantenerse, y ésta podría ser susceptible de mejora. Los factores de protección son suficientes.

El Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A va a mejorar su situación de calce, con el acceso a fondos mediante esta titularización, tanto a corto como a otros a más largo plazo, proporcionándole fuentes a un menor costo que le permitirán ser más competitivo y mejorar su rendimiento técnico. Cuenta con una serie de competencias medulares (proceso de micro credito, gestión de las relaciones) que le pueden permitir un giro táctico a sus resultados y operaciones.

Fortalezas

- Esquema del Fondo.
- Empresa especializada en el ramo de micro finanzas.
- Enfoque comercial agresivo y una estructura 20/80 diversificada.
- Tamaño pequeño que le permite una gran flexibilidad y poder disponer de un ciclo corto de los procesos claves.
- Personal con buena experiencia, conocimiento del ramo del micro crédito.
- La estructura organizacional le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de los procesos, interfase con los clientes.
- Cobertura nacional con la red de agencias.

Debilidades

- El nivel del rendimiento técnico.
- Costo alto del fondeo.
- Cartera de clientes sensible al deterioro por la recesión.
- Costos y gastos de operaciones fuertes.
- Nivel de exposición al riesgo alto.
- El sistema de planificación estratégica y operativa.
- Implementación del modelo de beneficio.

Oportunidades

- Nichos no atendidos en lo rural y semi rural.
- El mercado potencial grande financiero para las micro finanzas, lo que da oportunidades en ciertos nichos.
- Desarrollar la venta-cruza asociada a las remesas, a través de créditos transnacionales, cuentas de ahorro, micro seguros.
- El Plan de reactivación del nuevo gobierno.
- Las políticas de reactivación al sector construcción y la inversión que se hará en vivienda y focalización en la demanda agregada.
- El precio del petróleo, era el más bajo desde 2010, pero esta aumentando. El 2008 era de 45 dólares, 2011 era de 107 dólares, en 2012 de 111 dólares, en 2013 de 110 dólares, en noviembre 2014 de 70 dólares, en enero 2015 de 29 dólares, en 2016 de 56 dólares, en enero 2017 de 57 dólares, en abril 2018 de 68 dólares, en noviembre 2018 de 65.33 dólares, en diciembre 2019 de 63 dólares en febrero 2019 de 63 dólares, en marzo 2019 de 66 dólares y en abril 2019 de 70 dólares,
- Facturas del petróleo son importantes por su impacto en la demanda agregada
- La caída del petróleo aportó siete décimas al crecimiento mundial, “Una buena noticia para la economía” porque provoco una redistribución de la renta de los países exportadores hacia los consumidores.

Amenazas

- Crisis Fiscal.
- El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema Deadlock y de liquidez del gobierno :instituciones, alcaldías, etc .).
- Tendencia de que la mora se incremente.
- El ajuste estructural periodo 2017-2019.
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.3% para el 2019 (Crecimiento de 2008 1.3%, -3.1% en el 2009, 2010 un 1.4% , 2011 un 2.2% , 2012 un 1.9%, 2013 1.8%, 2014 un 2.0% , 2015 un 2.3%, 2016 un 2.4%, 2017 un 2.3%, 2.5% para el 2018).
- Impacto en el riesgo por la mala gestión de la deuda del país.
- La coyuntura económica y social.
- Crisis económica nacional y sectores claves de la economía en profunda recesión.
- Disminución del poder adquisitivo y baja liquidez.

Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral 01
Balance General Resumido Al 31 de Diciembre y y 30 de junio en miles de dólares \$ U.S.

	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2013 Jun	2014 Jun	2015 Jun	2016 Jun	2017 Jun	2018 Jun
Activos corriente	2,865.65	2,873.52	2,884.28	4,816.33	4,724.44	4,711.78	3,249.01	1,654.57	2,889.07	3,860.73	5,150.11	4,726.69	4,721.28
Bancos	405.65	413.52	424.28	435.30	708.41	695.76	694.01	424.57	429.07	439.70	769.08	710.66	705.25
Activos en titularización	2,460.00	1,230.00	2,460.00	4,380.00	4,015.00	4,015.00	2,555.00	1,230.00	2,460.00	3,420.00	4,380.00	4,015.00	4,015.00
Activo no corriente	20,615.00	18,155.00	15,695.00	11,315.00	7,300.00	2,920.00	2,920.00	20,615.00	16,925.00	13,505.00	9,125.00	5,110.00	730.00
Activos en titularización L.P.	20,615	18,155	15,695.00	11,315.00	7,300.00	2,920.00		20,615.00	16,925.00	13,505.00	9,125.00	5,110.00	730.00
Total Activo	23,480.65	21,028.52	18,579.28	16,131.33	12,024.44	7,631.78	3,249.01	22,269.57	19,814.07	17,365.73	14,275.11	9,836.69	5,451.28
Pasivo Corriente	1,734.79	1,590.92	1,370.89	3,053.52	3,339.88	3,316.85	2,225.76	1,065.33	1,496.81	2,041.95	3,402.71	3,344.08	3,328.33
Documentos por pagar	410.54	259.63	29.57					345.56	149.60				
Honorarios profesionales por pagar	11.58	10.91	12.71	16.91	19.91	9.08	23.41	18.38	18.04	20.58	24.88	25.75	21.58
Obligaciones por titularización de activos corto plazo	1,295.91	1,291.50	1,287.59	2,938.81	3,312.59	3,299.36	2,193.64	672.64	1,287.10	1,967.42	3,317.13	3,304.71	3,291.98
Pasivos no corriente	21,991.47	21,414.55	17,190.38	12,810.99	8,075.52	3,361.37	85.23	21,414.55	18,395.44	15,182.81	10,469.88	5,712.02	1,058.58
Provisión por titularización de activo L.P.	14,150.46	12,913.32	11,676.18	8,739.04	5,461.90	2,184.76		14,150.46	12,294.75	10,377.61	7,100.47	3,823.33	546.190
Ingresos diferidos	7,841.01	6,677.61	5,514.20	4,071.95	2,613.62	1,176.61	85.23	7,264.09	6,100.69	4,805.20	3,369.41	1,888.69	512.39
Excedentes Fondo titularización	-245.61	92.29	17.99	266.80	609.03	953.56	938.01	-210.32	-78.18	140.96	402.50	780.58	953.56
Reservas de excedentes anteriores	-	-245.61	-153.32	17.99	266.80	609.03	953.56	-245.61	-153.32	17.99			
Excedente ejercicio	-245.61	-153.32	171.32	248.80	342.22	344.52	-15.50	35.29	75.14	122.96	135.69	171.54	110.79
Total Pasivo	23,480.65	21,028.52	18,579.28	16,131.33	12,024.44	7,631.78	3,249.01	22,269.57	19,814.07	17,365.73	14,275.11	9,836.69	5,451.28

Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral 01
Estado de Resultado Resumido Al 31 de Diciembre y y 30 de junio en miles de dolares \$ U.S.

	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	2013 Jun	2014 Jun	2015 Jun	2016 Jun	2017 Jun	2018 Jun
Ingresos	458.98	1,163.40	1,163.40	1,171.02	1,132.00	899.01	899.01	576.92	576.92	593.90	555.85	477.02	298.45
Ingresos por activos titularizados	458.98	1,163.40	1,163.40	1,171.02	1,083.87	885.76	885.76	576.92	576.92	593.90	555.85	477.02	298.45
Egresos	704.60	1,071.10	992.07	992.21	789.77	554.48	554.48	541.62	501.77	470.94	470.94	305.47	187.65
Gastos de administración y operación	212.52	42.42	40.62	40.75	32.23	27.86	27.86	21.21	21.21	21.21	16.21	15.05	15.05
Gastos financieros	398.98	938.45	867.41	804.49	690.56	475.03	475.03	474.82	438.04	410.70	368.30	263.17	153.48
Interes valores titularización	398.98	938.45	867.41	804.49	690.56	475.03	475.03	474.82	438.04	410.70	410.70	263.17	153.48
Otros gastos	102.09	90.22	84.04	76.95	66.97	51.58	51.58	45.58	42.51	39.03	35.63	27.24	19.11
Excedente del Ejercicio	-245.61	92.29	171.32	248.80	342.22	344.52	344.52	35.29	75.14	122.96	135.69	171.54	110.79

El Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral 01 quedó constituido el veintisiete de julio del dos mil doce, la fecha de negociación fue el 10 de agosto del 2012. El manejo de las cuenta discrecional y restringida en el Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. han sido acordes a los flujos programados, en los montos y fechas. El comportamiento de los colectores han sido adecuados a las cesiones requeridas, el mecanismo de recolección ha sido bueno, a principios de cada mes y han completado el monto de cada una de las mensualidades cedidas hasta la fecha.

ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN:

La estructura de la titularización y el contrato de la titularización de flujos futuros permite reducir considerablemente el riesgo de una

FLUJOS A CEDER POR APOYO INTEGRAL

AL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Periodo Mensual	Cesión
Mes 1 al 42	US\$ 205,000
Mes 43 al 84	US\$ 365,000

Antecedentes Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

El 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp constituye la primera Sociedad Titularizadora de El Salvador, la cual se denomina Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

La principal finalidad de la constitución de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora es el brindarle liquidez a activos propiedad del sector corporativo Salvadoreño y regional, a través de la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales, introduciendo de esta forma un mecanismo adicional que provea financiamiento indirecto al sector corporativo y

que produzca nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables. Los principales accionistas de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora. Hencorp, Inc. 89.1%, Eduardo Alfaro Barillas 10.0%

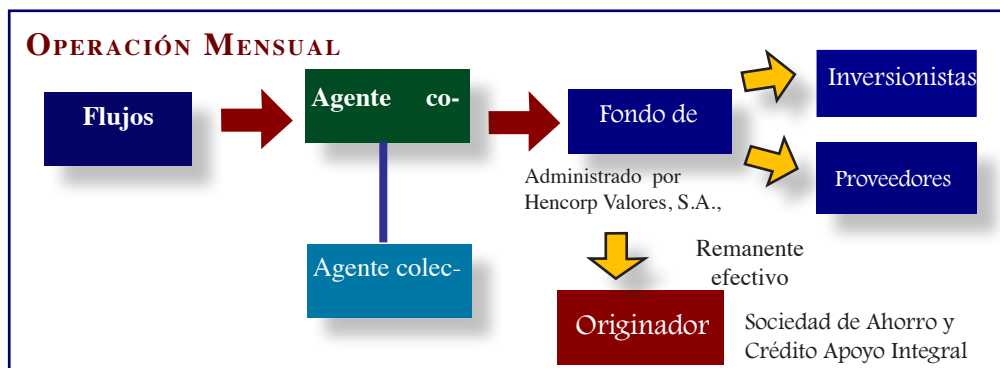
Hencorp Valores, S.A., Titularizadora es una de las dos empresa autorizada para operar como Sociedad Titularizadora, a partir de noviembre de 2008. Como empresa han manejado 19 titularizaciones, son los líderes del sector. Los ejecutivos de Hencorp Valores, cuentan con años de experiencia en la emisión de valores tanto en mercados locales como internacionales.

ESQUEMA

```

graph LR
    A[Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral] -- "Cede flujos  
Contrato de" --> B[Fondo de Titularización  
Administrado por Hencorp Valores, S.A.,  
Votante Único]
    B -- "Emite en V.T.  
Contrato de" --> C[Inversionistas]
  
```

The diagram illustrates the flow of the securitization process. It starts with the **Originador** (Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral), which **Cede flujos** (cedes flows) via a **Contrato de** (contract of) to the **Fondo de Titularización** (Fondo de Titularización Administrado por Hencorp Valores, S.A., Votante Único). The **Fondo de Titularización** then **Emite en V.T.** (issues in V.T.) via a **Contrato de** (contract of) to the **Inversionistas** (Investors).



IMPACTO INGRESOS APOYO INTEGRAL CIFRAS EN MILES DE \$

	Ingresos	Cesión	%
2008	15,761		
2009	16,866		
2010	18,196		
2011	19,649	\$ 2,460	12.5
2012	17,233	\$ 2,460	14.3
2013	17,651	\$ 2,460	13.9
2014	16,82	\$ 3,580	21.3
2015	30,465	\$ 4,380	14.38
2016	32,794	\$ 4,380	13.36
2017	35,124	\$ 4,380	12.47
2018	35,124	\$ 4,380	12.47

Remesas	Numero de Remesas	Monto en Remesas
2008	1,213	\$ 217,696
2009	26,289	\$ 4,721,653
2010	73,986	\$13,615,456
2011	104,837	\$ 19,856,664
2012	113,945	\$ 22,369,525
2013	231,355	\$48,153,475
2014	219,404	\$49,078,896
2015	186,554	\$42,397,609
2016	183,710	\$44,295,240
2017	178,320	\$47,472,339
2018	143,562	\$41,509,219

administración discrecional de los recursos recaudados, por parte del originador (la Sociedad de Ahorro y Crédito, Apoyo Integral S.A.). Esta estructura de la titularización y los mecanismos operativos del fondo de titularización

poseen un marco legal adecuado para su cumplimiento, permitiendo enmarcar las obligaciones del originador (la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. y el administrador del fondo (Hencorp Valores, S.A., Titularizadora); permite a su vez que los mecanismos de garantía queden resguardados con dichos contratos; con la constitución de una cuenta restringida en el Banco Davivienda Salvadoreño, S.A así como la incorporación de resguardos financieros y los mecanismos a tomar ante un eventual desvío de fondos.

COBERTURA DEL FLUJO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

El esquema Colector del monto de pagos de remesas familiares con Western Union que posee Apoyo integral en el año 2016 ha recolectado (pago de remesas familiares) un promedio US\$ 3,691,270 mensuales. Con este monto se cubre 10.11 veces la cesión mensual la cesión más alta, en el año 2015 ha recolectado (pago de remesas familiares) un promedio US\$ 3,533,134 mensuales. Con este monto se cubre 9.68 veces la cesión mensual la cesión más alta, en el año 2014 ha recolectado (pago de remesas familiares) un promedio US\$ 4,089,907 mensuales. Con este monto se cubre 19.95 veces la cesión mensual más baja y 11.20 veces la cesión más alta, en el año 2013 ha recolectado (pago de remesas familiares) un promedio US\$ 4,012,750 mensuales. Con este monto se cubre 19.57 veces la cesión mensual más baja y 10.99 veces la cesión más alta. En el año 2012 ha recolectado (pago de remesas familiares) un promedio US\$ 1,864,127.08 mensuales. Con este monto cubre 9.09 veces la cesión mensual más baja y 5.10 veces la cesión más alta. En el año 2011 ha recolectado (pago de remesas familiares) un promedio US\$ 1,654,722.00 mensuales. Con este monto cubre 8.07 veces la cesión mensual más baja y 4.53 veces la cesión más alta. En el año 2010 en los 12 meses Apoyo Integral ha recolectado (pago de remesas) un promedio US\$ 1,134,621.33 mensuales. Cubre 5.53 veces la cesión mensual más baja y 3.10 veces la cesión más alta.

RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE TITULARIZACIÓN

Denominación del Fondo de Titularización	Fondo De Titularización – Hencorp Valores – Apoyo Integral 01 denominación que podrá abreviarse “FTHVINT 01”.
Denominación del Emisor	Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, en carácter de administradora del FTHVINT 01 y con cargo a dicho Fondo.
Denominación del Originador	Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN – HENCORP VALORES – Apoyo Integral 01, cuya abreviación es VTHVINT 01.
Denominación de la Sociedad Titularizadora	Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.
Clase de Valor	Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTHVINT 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: “Valores de Titularización - Títulos de Deuda”.
Monto de la emisión	Hasta US\$ 15,800,000.00
Respaldo de la Emisión	El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTHVINT 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. Cuenta Restringida Formará parte del respaldo de esta emisión, la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida del VTHVINT CERO UNO, la que será administrada por Hencorp Valores, S.A., Titularizadora. Este respaldo no deberá ser menor a la próxima cuota de capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores. Ordenes Irrevocables de Pago (OIP): Como respaldo operativo de la emisión, el Originador por medio del Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se compromete a transferir la cesión de pagos a través de girar Órdenes Irrevocables de Pago (OIP), que serán mantenidas válidas y vigentes mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión del “VTHVINT CERO UNO” y que serán ejecutadas directamente por quienes hagan la función de colecturía de remesas y transporte de valores.
Negociabilidad	La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en la Bolsa de Valores. La fecha de negociación será comunicada a la Bolsa de Valores mediante certificación de Punto de Acta de Junta Directiva de la Titularizadora.
Destino de los Fondos Obtenidos de la Venta de Derechos sobre los Flujos Financieros Futuros	Los fondos que la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVINT 01, serán invertidos en el pago de su deuda contraída con entidades domiciliadas en el extranjero.

sumar el saldo de la cuenta restringida; lo cual es suficiente para pagar a los inversionistas, el capital e intereses y contar con cierto excedente. Al contar con ésta cuenta, la cobertura de los compromisos del fondo aumenta, donde tanto las coberturas proyectados con sus flujos teóricos; serán las adecuadas para finalizar el periodo de existencia del fondo

Los derechos cedidos sobre los ingresos son suficientes, de la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A para el pago de obligaciones establecidas en la prelación de pagos correspondiente a los 84 los meses de vigencia de los valores. Los ingresos esperados para los próximos 7 años estarían aproximadamente en el rango de US\$ 17.65 millones y \$35.12 millones, entre el 12.5% al 14.3% son los ingresos que son cedidos, es decir más de 10 y 7 veces mayor a lo que será asumido ante los inversionistas (pago de capital, intereses, comisiones, inscripciones, etc.). Los pagos de remesas familiares

Western Union generados por la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A ingresarán primeramente a la cuenta del fondo de titularización para el pago de sus compromisos con el inversionista, posteriormente el excedente será transferido a la cuenta administrada por la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A.

Hay una adecuada cobertura del fondo de titularización, en la evaluación realizada a los flujos cedidos por parte de la institución; estos son suficientes para cubrir el aporte requerido para la cuenta restringida así como el pago del capital e intereses para los inversionistas.

SOBRE EL ORIGINADOR

El continuo alto nivel de crecimiento de los ingresos en los últimos 5 años. Asimismo, se espera que para los próximos años se

mantenga ingresos similares a los históricos.

La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. , mantendrá los siguientes resguardos Financieros: no pignorar la cartera por mas 40% de la cartera bruta. Y mantener una relación mínima de 1 entre la cartera bruta, más encaje, más disponibilidades más inversiones y los pasivos calculados. Existiría un incumplimiento si el indicador por dos periodos (Si se mide trimestralmente) o un periodo (Si se mide semestralmente) no logra el mínimo requerido.

CONTRATO DE CESIÓN DE DERECHOS DE FLUJOS FUTUROS

Mediante Escritura Pública de Cesión, la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. cede, a título oneroso, a Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A, todos los derechos sobre los flujos futuros de ingresos generados por el pago de remesas Western Union (brinda el servicio de remesas familiares) por la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A cada mes, libres de impuestos hasta completar las cifras indicadas en el cuadro Monto a ceder. Flujo trasladado por colector autorizado independiente con una OIP de Western Union y una OIP de respaldo con Sersaprosa.

DESCRIPCIÓN DE LOS FLUJOS FUTUROS

La cesión de los Flujos Futuros será en 84 pagos mensuales que en total representará US\$24,100,000. Los flujos futuros cedidos de ingresos libres de impuestos estarán conformados por ingresos acumulados cada mes en concepto de remesas familiares de Western Union que genere la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A.

OPERATIVIDAD DE LA ESTRUCTURA DE TITULARIZACIÓN

Se abrieron las siguientes cuentas a nombre del Fondo de Titularización en el Banco Davivienda , S.A: cuenta discrecional del Fondo de Titularización (cuenta operativa donde se reciben los ingresos del originador), una cuenta restringida del Fondo de

Titularización (provisión del próximo pago a realizar). Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización a través de la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional en el siguiente orden: (i) Se abona la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida con su saldo mínimo de una cuota de pago de intereses y principal únicamente cuando en esta cuenta haga falta,

ii) Comisiones a la Sociedad Titularizadora, (iii) Saldo de costos y gastos adeudados a terceros, (iv) Obligaciones a favor de Tenedores de Valores, (v) El pago de deuda tributaria, (vi) Cualquier remanente se devolverá al Originador.

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 al FTHVAI01, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización los fondos suficientes para pagar en un 100% el valor de una cuota de intereses y capital de la próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos de la Cuenta Restringida del FTHVAI01 para que esta realice los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización. Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida no son los superiores a los fondos necesarios para realizar el pago inmediato de la cuota e intereses y principal próxima siguientes de la presente emisión habrá lugar a una situación de mora. Esto deberá ser comunicado al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determine que los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora deberá notificar a la BVES y la SSF.

HISTÓRICO PAGOS DE REMESAS FAMILIARES WESTERN UNION MILES \$

	2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$
Enero	764	139	3,265	601	7,086	1,386	7,997	1,520	17,813	3,530	13,699	2,984	14,965	3,223	12,340	2,914	13,904	3,448	11,848	3,196
Febrero	936	177	3,668	691	6,901	1,410	8,747	1,725	18,575	3,816	15,661	3,528	18,447	4,354	14,608	3,477	14,328	3,714	11,497	3,217
Marzo	1,225	218	5,292	1,012	8,363	1,756	9,788	1,999	20,064	4,403	17,689	4,387	14,480	3,394	14,864	3,702	16,314	4,724	12,818	3,632
Abril	1,712	313	5,182	979	8,478	1,752	8,916	1,770	21,373	4,761	18,737	4,497	14,491	3,425	15,032	3,714	14,525	4,005	13,322	3,766
Mayo	2,136	404	5,945	1,096	9,820	2,010	9,974	1,944	20,896	4,478	21,299	4,828	16,781	3,807	16,882	4,037	17,235	4,631	14,531	3,896
Junio	2,046	361	5,743	1,064	8,786	1,747	9,232	1,738	18,307	3,824	18,952	4,188	15,286	3,502	14,505	3,474	14,211	3,807	13,479	3,620
Julio	2,204	405	6,133	1,109	9,349	1,880	9,317	1,791	18,593	3,840	19,939	4,305	15,320	3,429	14,445	3,503	14,493	3,786	13,121	3,539
Agosto	2,642	470	6,707	1,198	9,242	1,868	9,267	1,790	18,812	3,851	19,859	4,236	15,193	3,321	15,505	3,580	15,030	3,984	12,760	3,319
Septiembre	2,764	476	6,812	1,207	8,728	1,695	9,037	1,724	18,785	3,700	18,483	3,984	14,022	3,160	14,837	3,526	13,511	3,483	12,059	2,920
Octubre	2,886	504	7,693	1,366	9,351	1,773	9,594	1,766	19,549	3,865	18,537	3,938	15,433	3,385	16,310	3,862	15,070	3,938	14,037	3,329
Noviembre	2,917	487	7,461	1,334	8,291	1,604	8,861	1,681	17,426	3,503	16,185	3,461	13,792	3,101	14,828	3,739	13,303	3,548	12,886	3,122
Diciembre	4,057	762	10,085	1,952	10,442	2,201	13,215	2,915	21,162	4,576	20,364	4,737	18,344	4,291	19,554	4,762	16,396	4,397	15,735	3,949
Total			73986	13615	104837	19856	113945	22369	231355	48153	219404	49078	186554	42397	183710	44295	178320	47472	143,562	41,509

ANÁLISIS

FINANCIERO

Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A.
Balance General Resumido al 31 de Diciembre
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Activo de Intermediación	29,030	45,168	60,564	62,448	79,529	74,640	62,912	75,087	78,773	89,035	97,470	115,497	134,685
Caja y Bancos	1,641	2,802	4,483	4,434	5,971	5,969	3,211	7,651	11,035	13,352	12,635	16,914	18,999
Inversiones Financieras				905	909	684	1,416	2,179					1,900.
Cartera Neta de Préstamos	26,673	42,366	56,080	57,141	72,765	68,097	62,912	65,257	67,737	75,682	84,835	98,583	113,785
Otros Activos	561	884	1,187	1,765	3,010	2,762	3,673	4,152	1,894	1,652	2,246	2,528	2,585.20
Activo Fijo	1,916	2,025	2,418	2,292	2,314	3,356	3,255	3,034	4,625	4,151	3,894	3,788	5,685.50
Total Activo	31,507	48,078	64,169	66,504	84,853	80,758	74,469	82,274	85,293	94,838	103,610	121,814	142,956
Total Pasivo	25,719	40,808	54,420	55,672	73,085	68,885	62,063	64,172	73,675	81,470	88,493	104,411	122,856
Pasivos de Intermediación	24,832	39,665	53,206	50,474	67,090	63,277	57,030	64,172	69,875	80,098	86,686	102,160	120,000
Otros Pasivos	887	1,143	1,215	1,180	1,977	1,590	1,015.60	1,115	1,782	1,372	1,807	2,251	2,856
Deuda subordinada				4,018	4,018	4,018	4,017	4,017	2,017				
Total Patrimonio	5,788	7,270	9,749	10,832	11,768	11,873	12,405	12,969	11,617	13,368	15,117	17,403	20,099
Capital Social	4,323	5,422	7,096	8,474	8,474	8,474	8,974	8,974	8,974	9,674	9,674	9,674	9,674
Total Pasivo y Capital	31,507	48,078	64,169	66,504	84,853	80,758	74,469	82,274	85,293	94,838	103,610	121,814	142,956

Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A.
Estado de Resultado Resumido al 31 de Diciembre
(Cantidades en Miles de US \$)

Año	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos de Operación	7,608	11,513	16,000	16,924	18,218	19,650	17,233	17,651	16,827	18,218	20,582	24,050	27,417
Costos de Operación	1,946	3,432	4,619	4,908	5,250	6,145	5,395	5,680	5,757	6,229	6,598	7,673	8,471
Margen Bruto	5,334	7,424	9,379	8,041	11,115	9,704	8,584	9,279	7,753	10,036	11,775	13,972	16,373
Menos: Gastos de Operación	4,046	5,464	7,157	7,959	10,022	9,741	9,022	9,814	9,858	9,263	9,933	11,076	11,769
Resultado de Operación	1,288	1,959	2,222	82	1,093	-37	-437	-535	-2,105	772	1,842	2,895	4,604
Resultado antes de Impuestos	1,288	1,860	2,065	231	1,341	608	221	920	-1,127	1,591	2,680	3,784	5,442
Resultado Post Impuestos	916	1,270	1,558	210	945	303	40.60	567	-1,127	1,050	1,749	2,450	3,659

Las tablas presentan información financiera de Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros de la empresa a Diciembre 31 de 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 (Cantidades en Miles de \$)

VOLUMENES DE OPERACIÓN DE INTERMEDIACIÓN

En Diciembre del 2006, la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. obtiene unos Resultados Post Impuestos de \$916.26 Miles, de \$1,269.54 en Diciembre del 2007, de \$ 1,558.16 en Diciembre del 2008, \$ 209.5 Miles en el 2009, \$ 785.00 Miles en el 2010, \$ 303.40 Miles en el 2011, \$ 40.60 Miles en el 2012, \$ 567.80 Miles en el 2013, \$ -1,127.60 Miles en el 2014, \$1,050.29 Miles en Diciembre del 2015, \$1,749.50 Miles en Diciembre de 2016, \$2,450.80 Miles en Diciembre de 2017 y \$3,659.90 en Diciembre de 2018.

La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A ha vivido un ciclo de expansión muy acelerado en el periodo del 2006 al 2010, y que se ha desenvuelto en una situación económica en recesión y bastante adversa del país, con cambios en el mercado y en la demanda agregada ocasionada por los problemas en USA. Esta coyuntura económica y política particular se aúna a una alta rivalidad en el sector financiero, que se sitúa en un marco general que afecta a todo el país, el cual se ve particularmente marcado por una desaceleración económica dentro de una recesión, que a su vez, propicia una disminución en la demanda de los productos de intermediación bancaria, guerra de precios y morosidad.

Al ir aumentando los ingresos por intereses y otros productos, tal como lo muestra el Estado de Resultados Comparativo, se ve una tendencia a mejorar los resultados en el periodo del 2006-2008; aunque para Diciembre del 2009 al 2014 bajan los Resultados Post Impuestos producto del modelo de negocio y de la operatividad de este, problemas de manejo de exposición al riesgo de la cartera. Sin embargo, este efecto positivo de los ingresos se ve parcialmente neutralizado por el incremento porcentual en los costos y Gastos de Operación.

A Diciembre del 2015, 2016, 2017 y 2018 los Resultados de Operación son positivos, con un total de \$1,050.29 Miles, \$1,748.50 Miles, \$2,450.80 Miles y \$3,659.90 Miles respectivamente.

Se ha vivido un efecto combinado de un aumento porcentual de los Costos de Operación, los gastos de operación y al saneamiento de créditos e intereses, con un entorno interno y externo complicado. En Diciembre de 2008, los

ingresos muestran un incremento del 39.0% con relación al período anterior y las utilidades netas son siempre positivas, con tendencia a la alza en los Costos de Operación del 34.6% así como en los Gastos de Operación del 30.9 %.

Es de hacer notar que la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A entre Diciembre 2007 y Diciembre 2008, experimentó un aumento del 32.4%, en la cartera de Préstamos netos. Este incremento, que llevó los préstamos a un nivel de \$ 56.08 Millones en Diciembre 2008, aumentado su participación en su segmento del mercado del micro crédito.

Para Diciembre 2009, viviendo dicha circunstancia, la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. reportó una cartera de préstamos netos por \$57.14 Millones, incrementándose porcentualmente en 1.9%. Para el 2010, en una coyuntura marcada por el ciclo electoral, nuevo gobierno, recesión económica, una alta rivalidad y guerra competitiva, tiene una cartera de préstamos Netos de \$72.76 Millones que representa un 27.3% mayor que el nivel obtenido en el período anterior.

Posteriormente, durante el 2011, la recesión económica no deja de afectar negativamente al país, se tuvo una baja de la cartera porcentual de los préstamos netos del 6.4% llevándoles a niveles de \$68.09 Millones. Durante el 2012, la recesión económica continuo afectando negativamente al país, se tuvo una baja de la cartera porcentual de los préstamos netos del 7.6% llevándoles a niveles de \$62.912 Millones.

Para el 2013, la situación del ciclo electoral y la coyuntura económica no deja de afectar negativamente al país, se tuvo un crecimiento de la cartera porcentual de los préstamos netos del 3.7% llevándoles a niveles de \$65.25 Millones. Posteriormente, durante el 2014, la recesión económica no deja de afectar negativamente al país, se tuvo un alza de la cartera porcentual de los préstamos netos del 3.8% llevándoles a niveles de \$67.737 Millones.

Para el 2015, se tuvo un crecimiento de la cartera porcentual de los préstamos netos del 11.7% llevándoles a niveles de \$75.68 Millones.

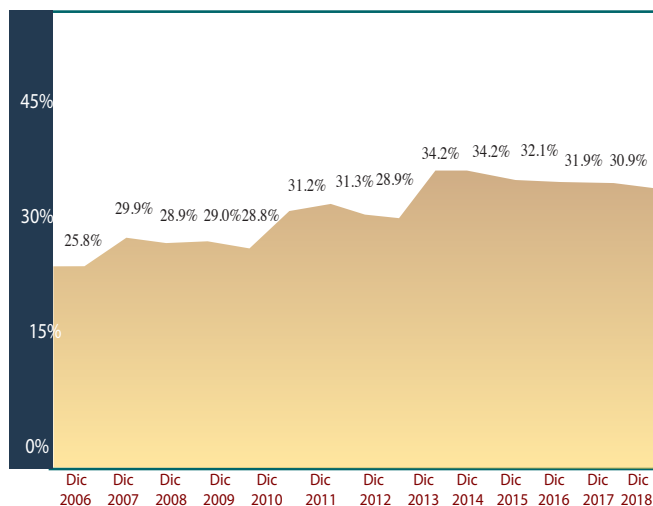
Para el 2016, se tuvo un crecimiento de la cartera porcentual de los préstamos netos del 12.1% llevándoles a niveles de \$84.83 Millones.

A Diciembre de 2017 la cartera tuvo un crecimiento

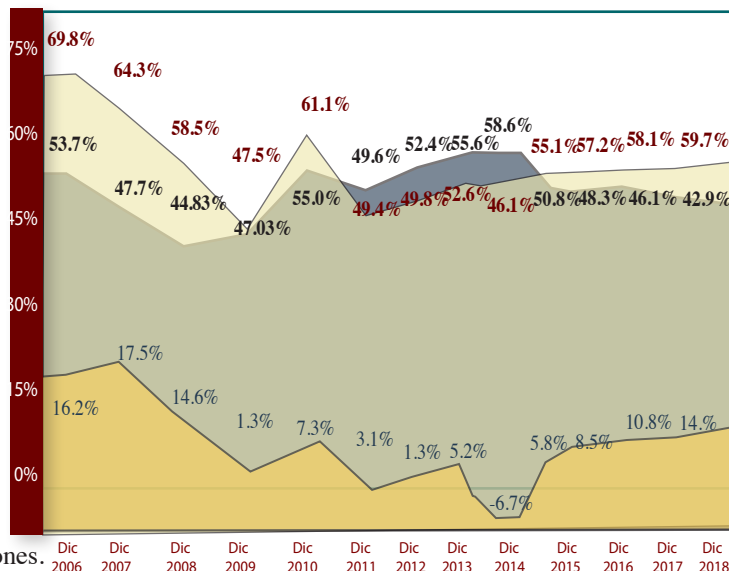
Ingresos de Operación	2006 Dic	2007 Dic	2008 Dic	2009 Dic	2010 Dic	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic
Intereses de Préstamos	69.63%	72.35%	74.45%	76.16%	79.05%	80.96%	80.37%	83.41%	87.70%	87.20%	88.40%	86.96%	87.20%
Comisiones y otros Ing. de Préstamos	21.98%	26.36%	24.27%	23.5%	20.83%	18.98%	19.49%	16.43%	12.15%	12.67%	11.36%	12.50%	11.28%
Ingresos no operacionales	8.07%	0.93%	1.17%	0.34%	0.12%	0.06%	-	-	-	-	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS : ESTRUCTURA %

Costo de Operación
como porcentaje del Ingreso de Operación



Utilidad Bruta, Gasto de Operación, y Utilidad Neta
como porcentaje del Ingreso de Operación



porcentual 15.9% de llevándola a niveles de \$99,11 Millones. A Diciembre de 2018 la cartera tuvo un crecimiento porcentual 15.4% de llevándola a niveles de \$114,40 Millones

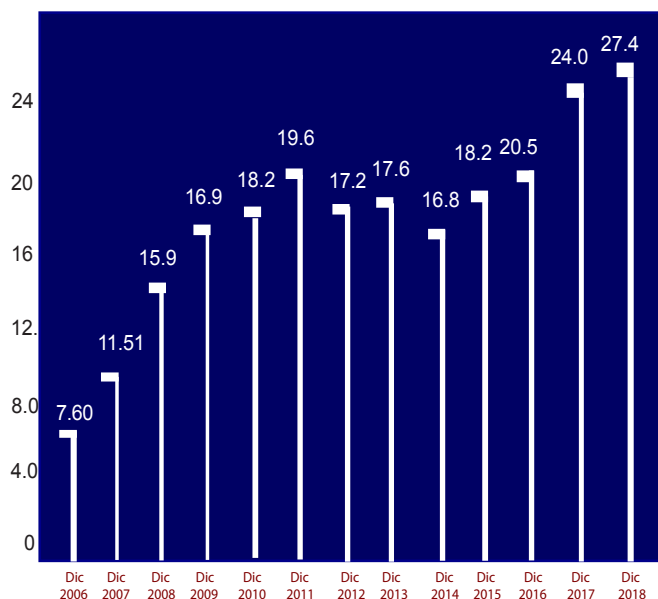
INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS

Ingresos de Operación:

Los Ingresos Operativos de la Institución provienen principalmente de sus Intereses por Préstamos, pero también influyen en ellos las Comisiones y Otros Ingresos por Préstamos seguidos en tercer lugar por Otros Ingresos no Operacionales.

A Diciembre, los Ingresos de Operación experimen-

Ingresos de Operación millones de US\$



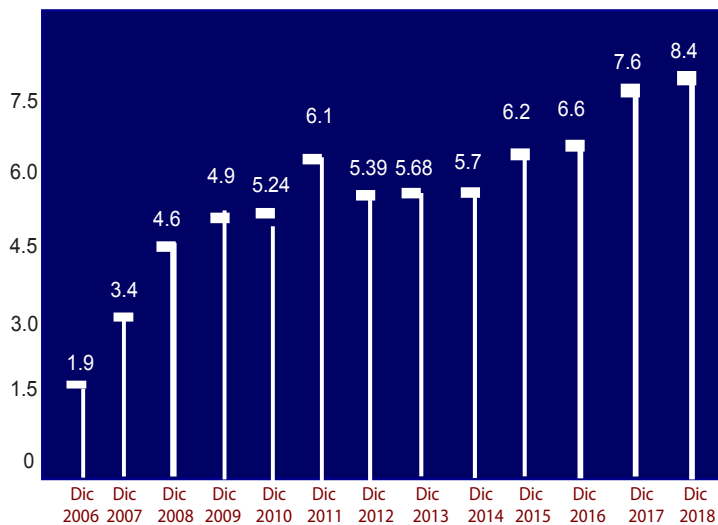
taron incrementos continuos desde el 2006 hasta Diciembre del 2009 en que muestran un incremento del 122.44% en el período, en su mayoría motivadas por los intereses provenientes de la Cartera de Préstamos.

Al analizar el aporte de los rubros principales dentro del ingreso, se puede observar que los «Intereses de Préstamos» van aumentando su participación dentro del total de los Ingresos, constituyendo el 69.63%, 72.35, 74.45%, 76.16%, 79.05%, 80.96%, 80.37%, 80.37%, 87.7%, 87.20%, 88.40%, 86.96% y 87.2% para los meses de Diciembre de 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 respectivamente.

Los Ingresos por Comisiones y Otros Ingresos de Préstamos a Diciembre del 2005 tienen una menor participación en los ingresos totales (del 19.67%), pero son complementados por Otros Ingresos no Operacionales, que alcanzan el 8.8 %.

Los Ingresos por Comisiones y Otros Ingresos de Préstamos, mantuvieron la tendencia a la baja a convertirse en una buena parte de los ingresos porcentuales, disminuyendo en el período analizados de la siguiente manera: 21.79%, 26.24%, 24.22%, 23.5%, 20.83%, 18.98%, 19.49%, 16.43%, 12.15%, 12.67%, 11.36%, 12.50% y 11.28% para los meses de Diciembre de 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 respectivamente, observándose lo anteriormente mencionado en que este rubro disminuye su participación a partir de Diciembre del 2007.

Durante el período analizado, la Sociedad de

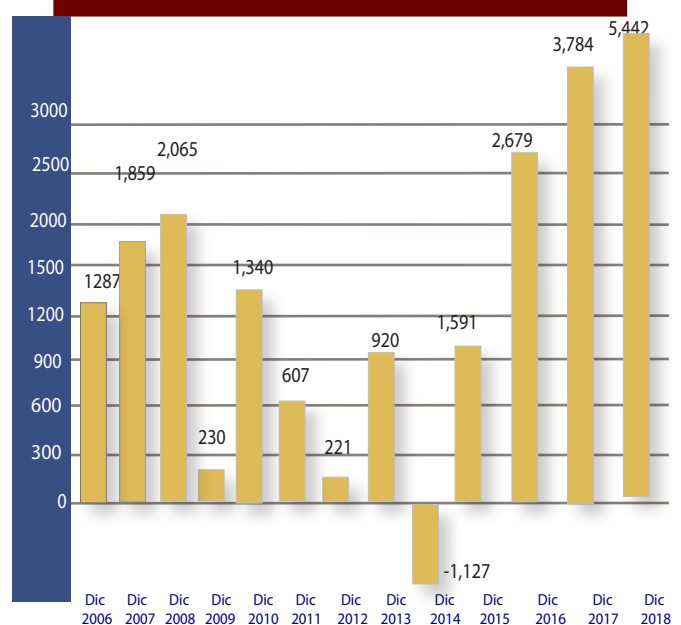


Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. ha podido crecer frente a grandes situaciones adversas: el bajo crecimiento de nuestra economía; todo esto enmarcado en un ambiente de recesión, con una gran liquidez en el sistema financiero y marcadas asimetrías de acceso en el segmento atendido. Por otra parte, la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. ha logrado incrementar la cartera, a pesar de la cerrada competencia.

Costos de Operación:

Así como los Ingresos provienen principalmente de las operaciones Activas, los Costos de Operación son el resultado, en su mayoría, de las operaciones Pasivas de la institución, compuestos principalmente por los «Intereses sobre Préstamos recibidos», seguidos por los «Saneamiento préstamos e intereses» y luego por «Prestación de Servicios».

Al analizar los Estados de Resultados reportados a finales de Diciembre, vemos que la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. ha aumentado anualmente sus Costos de Operación, constituyendo el pico el año 2009, en términos porcentuales, se ha evolucionado una mayor proporción dentro del estado de resultados, pasando del 25.8% en el 2006, al 29.9% en el 2007, decrecentando a 28.9% en el 2008 para aumentar al 29.0%, 28.8%, 31.2%, 31.3%,



28.9%, 34.2%, al 34.2%, al 32.1%, 31.9% y al 30.9% en el 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 respectivamente.

En general durante este periodo se tuvo un incremento principalmente al aumento experimentado en el Saneamiento préstamos e intereses y Prestación de Servicios, en la medida en que estos préstamos han tenido problemas. El peso porcentual del Saneamiento de préstamos e intereses pasó de constituir el 4.4% en Diciembre del 2006, al 5.7% en el 2007, al 12.54% en el 2008, al 23.49% en el 2009, al 10.17% en el 2010, al 19.3% a Diciembre del 2011, a 18.9% a Diciembre del 2012, al 15.3% a Diciembre del 2013, al 19.7% a Diciembre del 2014, 10.7% a Diciembre del 2015, al 10.7% a Diciembre del 2016, al 10.0 a Diciembre de 2017 y al 9.4 a Diciembre de 2018. El efecto mayor se advierte en el 2009 en que representaron el 23.49%, y aún cuando en el 2010 bajaron al 10.17%, siempre se mantienen en niveles superiores al 2006 y altos porcentajes cada año, debido a problemas de manejo de la exposición al riesgo cuando se ha crecido en operaciones de créditos.

Costos (en Porcentajes)	2006 Dic	2007 Dic	2008 Dic	2009 Dic	2010 Dic	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic
Intereses sobre Préstamos	25.58%	23.03%	24.09%	26.25%	25.59%	23.28%	20.8%	18.7%	20.4%	18.66%	16.40%	13.39%	12.16%
Otros Servicios		5.7%	4.78%	2.75%	2.85%	6.8%	9.2	10.8%	8.5%	8.46%	6.91%	7.64%	7.38%
Total Costos de Operación	25.58%	29.8%	28.8%	29.0%	28.82%	31.2%	31.3%	28.9%	34.2%	34.2%	32.1%	31.9%	30.9%

Gastos de Operación (en Porcentajes)	2006 Dic	2007 Dic	2008 Dic	2009 Dic	2010 Dic	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic
Gastos de Funcionarios y empleados	31.17%	26.19%	23.64%	23.68%	26.12%	26.2%	27.9%	31.7%	32.8%	27.96%	26.62%	26.22%	24.62%
Generales	20.43%	19.66%	19.49%	21.64%	27.21%	21.6%	21.6%	20.6%	21.0%	18.62%	17.67%	16.54%	15.26%
Depreciación y Amortizaciones	1.59%	1.61%	1.60%	1.70%	1.68%	1.7%	2.8%	3.3%	4.8%	4.2%	3.97%	3.30%	3.05%
Total Gastos de Operación	53.2%	47.5%	44.73%	47.03%	55.01%	49.06%	52.4%	55.6%	58.6%	50.8%	48.3%	46.1%	42.9%

El peso porcentual de los Intereses sobre Préstamos recibidos pasó de constituir el 25.8% en Diciembre del 2006 a 23.3% en el 2007, en Diciembre del 2008 a 24.14 %, en Diciembre del 2009 a 26.25 %, en Diciembre del 2010 a 25.96 %, al 24.5 % a Diciembre del 2011, al 20.8 % a Diciembre del 2012, al 18.7% a Diciembre del 2013, al 20.4 % a Diciembre del 2014, al 18.66% en Diciembre de 2015, al 16.40% en Diciembre de 2016, al 13.39% en Diciembre de 2017 y al 12.16% en Diciembre de 2018.

Gastos de Operación:

Los Gastos de Operación han mantenido un comportamiento variable pero dentro de un rango. Utilizando el 53.7% de los ingresos totales del 2006, su mayor concentración se encuentra en los Gastos de Funcionarios y Empleados, en sueldos y salarios. El 2008 y 2009 fueron períodos de reducción, en los que estos gastos representaron el 47.7% y 44.8% respectivamente, siempre con mayor peso en los Gastos de Funcionarios y Empleados, pero en el 2010 estos gastos incrementan hasta constituir el 55.01% de los ingresos totales. La misma tendencia se mantiene en el 2011, en el 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y en el 2018, en que su peso porcentual representa el 49.6%, 52.4%, 55.6%, un 58.6%, 50.8%, un 48.3%, un 46.1% y un 42.9% de los Ingresos Totales, con similar participación de los Gastos de Funcionarios y Empleados y el rubro de Gastos Generales, aun cuando ha bajado la actividad .

Las Utilidades:

A Diciembre del 2006 al 2018, la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. experimentó utilidades de

Operación originadas en el rendimiento de las operaciones en comparación con los Costos y Gastos.

En el 2006 y el 2007, los Resultados Operativos permitieron cerrar operaciones con una utilidad del 16.9% y 17.0% respectivamente. A Diciembre 2006, la utilidad operativa es de \$ 1287.6 Miles, la fuente mayoritaria de los resultados provino de las operaciones corrientes, de igual forma durante Diciembre del 2007, la utilidad operativa de la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. asciende a \$1,959.06 Miles .

Para el 2007, 2008, 2009, 2010 , 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 , 2017 y el 2018, los Resultados Operativos permitieron cerrar operaciones con una utilidad del 17.0%, 13.8%, 0.49%, 6.0%, -0.2%, -2.5% , -2.7%, -12.5%, 4.2%, 8.9% , 12.0% y 16.8% respectivamente Para Diciembre 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 y el 2012, la Utilidad Operativa es de \$1,959.06 Miles , es de \$2,222.41 Miles, \$ 82.2 Miles, \$ 1,092.90 Miles , \$ -37.10 Miles, \$ -437.20 Miles, \$ -535.7 Miles y \$ -2,105.7 Miles. A diciembre de 2015 la Utilidad Operativa es de \$772.06 Miles. Para diciembre de 2016 la Utilidad Operativa es de \$1,841.70 Miles, a Diciembre de 2017 es de \$ 2,895.50 Miles y a Diciembre de 2018 es de \$4,604.80 Miles.

Es importante hacer notar que en el 2006, la sumatoria de Costos y Gastos más Reservas constituyen el 83.1% del total de los Ingresos de Operación, en el 2007 representan el 83.0%; en el 2008 el 86.11%, en el

2009 el 99.51%, en el 2010 el 94.0% en el 2011 el 100.2%, en el 2012 el 102.5%, en el 2013 el 102.7%, en el 2014 el 112.5%, en Diciembre del 2015 de 95.7%, en Diciembre del 2016 de 91.1%, en Diciembre de 2017 el 88.0% y en Diciembre de 2018 el 83.2% por lo que sería válido asumir que la única posibilidad de reducción de estos porcentajes a futuro es a través de los costos de operación particularmente en el rubro intereses sobre préstamos y disminuir los Gastos de Operación, particularmente en el rubro de Gastos Generales, escogiendo mejor el nivel de exposición de los clientes.

DE LA GESTIÓN DE LOS PRÉSTAMOS

Composición de la Cartera de Préstamos

A Diciembre de 2006 con en su cartera de préstamos netos de \$26.67 Millones, la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. comenzó una etapa de ciclo económico de expansión en su cartera de préstamos netos. Con \$42.36 Millones reportados a Diciembre 31 de 2007 un crecimiento del 58.8% marcó el inicio de este ciclo económico; luego subió a \$56.08 Millones en el 2008 lo que en términos relativos, significa un incremento del 32.4%. A Diciembre del 2009 la cartera crece a \$57.14 Millones, o sea un crecimiento del 1.9% en relación a Diciembre de 2008.

Indices de Administración de los Créditos Cifras en miles US\$

Datos	Dic 06	Dic 07	Dic 08	Dic 09	Dic 10	Dic 11	Dic 12	Dic 13	Dic 14	Dic 15	Dic 16	Dic 17	Dic 18
Cartera Préstamos Brutos	27,304.88	42,677.17	56,933.37	59,431.69	74,478.95	69,218.89	64,248.70	65,722.40	68,899.12	76,265.90	85,499.12	99,116.75	114,408.12
Cartera de Préstamos Netos	26,673.17	42,365.71	56,080.10	57,141.30	72,765.40	68,096.50	62,912.60	65,257.00	67,737.30	75,682.27	84,835.20	98,583.40	113,785.80
Préstamos Vencidos	621.37	826.02	1,713.34	1,906.10	2,406.10	2,715.00	2,903.10	2,009.44	2,818.20	2,818.20	2,414.00	2,332.26	2,674.44
Reserva contabilizada	629.58	1,015.03	1,961.19	3,570.80	3,505.80	2,914.30	2,973.0	2,331.98	2,816.02	2,479.94	2,540.42	2,611.26	2,875.12
Reservas de Saneamiento/Préstamos Vencidos	101%	123%	114%	187%	146%	107%	102%	116.05%	99.92%	108.48%	105.24%	120.74%	107.50%
Préstamos Venc./Patrimonio y Res. de Saneamiento	9.7%	10.0%	14.6%	13.2%	15.8%	18.4%	18.9%	13.1%	19.5%	14.4%	13.7%	11.7%	11.6%

**CARTERA BRUTA POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO A DICIEMBRE
(EN PORCENTAJE)**

Clase	2006 Dic	2007 Dic	2008 Dic	2009 Dic	2010 Dic	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic
A1	96.70%	93.18%	87.60%	83.77%	86.57%	78.55%	86.98%	85.02%	79.79%	87.76%	90.13%	91.18%	91.39%
A2		3.77%	3.48%	1.76%	1.50%	11.62%	3.47%	7.44%	12.23%	7.01%	5.11%	4.66%	4.65%
B	0.93%	0.81%	4.01%	2.33%	1.74%	1.68%	2.16%	2.09%	1.85%	1.08%	0.96%	1.00%	0.84%
C1	0.43%	0.30%	2.35%	1.21%	2.33%	1.97%	1.90%	1.81%	1.03%	0.42%	0.52%	0.49%	0.49%
C2		0.35%	0.40%	6.67%	4.46%	3.06%	1.34%	0.84%	0.82%	0.41%	0.30%	0.24%	0.37%
D1	0.51%	0.18%	0.43%	0.97%	0.89%	0.57%	0.41%	0.43%	0.90%	0.63%	0.48%	0.37%	0.40%
D2		0.24%	0.31%	1.01%	0.74%	0.73%	0.73%	0.38%	0.49%	0.19%	0.32%	0.29%	0.19%
E	1.43%	1.17%	1.44%	2.28%	1.77%	1.81%	1.81%	1.98%	2.90%	2.45%	2.17%	1.77%	1.66%

Durante los últimos cinco años la cartera de préstamos netos ha aumentado, siendo el mayor crecimiento el que tuvo lugar entre 2006 y 2007 que representó un 58.8% de aumento.

Entre el 2009 y el 2010 se experimentó un crecimiento del 27.3%, que dio como resultado una cartera neta de \$72.76 Millones.

Entre el 2010 y el 2011 la cartera experimentó un decremento del 6.4% pasando a \$68.096 Millones en préstamos .

Para el 2012 la cartera experimentó un decremento del 7.6% pasando a \$62.912 Millones en préstamos .

Para el 2013 la cartera experimentó un incremento del 3.7% pasando a \$65.257 Millones en préstamos .

En el 2014 la cartera experimentó un incremento del 3.8% pasando a \$67.737 Millones en préstamos .

Para el 2015 la cartera experimentó un incremento del 11.7% pasando a \$75.682 Millones en préstamos.

En el 2016 la cartera experimentó un incremento del 12.1% pasando a \$84.83 Millones en préstamos .

A Diciembre de 2017 la cartera muestra un nuevo crecimiento de 15.9% llevándola a un total de \$99.11 Millones.

Para Diciembre de 2018 la cartera muestra un nuevo crecimiento de 15.4% llevándola a un total de \$114.48 Millones.

En cuanto a la exposición en la colocación de fondos, la Institución presenta un alto grado de desconcentración de la cartera crediticia, ya que debido al segmento del micro crédito en el que trabaja, no tiene exposiciones relevantes de concentración lo que es un factor bajo de vulnerabilidad y exposición de riesgo crediticio para la Institución ante

cualquier cambio en el entorno económico-financiero. Salvo en el caso actual de la situación de crisis nacional que aumenta el riesgo sistémico, por depender sus resultados de forma directa con los ciclos económicos de nuestro país. Hay que ver este aspecto como una ventaja competitiva siempre y cuando se midiera adecuadamente la exposición del riesgo de cada cliente, lo cual ha sido el escollo que se ha vivido.

Cartera Total y Préstamos Vencidos:

En Diciembre del 2006 la distribución por calificación de cartera estaba compuesta en un 96.7% por Préstamos Clase «A», esto implica que durante ese año, sólo el 96.7% de la cartera se encontraba libre de mora de cualquier naturaleza, ocupando el segundo lugar la cartera Clase «E» con un 1.43%, y el tercer lugar la Cartera Clase «B».

Para el 2007, en Diciembre la cartera Clase «A1» fue un 93.18% del total de Cartera Bruta; el segundo lugar fue ocupado por los préstamos Clase «A2» y los préstamos «E» ocuparon el tercer lugar.

A Diciembre 2008 su configuración de riesgo es la siguiente: La cartera clase “A1” representa el 87.6% de la cartera; en segundo lugar la cartera clase “B”, en tercer lugar la cartera clase “A2” y en cuarto lugar la cartera clase “C1”.

Sin embargo, En Diciembre del 2009, el impacto de la recesión y desaceleración económica, que afecta al país desde el 2008, la cartera clase “A1” fue el 83.77% y la “C2” el 6,67% se evidencian en un descenso de la cartera al día. Pero es de hacer notar que la mora se concentra en las carteras clase B y C2 y que las carteras problemáticas, las clasificaciones D1, D2 y E, representaron un 0.97%, 1.01% y 2.28% respectivamente.

En el 2010 a Diciembre la cartera clase “A1” fue el 86.57% y la «C1 y C2» el 6.79%. La mora se concentra en las carteras clase C1 y C2 y que las carteras problemáticas, las clasificaciones D1, D2 y E, representaron un 0.89%, 0.74% y 1.77% respectivamente.

En Diciembre del 2011 su configuración de riesgo es la siguiente: La cartera clase “A1” representa el 78.55% de la cartera; en segundo lugar la cartera clase “C2”, en tercer lugar la cartera clase “C1” y en cuarto lugar la cartera clase “E”.

En Diciembre del 2012 su configuración de riesgo es la siguiente: La cartera clase “A1” representa el 86.98% de la cartera; en segundo lugar la cartera clase “A2”, en tercer lugar la cartera clase “E” y en cuarto lugar la cartera clase “C1”.

En Diciembre del 2013 su configuración de riesgo es la siguiente: La cartera clase “A1” representa el 85.02% de la cartera; en segundo lugar la cartera clase “A2”, en tercer lugar la cartera clase “B” y en cuarto lugar la cartera clase “E”.

Para Diciembre del 2014, el impacto de la recesión y desaceleración económica, que afecta al país desde el 2008, la cartera clase “A1” fue el 79.79% , en segundo lugar la cartera clase “A2 con un 12.23% , la “B” el 1,85% se evidencian en un descenso de la cartera al día. Pero es de hacer notar que la mora se concentra en las carteras clase C1 y C2 y que las carteras problemáticas, las clasificaciones D1, D2 y E, representaron un 0.90%, 0.49% y 2.9 % respectivamente.

En Diciembre del 2015 su configuración de riesgo es la siguiente: La cartera clase “A1” representa el 87.76% de la cartera; en segundo lugar

la cartera clase “A2”, en tercer lugar la cartera clase “E” y en cuarto lugar la cartera clase “B”.

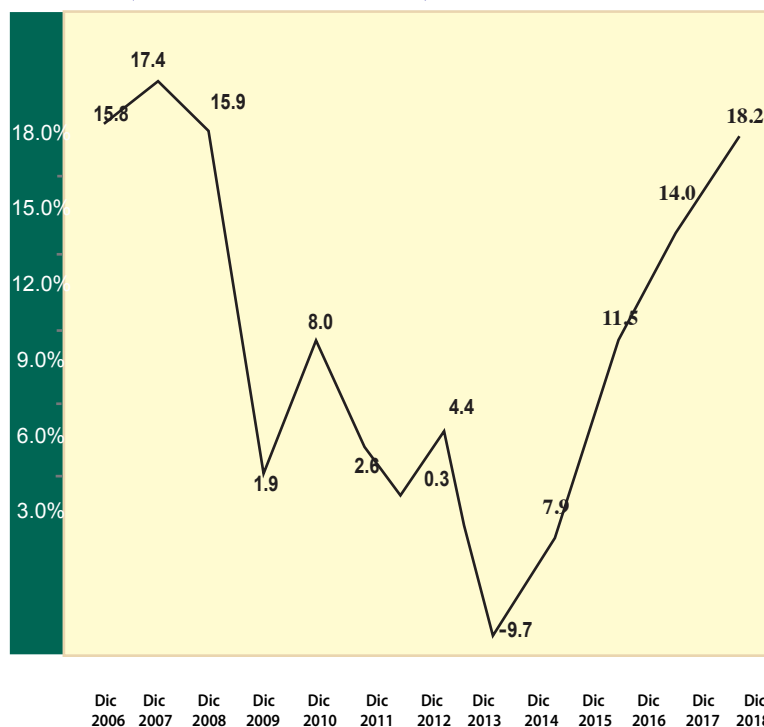
Para Diciembre del 2016 su configuración de riesgo es la siguiente: La cartera clase “A1” representa el 90.13% de la cartera; en segundo lugar la cartera clase “A2”, con un 5.11% en tercer lugar la cartera clase “E” con un 2.17% y en cuarto lugar la cartera clase “B”.

Al 31 de Diciembre del 2017 su configuración de riesgo es la siguiente: La cartera clase “A1” representa el 91.18% de la cartera; en segundo lugar la cartera clase “A2”, con un 4.66% en tercer lugar la cartera clase “E” con un

1.77% y en cuarto lugar la cartera clase “B”.

Para el 31 de Diciembre del 2018 su configuración de riesgo es la siguiente: La cartera clase “A1” representa el 91.39% de la cartera; en segundo lugar la cartera clase “A2”, con un 4.65% en tercer lugar la cartera clase “E” con un 1.66% y en cuarto lugar la cartera clase “B”.

ROE (Utilidad Neta/Patrimonio)



Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Retorno del Patrimonio (ROE)	0.1583	0.1746	0.1598	0.0193	0.0803	0.026	0.003	0.044	(0.097)	0.079	0.1157	0.1408	0.1821
Retorno de los activos (ROA)	0.0291	0.0264	0.0243	0.0032	0.0111	0.0038	0.0005	0.0069	-0.0132	0.0111	0.0169	0.0201	0.0256
Margen Bruto de Utilidad	0.1948	0.1752	0.1672	0.1386	0.1511	0.141	0.133	0.138	0.114	0.133	0.139	0.142	0.142
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.1204	0.1103	0.0974	0.0124	0.0519	0.015	0.002	0.0322	-0.0166	0.0576	0.0850	0.1019	0.1335
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.2415	0.2395	0.2493	0.2545	0.2147	0.243	0.231	0.215	0.197	0.192	0.199	0.197	0.192
Gastos de Operación/Total de Activos	0.1284	0.1137	0.1115	0.1197	0.1181	0.120	0.121	0.119	0.116	0.098	0.096	0.091	0.082

La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. al 31 de Diciembre de 2018 tiene unos pasivos de intermediación de \$120.0 Millones muy diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes. Depósitos de clientes 55.0 % ,préstamos un 43%(Bandesal 12.8%), Fondo de titularización 2%.

Posee unos pasivos de intermediación de \$86.68 Millones La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. al 31 de Diciembre de 2017 posee unos pasivos de intermediación de \$102.16 Millones muy diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes. Depósitos de clientes 52.0 % ,préstamos un 42%(Bandesal 10.9%), Fondo de titularización 5%.

Posee unos pasivos de intermediación de \$86.68 Millones.

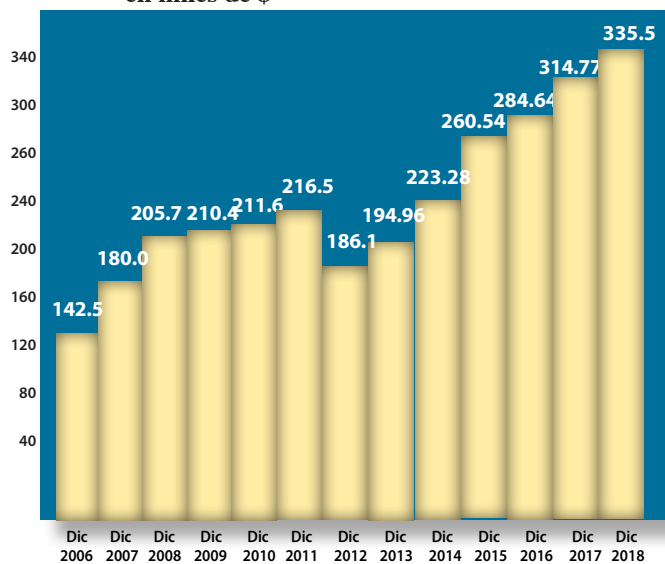
De igual manera, aunque los préstamos son la fuente principal del fondeo, al 31 de Diciembre de 2015, los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 38.9 % ,préstamos un 43%(Bandesal 11.8%), Fondo de titularización 10.1%.

Posee unos pasivos de intermediación de \$80.87 Millones a Diciembre del 2015 muy diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes.

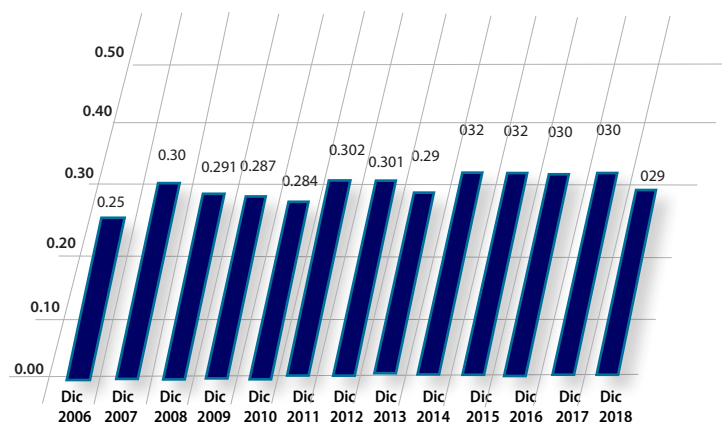
De igual manera, aunque los préstamos son la fuente principal del fondeo, al 31 de Diciembre de 2015, los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 31.9 % ,préstamos un 52%(Bandesal 13.1%), Fondo de titularización 14.6%.

La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, Posee unos

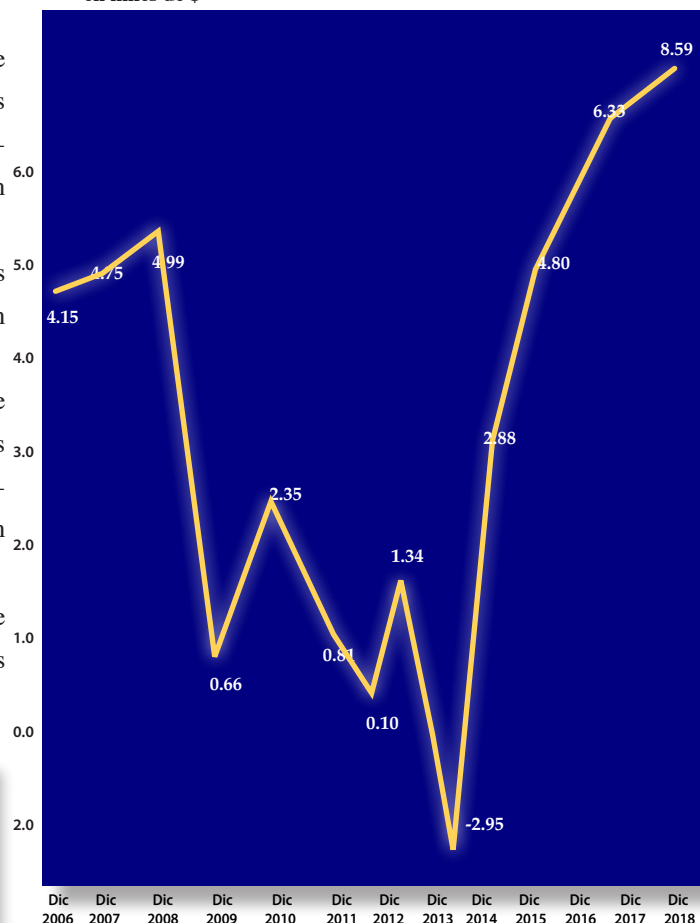
Activos Totales/Número de Empleados
en miles de \$



Eficiencia Operativa



Utilidades Netas/Número de Empleados
en miles de \$



17

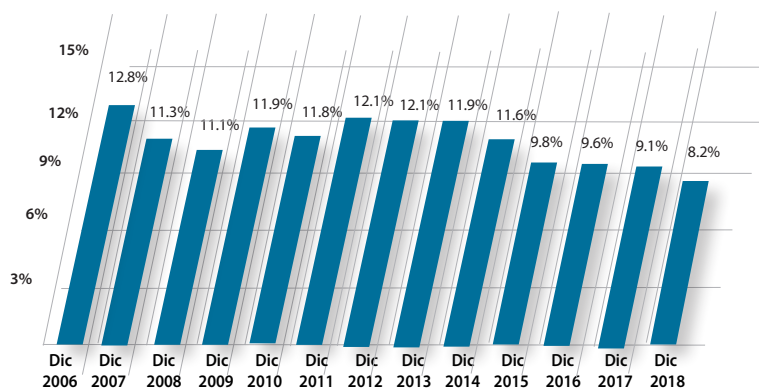
pasivos de intermediación de \$69.87 Millones a Diciembre del 2014 muy diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes.

De igual manera, aunque los préstamos son la fuente principal del fondeo, al 31 de Diciembre de 2014, los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 30.0 % ,préstamos un 52%(Bandesal 14.5%), Fondo de

Coeficientes de Eficiencia

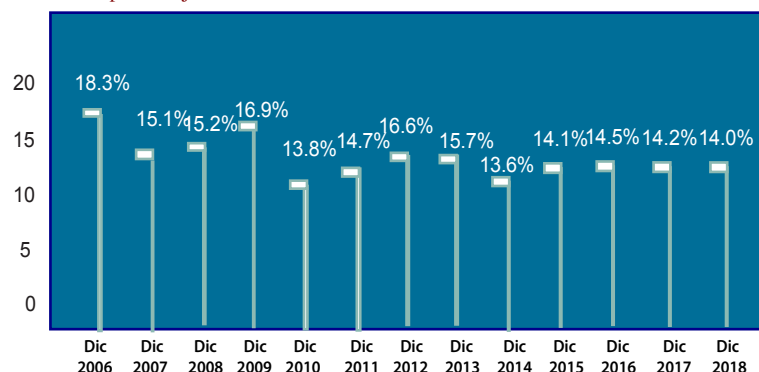
	Dic 2006	Dic 2007	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018
Eficiencia Operativa	0.2558	0.3007	0.2915	0.2875	0.2843	0.3028	0.3016	0.2973	0.3234	0.3272	0.3080	0.3077	0.2998
Gastos de Operación / Activos	0.1284	0.1137	0.1115	0.1197	0.1181	0.121	0.121	0.119	0.116	0.098	0.096	0.091	0.082
Activos Totales / Número de Empleados	142.57	180.07	205.67	210.46	211.60	216.51	186.17	194.96	223.28	260.54	284.64	314.77	335.58
Utilidades Netas / Número de Empleados	4.15	4.75	4.99	0.6630	2.3569	0.813	0.101	1.345	-2.952	2.885	4.804	6.333	8.591
Rendimiento Técnico / ingresos de Operación	0.1692	0.3918	0.3699	0.2761	0.3332	0.276	0.221	0.240	0.137	0.274	0.294	0.291	0.313

Gastos de Operación/Activos

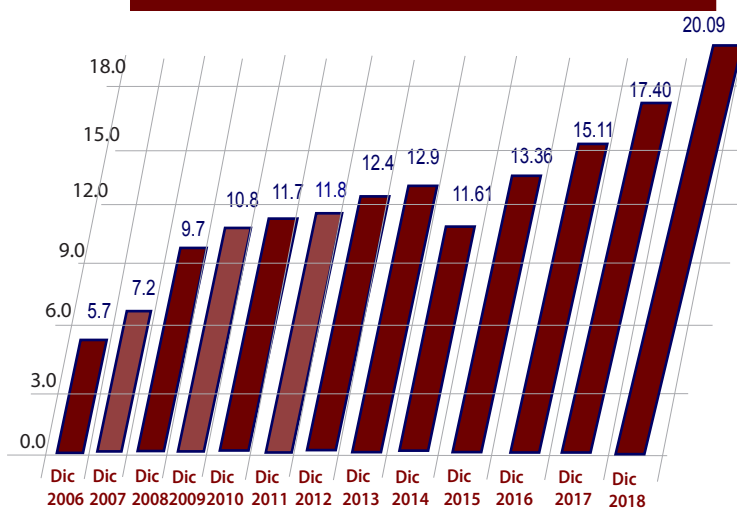


Patrimonio / Activos

en porcentaje



Patrimonio - en Millones de dólares



La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, Posee unos pasivos de intermediación de \$67.96 Millones a Diciembre del 2013 muy diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes.

De igual manera, aunque los préstamos son la fuente principal del fondeo, al 31 de Diciembre de 2013, los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 27.0 % ,préstamos un 52% (Bandesal 15.4%), Fondo de titularización 21% .

La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, Posee unos pasivos de intermediación de \$53.03 Millones a Diciembre del 2012 muy diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes.

Los préstamos son la fuente principal del fondeo, al 30 de Diciembre de 2012, los fondos presentaban saldos con depósitos de clientes 11.1 % ,Bandesal 9.7% ,otros Bancos 55.8% .

La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, Posee unos pasivos de intermediación de \$63.27 Millones a Diciembre del 2011 muy diversificado en las líneas y en los tipos de fuentes.

De igual manera, aunque los préstamos son la fuente principal del fondeo, al 30 de Diciembre de 2011, los fondos presentaban saldos con bancos nacionales, extranjeros y con instituciones de micro finanzas : hasta un año plazo tienen el 14.64% siendo \$9.26 Millones , a más de un año plazo 82.07% son \$51.93 Millones .

Razones de Rentabilidad

El Rendimiento sobre los Activos (ROA) a Diciembre del año 2006 ha reflejado un 2.91%, mientras que en el año 2007 bajó levemente a 2.64%. Un año des-

Activo Fijo / Patrimonio en porcentaje



pués, a Diciembre de 2008, este coeficiente fue de 2.43%, La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. está expandiendo su cartera a un ritmo alto de crecimiento su situación, mejorando y recuperando su estructura de costos. A Diciembre del 2009 el ROA había alcanzado el índice del 0.32% que se convirtió en 1.11% en la misma fecha del 2010. Para Diciembre de 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 y el 2018 este ratio fue de 0.38%, de 0.05%, de 0.69%, de -1.32%, 1.11%, de 1.69%, 2.01% y de 2.56 % respectivamente.

El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE). Al 30 de Diciembre del 2006 el ROE mostraba una situación llegando al 15.83%. En el 2007, al 30 de Diciembre presentaba la cifra de 17.46%, a Diciembre 2008, este ratio es de 15.9%, en el 2009 el 1.9%, a Diciembre 2010, es de 8.03%, a Diciembre del 2011 del 2.6%, a Diciembre del 2012 del 0.3%, a Diciembre del 2013 del 4.4%, a Diciembre del 2014 del -9.7%, 7.9% a Diciembre del 2015, 11.5% a Diciembre del 2016, a Diciembre de 2017 de 14.08% y a Diciembre de 2018 de 18.2%.

El Margen de Utilidad Neta (ROS) al 30 de Diciembre tuvo el comportamiento siguiente: de haber presentado cifras del 12.04% a Diciembre del 2006, en el 2007 el comportamiento es el 11.03%, para Diciembre 2008 este ratio muestra un nivel de 9.7%, el 1.24% a Diciembre del 2009, en el 2010 el ratio es del 5.19%, en Diciembre del 2011 el Margen de Utilidad Neta disminuye a 1.54%, en Diciembre del 2012 el Margen de Utilidad Neta disminuye a 0.24%, en Diciembre del 2013 el Margen de Utilidad Neta disminuye a 3.22%, en Diciembre del 2014 el Margen de

Utilidad Neta es negativo a -6.7%, en Diciembre del 2015 el Margen de Utilidad Neta es de 5.76%, en Diciembre del 2016 el Margen de Utilidad Neta es de 8.5 %, en Diciembre de 2017 es de 10.19% y en Diciembre de 2018 es de 13.35%.

Razones de Eficiencia

La eficiencia operativa está en correlación con los anteriores indicadores en La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. y se refleja en la relación entre los Gastos de Operación y los Ingresos por intereses más los otros ingresos. Para Diciembre 2006 se obtuvo un coeficiente del 25.58%, durante el 2007 el índice de Eficiencia Operativa en Diciembre es un 30.07%, para Diciembre 2008 esta relación es 29.15%, durante el 2009 el índice de Eficiencia Operativa en Diciembre es un 28.75%, para Diciembre 2010 esta relación es 28.43%, para Diciembre del 2011 el índice de Eficiencia Operativa es de 30.28%, para Diciembre del 2012 el índice de Eficiencia Operativa es de 30.16%, para Diciembre del 2013 el índice de Eficiencia Operativa es de 29.73%, para Diciembre del 2014 el índice de Eficiencia Operativa es de 32.34%, para Diciembre del 2015 el índice de Eficiencia Operativa es de 32.72%, para Diciembre del 2016 el índice de Eficiencia Operativa es de 30.8 %, para Diciembre del 2017 el índice de Eficiencia Operativa es de 30.7 % y para Diciembre del 2018 el índice de Eficiencia Operativa es de 29.9 %.

La razón de Activos/Número de Empleados a Diciembre del 2006 muestra un resultado de \$142.57 Miles, \$180.07 Miles al 30 de Diciembre del 2007, a Diciembre de 2008 este ratio fue de \$205.67 Miles, \$210.46 Miles al 30 de Diciembre del 2009, a Diciembre de 2010 este ratio fue de \$211.60 Miles, Diciembre del 2011 de \$216.51Miles, Diciembre del 2012 de \$186.17Miles, Diciembre del 2013 de \$194.96 Miles, Diciembre del 2014 de \$223.28 Miles, Diciembre del 2015 de \$260.54 Miles, Diciembre del 2016 de \$284.64 Miles, a Diciembre de 2017 es de \$ 314.77 Miles y para Diciembre de 2018 es de \$ 335.58 Miles, ésto se debe al aumento y disminución del número de empleados que han manejando las operaciones de la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. y al gran aumento en los activos al crecer los créditos y operaciones y en los últimos años a la disminución del crecimiento y operaciones.

Similar tendencia en el comportamiento refleja el índice de Utilidad Neta/Número de Empleados, para Diciembre 2006 este ratio fue de \$4.15 Miles, en Diciembre 2007 este ratio fue de \$4.75 Miles, para Diciembre 2008 este ratio fue de \$4.99 Miles, para el 2009 este ratio fue de \$0.66 Miles, para Diciembre 2010 fue de \$2.35 Miles, de \$0.81 Miles a Diciembre del 2011, de \$0.101 Miles a Diciembre del 2012, de \$1.345 Miles a Diciembre del 2013, de \$-2.952 Miles a Diciembre del 2014, \$ 2.885 Miles a Diciembre del 2015, \$ 4.804 Miles a Diciembre del 2016, de \$ 6.33 Miles a Diciembre de 2017 y de \$ 8.59 Miles a Diciembre de 2018. La búsqueda del *rightsizing*, *perfilear el sistema y modelo de negocio* de La Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A. , conllevará a mejorar este índice y los otros índices de eficiencia, aunado al trabajo mejorar la exposición al riesgo de sus clientes, el marketing, el fondeo, de captación y colocación que mejorará el rendimiento técnico y apalancamiento de la Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral S.A..

La relación Gastos de Operación/Activos reflejó al 30 de Diciembre una proporción del 12.84% en el 2006, en el año 2007 esta razón se ubicó en un 11.37 %. A Diciembre 2008, el indicador es de 11.15%, de 11.97% para Diciembre del 2009. Para Diciembre 2010, este indicador muestra 11.81% , un 12.06% para Diciembre del 2011, un 12.12% para Diciembre del 2012, un 11.9% para Diciembre del 2013, ubicándose en un 11.6% para Diciembre del 2014, en 9.8% en Diciembre del 2015, en 9.6% en Diciembre del 2016 , 9.1% en Diciembre de 2017 y 8.2% en Diciembre de 2018.

Coefficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos a Diciembre refleja una tendencia positiva en el 2006, 2007, 2008, 18.37%, 15.1%, 15.19% en el 2009, 16.29% para ser un 13.87% a Diciembre de 2010 , 2011 en un 14.70%, el 2012 en un 16.60%, el 2013 en un 15.76%, el 2014 en un 13.62%, en el 2015 un 14.10%, en el 2016 un 14.59%, 14.29% en Diciembre de 2017 y 14.06% en Diciembre de 2018. Esto último refleja el aumento del activo originado en el incremento en cartera.