

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES OPTIMA SERVICIOS FINANCIEROS CERO UNO - FTHVOPT 01

Comité No. 242/2025	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2025	Fecha de comité: 17 de octubre de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Originador perteneciente al sector financiero. San Salvador, El Salvador

Equipo de Análisis		
Milagro Barraza mbarraza@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	(503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES							
Fecha de información	jun-22	jun-23	dic-23	mar-24	jun-24	dic-24	jun-25
Fecha de comité	07/12/2022	19/10/2023	26/04/2024	19/07/2024	09/10/2024	15/04/2025	17/10/2025

Valores de Titularización							
Un tramo como mínimo de hasta USD 10,350,000.00	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

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

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo".

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

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

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de riesgo de **"A+"** con perspectiva **"Estable"** al **Fondo de Titularización Hencorp Valores Optima Servicios Financieros Cero Uno – FTHVOPT01**; con información no auditada al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en la buena capacidad de pago al fondo de titularización, derivada principalmente del adecuado comportamiento de las operaciones de captación y pago de remesas del originador que le permiten mantener adecuadas coberturas de cesión. Además, se consideran apropiados los resguardos operativos y financieros integrados en la operatividad de la emisión, así como el desempeño financiero del originador, el cual mitiga posibles riesgos de incumplimiento en el pago de sus obligaciones.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **El fondo de titularización cuenta con un respaldo operativo que fortalece la estructura de la emisión.** La emisión se origina a partir de la cesión de flujos de cuentas por cobrar a favor de SAC Optima, respaldada por el contrato de prestación de servicios con AirPak. Además, cuenta con una Orden Irrevocable de Pago (OIP) de Flujos Futuros con Air Pak¹, que actúa como colector principal del fondo y cede una porción de los primeros ingresos mensuales generados por la recolección de cuentas por pagar a su favor. Estos flujos provienen de los pagos realizados por Optima a los beneficiarios de remesas familiares y, de forma supletoria, de otros ingresos permitidos por ley o contrato.
- **El fondo sostuvo una cobertura adecuada a lo largo del período.** Los valores de titularización se respaldan con una porción de los ingresos de SAC Optima, principalmente de la recolección de cuentas por cobrar por pagos de remesas, además de ingresos por intermediación y recuperación de cartera. A junio 2025, la cesión representó el 4.9 % de los ingresos totales, en mejor posición respecto al proyectado (6.1 %), mientras que la cobertura entre ingresos y monto cedido alcanzó 20.3 veces (x), superior respecto a la estimación de 16.4x.

¹ Air Pak Financial Corporation División El Salvador, S.A. De C.V.

- **El fondo cumplió adecuadamente con el resguardo financiero.** El fondo de titularización cuenta con una cuenta restringida que mantiene un saldo mínimo equivalente a dos cesiones mensuales. Además, el originador debe garantizar una relación mínima de 1.2x entre la cartera libre de pignoración (categoría “A1” y “A2”) y el saldo vigente de los Valores de Titularización. A junio 2025, esta relación alcanzó 17.2x, con una cartera libre de pignoración de USD 76.1 millones y un saldo vigente del Fondo de USD 4.4 millones, superando ampliamente el requisito establecido.
- **Crecimiento estratégico de Optima como Sociedad de Ahorro y Crédito.** El modelo de negocio de SAC Optima se enfoca en ofrecer soluciones financieras especializadas a micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) y financiamiento habitacional en El Salvador. Su reciente conversión en Sociedad de Ahorro y Crédito (SAC) ha fortalecido su perfil de riesgo mediante un esquema ampliado de cumplimiento normativo, a pesar de operar previamente bajo regulaciones como emisor. A junio de 2025, la entidad registró una participación de mercado del 19.5 % en activos totales, 21.5 % en cartera crediticia y 1.0 % en depósitos dentro del sector SAC, generando el 20.0 % de las utilidades del sector y posicionándose tercera entre las cuatro sociedades en operación.
- **Crecimiento significativo de la cartera de créditos, acompañado de calidad y diversificación favorable.** En opinión de PCR, Optima mantiene una estructura de activos adecuada y alineada con los estándares del sector. Se resalta el crecimiento del 24.2 % en su cartera de créditos respecto al periodo comparativo interanual, la cual presenta una diversificación apropiada en términos sectoriales, geográficos y de concentración por cliente. Asimismo, la entidad muestra una calidad de cartera favorable, con un índice de morosidad del 1.8 %, por debajo del registrado en junio de 2024 (2.6 %) y del promedio del sector SAC (2.9 %). Adicionalmente, mantiene niveles prudentes de cobertura de reservas, consistentes con su modelo de negocio y equiparables frente al promedio del sector.
- **Niveles de liquidez apropiados:** PCR considera que la estructura de fondeo y liquidez de SAC Optima es adecuada. A junio 2025, la relación entre disponibilidades y las obligaciones² alcanzó el 11.2%, reflejando una mejora significativa respecto a su promedio histórico de los últimos cinco años (9.7 %). Sin embargo, deberá seguir optimizando su gestión de liquidez ante las nuevas exigencias del sector. Adicionalmente, SAC Optima enfrenta desafíos en la diversificación de sus fuentes de fondeo, principalmente en la captación de depósitos del público, con el objetivo de optimizar su costo financiero, producto de la maduración del negocio. Al cierre de junio de 2025, los depósitos totalizaban USD 3.10 millones, donde el 88.7 % se encuentran hasta un año plazo y el 11.3 % restante se encuentra a la vista.
- **Solvencia patrimonial consistente con los estándares regulatorios.** En opinión de PCR, SAC Optima presenta niveles de solvencia adecuados, capaces de absorber pérdidas y gestionar riesgos financieros, con un coeficiente patrimonial de 15.3 %, cumpliendo con el requerimiento mínimo establecido por la normativa (14.5 %). No obstante, este indicador se encuentra por debajo del promedio registrado por el sector (16.1 %). Desde la perspectiva de PCR, mantener un soporte patrimonial suficiente es clave para respaldar el crecimiento de los activos y cubrir los riesgos asumidos. En ese sentido, es fundamental que Optima continúe fortaleciendo su patrimonio en línea con el requerimiento que le demande el crecimiento del negocio con el fin de mantener niveles adecuados.
- **Mejora en la rentabilidad.** PCR considera que los resultados financieros de SAC Optima son adecuados, con perspectivas de estabilidad a corto y mediano plazo, respaldados por la evolución positiva de sus activos productivos y rentabilidad superior a sus promedios históricos. No obstante, la entidad presenta desafíos en términos de eficiencia operativa los cuales requieren la optimización de su estructura de costos a fin de acortar brechas con el sector. Al cierre de junio 2025, el rendimiento sobre el patrimonio anualizado (ROEA) se situó en 6.8 %, superando ampliamente el promedio de 2020-2024 (3.5 %). De manera similar, el rendimiento sobre activos anualizados (ROAA) alcanzó el 0.9%, por encima del promedio histórico de 0.4%. En ambas métricas compara favorablemente respecto al sector, que registró un ROEA de 4.2 % y un ROAA de 0.6 %.

Factores Clave

Factores que de manera individual o conjunta podrían mejorar la calificación: El originador deberá evidenciar una mejora sostenida en su perfil crediticio, respaldada por un crecimiento estable en sus operaciones y el mantenimiento de indicadores financieros robustos en materia de solvencia, liquidez y rentabilidad, acordes con los parámetros observados en entidades de similar perfil. Asimismo, se valorará positivamente una expansión significativa en la cobertura del fondo cedido, que contribuya a fortalecer la estructura de respaldo de la operación.

Factores que de manera individual o conjunta podrían desmejorar la calificación: Un deterioro en el perfil crediticio del originador, incumplimientos en los resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización, así como una disminución en el flujo de remesas captadas, que podría generar presión sobre los niveles de cobertura del fondo y afectar la solidez de la estructura de respaldo de la operación.

Metodología utilizada

Metodología para Clasificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones (El Salvador), código PCR-SV-MET-P-050 (noviembre 06, 2023).

² Préstamos + títulos de emisión + depósitos.

Información utilizada para la clasificación

PCR utilizó los estados financieros auditados de SAC Optima correspondientes al período 2020-2024, así como los estados financieros intermedios no auditados al 30 de junio de 2024 y 2025. Estos estados financieros han sido elaborados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Asimismo, se consideraron los estados financieros auditados del fondo correspondientes a los años 2023 y 2024, y los estados financieros internos no auditados al 30 de junio de 2024 y 2025. Adicionalmente, se tomó en cuenta la información proporcionada por la Titularizadora.

Limitaciones y limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: A la fecha de análisis, no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.

Limitaciones potenciales (Riesgos previsible): Originador: PCR mantendrá en constante observación la exposición de la entidad a posibles cambios en la estructura del sector, el marco regulatorio o la incorporación de nuevos participantes, dado su potencial impacto sobre la competitividad y la capacidad de adaptación operativa de la institución.

Hechos de Importancia de Optima

En sesión No. CD-49/2024 del 13 de septiembre de 2024, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero aprobó la conversión de Optima Servicios Financieros, S.A. de C.V. en Sociedad de Ahorro y Crédito Optima, S.A. (SAC Optima, S.A.), autorizándola a operar en el mercado financiero conforme al artículo 158 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito.

El 13 de noviembre de 2024, Optima Servicios Financieros, S.A. de C.V. formalizó su transformación de sociedad anónima de capital variable a Sociedad de Ahorro y Crédito, mediante la modificación de su pacto social, en cumplimiento de la normativa vigente. Como parte de este proceso, adoptó la denominación Sociedad de Ahorro y Crédito Optima, S.A. (SAC Optima, S.A.). Posteriormente, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-62/2024 del 26 de noviembre de 2024, emitió certificación del acuerdo tomado en sesión No. CD-58/2024, autorizando la conversión e inicio de operaciones a partir del 5 de diciembre de 2024.

Panorama Internacional

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

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

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

Desempeño Económico

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

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

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas.

Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

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

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

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

Sector de Sociedades de Ahorro y Crédito

El sector de Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC) mantiene un rol estratégico en la promoción de la inclusión financiera en El Salvador, pese a su participación relativamente reducida dentro del sistema financiero. Al cierre de junio de 2025, estas entidades concentraron el 1.7 % de los activos, el 2.0 % de la cartera bruta y el 1.4 % de los depósitos del público. Su modelo operativo, enfocado en la atención de micro y pequeñas empresas, empleados públicos y trabajadores del sector informal, continúa siendo una respuesta efectiva para segmentos desatendidos por la banca tradicional.

Durante el último año, el sector experimentó transformaciones importantes, destacando la salida de SAC Apoyo Integral, que modificó de forma relevante los indicadores agregados del sector. No obstante, se observa una adecuada capacidad de adaptación por parte de los participantes actuales, reflejada en una recuperación progresiva de las principales métricas, así como en la incorporación de SAC Optima que ha contribuido a la estabilidad del ecosistema SAC.

Desde la perspectiva del riesgo crediticio, PCR considera que la calidad de la cartera del sector se mantiene en niveles adecuados. A junio de 2025, el 89.6 % de los créditos se encontraba clasificado en categoría "A", mientras que el índice de morosidad fue de 2.9 %, con una cobertura de provisiones del 105.7 % sobre la cartera vencida. Si bien dicho nivel de morosidad supera al observado en la banca comercial (1.5 %), se mantiene levemente por debajo del registrado por los bancos cooperativos (2.8 %) y dentro de parámetros consistentes con el perfil de riesgo de los clientes atendidos por las SAC. El crecimiento en la colocación de préstamos entre los cuatro actores del mercado evidencia una reactivación del dinamismo comercial, sin que ello haya comprometido la calidad de los activos.

En lo relativo al fondeo y la liquidez, el sector sigue dependiendo en gran medida de los depósitos del público, que representan el 67.4 % del total de pasivos, con predominio de los depósitos a plazo. PCR opina que los niveles de liquidez son adecuados, con un indicador de 30.2 %, superior al observado en la banca comercial (21.0 %), aunque inferior al de los bancos cooperativos (40.2 %). Esta posición de recursos líquidos brinda margen operativo ante eventuales presiones de corto plazo. Adicionalmente, el incremento en el uso de fuentes alternativas de financiamiento, como los títulos de emisión propia, contribuye a una mayor diversificación del fondeo, aspecto positivo en términos de mitigación del riesgo financiero.

En materia de solvencia, el coeficiente patrimonial del sector se ubicó en 16.1 %, levemente inferior al 16.2 % del periodo anterior, pero aún por encima del mínimo regulatorio del 12 %. El apalancamiento patrimonial alcanzó 6.3 veces (x), mientras que el endeudamiento legal se situó en 15.5 %, también superior al límite normativo del 7.0 %. En opinión de PCR, estos indicadores reflejan una posición de solvencia razonable, con capacidad para absorber pérdidas potenciales ante escenarios de estrés moderado.

En cuanto a resultados, el sector presentó una rentabilidad razonable, con márgenes de intermediación sólidos en relación con el sistema bancario, aunque presionados por mayores costos de fondeo, saneamientos y gastos operativos. PCR considera que, si bien los niveles de rentabilidad se ubican por debajo del promedio histórico del sector, son consistentes con el perfil operativo de las SAC y reflejan esfuerzos por mantener la competitividad en un entorno desafiante.

En este contexto, los principales indicadores de rentabilidad registraron una contracción: el retorno sobre activos (ROAA) fue del 1.0 % y el retorno sobre patrimonio (ROEA) se ubicó en 7.4 %, ambos por debajo de los promedios observados entre 2020 y 2024 (ROAA: 1.9 %; ROEA: 12.8 %).

Finalmente, PCR mantiene una perspectiva estable para el sector SAC, respaldada por la solidez del marco regulatorio que los rige, la resiliencia operativa demostrada ante cambios estructurales y la relevancia de su modelo especializado en inclusión financiera. No obstante, persisten desafíos en materia de eficiencia operativa, fortalecimiento patrimonial y gestión de riesgos, que podrían condicionar su desempeño en el mediano plazo. La sostenibilidad del sector dependerá en gran medida del fortalecimiento institucional de sus participantes, de su capacidad para mantener una estructura financiera equilibrada y de su respuesta ante un entorno macroeconómico y competitivo cada vez más exigente.

Análisis de la institución

La Sociedad de Ahorro y Crédito Optima, S.A. (anteriormente Optima Servicios Financieros, S.A. de C.V.) es una entidad financiera fundada en enero de 2009. En noviembre de 2024, completó su transformación a Sociedad de Ahorro y Crédito mediante la modificación de su pacto social, ajustándose a los requerimientos normativos y operativos del sector. Esta conversión le otorgó la autorización para captar depósitos del público, ampliando así su modelo de negocio y fortaleciendo su estructura financiera.

El modelo de negocio de Optima se enfoca en brindar soluciones financieras a micro, pequeñas y medianas empresas en El Salvador, así como en otorgar financiamiento para vivienda y préstamos personales. Sus productos están diseñados para cubrir necesidades de capital de trabajo, adquisición de activos fijos y mejora de infraestructura, ofreciendo acceso ágil y flexible al crédito para impulsar el desarrollo empresarial y personal.

A junio 2025, Optima registró una participación de mercado del 19.5 % en activos totales, 21.5 % en cartera crediticia y un 1.0 % en depósitos dentro del sector SAC. En términos de rentabilidad, representó el 20.0 % de las utilidades del sector, ocupando el tercer lugar entre las cuatro sociedades en operación en el país.

PCR considera que la estructura organizacional de Optima es adecuada para la naturaleza y el volumen de sus operaciones. Su principal accionista es Infinity Investments, S.A. de C.V., una empresa salvadoreña. A nivel operativo, dispone de 16 agencias en El Salvador, lo que le permite mantener una cobertura eficiente de sus servicios a nivel nacional.

Gobierno Corporativo

Bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG3, Optima demuestra una estructura de gobierno corporativo robusta y alineada con buenas prácticas internacionales. La entidad cuenta con políticas de gobernanza que aseguran un funcionamiento eficiente y transparente de la junta directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas, promoviendo una adecuada toma de decisiones y gestión de riesgos. Además, integra acciones de responsabilidad social enfocadas en la sostenibilidad y el cuidado del medio ambiente, reflejando su compromiso con criterios ambientales, sociales y de gobernanza.

La administración de la SAC, encabezada por su junta directiva y alta gerencia, cuenta en opinión de PCR con el perfil profesional y la trayectoria necesarios para fortalecer su posicionamiento competitivo frente a otros actores del sector. Además, su planificación estratégica se considera bien estructurada y alineada con la naturaleza y el alcance de sus operaciones.

Perfil de riesgo

PCR considera que el perfil de riesgo y la gestión implementada por la sociedad son coherentes con su modelo de negocio y cumplen con la normativa vigente. Su enfoque en la administración del riesgo se ajusta a los estándares dentro del mercado local. Asimismo, la conversión a Sociedad de Ahorro y Crédito (SAC) fortalece su perfil de riesgo, dado que la entidad está sujeta a un marco regulatorio que exige el cumplimiento de requisitos tanto financieros como operativos. Optima ha establecido un marco integral de gestión de riesgos, que incluye políticas, manuales y controles para mitigar los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacionales.

³ Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

La entidad dispone de un manual de gestión de riesgos y un plan de contingencias, respaldados por comités especializados encargados de evaluar, supervisar y mitigar las exposiciones a riesgo. Asimismo, la Gerencia de Riesgo Integral es la responsable de la medición, valoración y monitoreo continuo de los riesgos, garantizando un enfoque estructurado y alineado con las mejores prácticas del sector.

Optima ha desarrollado un enfoque robusto para la gestión del riesgo operacional, incorporando controles internos, monitoreo de fraudes y medidas de seguridad de la información. A través de herramientas tecnológicas y matrices de autoevaluación, la entidad logra identificar y mitigar riesgos de manera eficaz.

Calidad de activos y riesgo de crédito

En opinión de PCR, Optima mantiene una estructura de activos apropiada alineada con los requerimientos del sector. Asimismo, se destaca el crecimiento sostenido de su cartera de créditos, acompañado de una calidad de activos adecuada, consistente con su modelo de negocio y competitiva en comparación con el promedio del sector SAC.

Durante el primer semestre del 2025, los activos de Optima alcanzaron los USD 99.48 millones, creciendo en 25.3 % (USD 20.10 millones) en comparación con junio 2024, superando el crecimiento anual compuesto (CAGR) de los últimos cinco años (11.1%), impulsado por el dinamismo en la cartera de créditos. En cuanto a la estructura de los activos, la cartera de crédito neta constituye la mayor proporción, con un 84.1 %, seguida por las disponibilidades, que representan el 9.6 %. El 6.3 % restante corresponde a activos fijos y otros activos.

La cartera neta totalizó USD 83.65 millones a junio 2025, registrando un crecimiento interanual del 24.2 % (USD 16.28 millones), superando así el crecimiento anual compuesto (CAGR) de los últimos cinco años (13.0 %). Asimismo, mostró un desempeño superior al del sector SAC, cuya cartera neta experimentó una contracción del 21.2 %⁴.

En línea con su modelo de negocio enfocado en el financiamiento de (mipymes⁵), el 88.8 % de la cartera bruta corresponde a empresas privadas, con una mayor concentración en los sectores de comercio (41.5 %), servicios (22.0 %), transporte y almacenamiento (15.8 %) y construcción (5.0 %), entre otros. Por otro lado, los créditos destinados al consumo y el financiamiento para adquisición de vivienda⁶ representan el 11.2 % restante.

En cuanto a la cobertura de cartera mediante colaterales, se observa una proporción relevante de la cartera que no cuenta con garantías asociadas, lo que eleva el riesgo al limitar la capacidad de recuperación en caso de incumplimientos. En detalle, el 44.2 % de la cartera no posee ningún tipo de garantía; mientras que el 32.8 % posee garantías reales como hipotecarias y prendarias y el restante 23.0 % está vinculada con garantías fiduciarias.

La distribución geográfica de la cartera es diversa, con presencia en los 14 departamentos del país; sin embargo, se concentra principalmente en San Salvador (32.0 %) y La Libertad (14.6 %), reflejando la alta densidad poblacional y la mayor actividad económica de estas regiones.

Según PCR, SAC Optima mantiene una adecuada diversificación de su cartera y una baja concentración en sus principales clientes. Los 25 mayores deudores representan solo el 4.5 % del total de la bruta, y todos ellos están clasificados en la categoría de riesgo "A", lo que refleja un perfil crediticio bueno.

La calidad de la cartera de SAC Optima ha mantenido una tendencia positiva durante los últimos dos cierres fiscales. A junio 2025 esta tendencia continua y evidencia una mejora significativa respecto a los registros de 2024, colocándose en una mejor posición respecto al sector. Esto, producto de la reducción del 29.6% (USD 0.64 millones) de los créditos vencidos respecto a junio 2024 beneficiados por castigos aplicados a la cartera. Adicionalmente, los créditos reestructurados representan el 0.5 % del total de la cartera bruta.

En línea con lo anterior, el índice de vencimiento se ubicó en 1.8 %, por debajo del 2.6 % registrado en junio 2024, del promedio de los últimos cinco años (3.8%), y del promedio del sector SAC (2.9 %). Asimismo, al considerar los castigos aplicados a la cartera, el índice de mora ajustado se situó en 3.7 %, sin cambios respecto a junio 2024, y en mejor posición respecto al promedio de los últimos cuatro años (7.1 %).

Adicionalmente, la entidad mantiene una cobertura de reservas adecuada para afrontar posibles impagos, con un indicador del 100%. No obstante, este nivel es inferior al 118.7 % registrado en junio 2024 y al promedio del sector SAC (105.7%).

Riesgo de mercado

En opinión de PCR, la exposición de SAC Optima al riesgo de mercado se mantiene en niveles moderados. No obstante, se observa una tendencia a la baja en la rentabilidad de los activos, mientras que el costo de fondeo ha aumentado. En este sentido, el margen financiero ha tenido un comportamiento descendente, situándose en 14.6 % a junio de 2025, por debajo del 16.3 % registrado en el mismo mes de 2024, y permaneciendo por debajo del promedio del sector, que fue de 17.2 %.

⁴ La dinámica de la cartera del sector se vio impactada por transformaciones estructurales.

⁵ Según CONAMYPE se refiere a persona natural o jurídica que opera en las diferentes ramas de la economía, con un nivel de ventas brutas anuales mayores a 482 hasta 4,817 salarios mínimos mensuales de mayor cuantía y con un máximo de 50 trabajadores.

⁶ Los créditos de vivienda son específicamente para remodelación, Ampliación y Mejora de Vivienda.

Por su parte, al operar exclusivamente en dólares estadounidenses, la entidad elimina la exposición al riesgo cambiario en sus operaciones. SAC Optima a la fecha no mantiene inversiones financieras.

Fondeo y liquidez

PCR considera que la estructura de fondeo y liquidez de SAC Optima es adecuada para hacer frente a posibles presiones financieras y garantizar la estabilidad operativa de la entidad. Durante el primer semestre del 2025, la relación entre disponibilidades y las obligaciones⁷ alcanzó el 11.2%, reflejando una mejora significativa respecto a su promedio histórico de los últimos cinco años (9.7%). Adicionalmente, el coeficiente de liquidez neta se ubicó en 41.3%, nivel considerado adecuado.

La estructura de fondeo de Optima se compone principalmente de préstamos, que representan el 60.6% del total de pasivos, seguidos por títulos de emisión propia con un 33.9% y, en menor proporción, por captaciones del público, equivalentes al 3.6%.

A junio de 2025, los depósitos del público ascendían a USD 3.10 millones, de los cuales el 88.7% corresponde a depósitos a plazo de hasta un año y el 11.3% restante a depósitos a la vista. La entidad enfrenta el reto de fortalecer esta fuente de financiamiento con el objetivo de diversificar su fondeo y reducir su costo financiero.

Al encontrarse en las etapas iniciales del proceso de captación de depósitos como Sociedad de Ahorro y Crédito (SAC), la entidad enfrenta desafíos importantes relacionados con la desconcentración de su base depositaria. No obstante, se espera que esta concentración disminuya progresivamente conforme avance el proceso de diversificación. Asimismo, los costos financieros actuales son superiores al promedio del mercado, debido a la estrategia adoptada en esta fase inicial.

Por otro lado, el análisis de las bandas de liquidez de SAC Optima refleja el cumplimiento de los lineamientos establecidos en las Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez (NRP-05). Se observan brechas acumuladas positivas en los tramos de corto plazo (0 a 90 días), lo que indica una adecuada disponibilidad de recursos para hacer frente a obligaciones inmediatas.

Adecuación de capital

SAC Optima presenta niveles de solvencia adecuados, con un coeficiente patrimonial de 15.3%, cumpliendo con el requerimiento mínimo establecido por la normativa (14.5%). No obstante, este indicador se encuentra por debajo del promedio registrado por el sector (16.1%). Desde la perspectiva de PCR, mantener un soporte patrimonial suficiente es clave para respaldar el crecimiento de los activos y cubrir los riesgos asumidos, no solo para cumplir con las exigencias regulatorias, sino también para contar con un respaldo contingencial en caso sea necesario. En ese sentido, es fundamental que Optima continúe fortaleciendo su patrimonio en línea con el requerimiento que le demande el crecimiento del negocio con el fin de mantener niveles adecuados.

A junio 2025, el patrimonio de Optima ascendió a USD 12.57 millones, con un incremento de 18.0% (USD 1.92 millones) en comparación con junio de 2024. Este crecimiento fue impulsado principalmente por el fortalecimiento de su capital social. Por su parte, el apalancamiento patrimonial se situó en 6.9x, superior al registrado en junio de 2024 (6.5x), del promedio de los últimos cinco años (7.5x) y del reportado por el sector (6.3x).

Desempeño financiero

En opinión de PCR, los resultados financieros de SAC Optima se consideran adecuados, con una expectativa de estabilidad en el corto y mediano plazo. Este comportamiento se sustenta en la evolución positiva de sus activos productivos, lo que ha permitido mantener resultados consistentes respecto al periodo anterior y ubicar sus indicadores de rentabilidad por encima de sus promedios históricos. Sin embargo, la entidad enfrenta desafíos en términos de eficiencia operativa, por lo que se considera necesario optimizar su estructura de costos y gastos para acortar la brecha existente en relación con el promedio del sector.

En línea con lo anterior, la rentabilidad de la entidad ha registrado una evolución positiva en comparación con el promedio de los últimos cinco años. Al cierre de junio 2025, el rendimiento sobre el patrimonio anualizado (ROEA) se situó en 6.8%, superando ampliamente el promedio de 2020-2024 (3.5%). De manera similar, el rendimiento sobre activos anualizados (ROAA) alcanzó el 0.9%, por encima del promedio histórico de 0.4% y en mejor posición con respecto al sector, que registró un ROE de 4.2% y un ROA de 0.6%.

En cuanto al comportamiento de los ingresos financieros de Optima, se observa una buena dinámica, con un crecimiento del 19.8% (USD 1.79 millones) respecto a junio de 2024. Este desempeño supera la tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de los últimos cinco años, que se ubicó en 13.3%. Dicho incremento estuvo relacionado principalmente por la expansión y el dinamismo de la cartera de créditos.

Por su parte, los costos financieros experimentaron un incremento del 15.0% (USD 0.48 millones) en comparación con junio de 2024. El crecimiento obedeció, en mayor medida, al incremento en la tasa pasiva asociada a las fuentes de financiamiento, junto con el proceso de diversificación derivado de la incorporación reciente de la captación de depósitos del público.

⁷ Préstamos + títulos de emisión + depósitos.

Por otro lado, los gastos por saneamiento de activos de intermediación aumentaron en 62.1 % en comparación con junio de 2024. En consecuencia, la capacidad de absorción de saneamientos se ubicó en 23.9 %, deteriorándose frente al 16.0 % registrado en el semestre anterior. No obstante, la entidad mantiene una posición relativamente más favorable en comparación con el promedio del sector, que se situó en 35.6 %.

Por su parte, los gastos administrativos crecieron en 22.7 % (USD 1.02 millones) respecto a junio de 2024, impulsados principalmente por los gastos generales, en parte por los costos del proceso de transformación de la entidad para su conversión en Sociedad de Ahorro y Crédito (SAC), lo que ha impactado temporalmente su estructura de gastos operativos. En ese sentido, la eficiencia de la compañía continúa mostrando signos de deterioro: la capacidad de absorción de los gastos administrativos se situó en 91.7 %, por encima del nivel registrado en diciembre de 2024 (78.9 %) y del promedio del sector (65.0 %).

En línea con lo anterior, la utilidad neta al cierre del primer semestre de 2025 ascendió a USD 0.36 millones, levemente por debajo del resultado registrado en junio de 2024 (USD 0.39 millones). En consecuencia, el margen neto se ubicó en 3.4 %, inferior al 4.3 % reportado en el mismo período del año anterior. No obstante, dicho indicador se mantiene por encima del promedio de los últimos cinco años (2.0 %) y en línea con el registrado por el sector SAC (3.6 %).

Perfil de la Titularizadora

Reseña y operaciones.

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

Estructura gerencial y gestión de riesgos.

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

Resultados financieros

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

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

El patrimonio de la Titularizadora se ubicó en USD 3,188.1 miles, un aumento del 11.5 % respecto a junio de 2024 (USD 2,859.3 miles), impulsado principalmente por los resultados del ejercicio a junio de 2025, que crecieron USD 199.2 miles respecto al mismo periodo del año anterior, y por el incremento del capital social, de USD 1,254.0 a USD 1,362.0⁸. Este ajuste de capital responde al cumplimiento del capital mínimo requerido para las sociedades titularizadoras de activos, cuyo nivel fue modificado durante 2024. El crecimiento del patrimonio refleja la solidez financiera de la Titularizadora y su capacidad para cumplir con los requerimientos regulatorios.

Instrumento Clasificado – FTHVOPT01

El Fondo de Titularización Hencorp Valores Optima Servicios Financieros Cero Uno (FTHVOPT CERO UNO) se creó para titularizar los derechos sobre flujos financieros futuros de SAC Optima, provenientes de una porción de los ingresos mensuales generados por la recolección de cuentas por cobrar derivadas del pago de remesas. Supletoriamente, incluye ingresos por intermediación financiera, inversiones, depósitos, operaciones no operacionales y recuperación de cartera. El valor total del fondo asciende a USD 14,880,000.00.

⁸Modificado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad con lo establecido en el artículo 19 de la Ley de Titularización de Activos y el artículo 98 de la Ley del Mercado de Valores, el cual pasó de USD 1,253,700.00 a USD 1,361,948.00

Principales características – FTHVOPT01

Principales Características de la Emisión	
Denominación del Originador:	SAC Optima, S.A. (Antes OPTIMA SERVICIOS FINANCIEROS, S.A. de C.V.)
Denominación del Emisor:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES OPTIMA SERVICIOS FINANCIEROS CERO UNO, y con cargo a dicho Fondo.
Monto de la Emisión:	Hasta USD10,350,000.00
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:	Cien (USD 100.00) y Múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América (USD 100.00).
Moneda de negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Respaldo de la Emisión:	La cesión contractual sobre Flujos Financieros Futuros sobre una porción correspondiente a los primeros ingresos de cada mes de OPTIMA conforme se establece en el primer párrafo de este prospecto. También formará parte del respaldo de esta emisión, la denominada Cuenta Restringida de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES OPTIMA SERVICIOS FINANCIEROS CERO UNO. Esta cuenta será administrada por Hencorp Valores LTDA., Titularizadora. Este respaldo no deberá ser menor los próximos dos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos.
Respaldo operativo de la Emisión:	Optima, a través del Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros, se compromete a transferir los pagos mediante Órdenes Irrevocables de Pago, dirigidas a la entidad encargada de la colecturía de remesas. Estas órdenes permanecerán vigentes hasta la liquidación total del capital e intereses de la emisión del FTHVOPT CERO UNO, inicialmente suscritas con AIR PAK FINANCIAL CORPORATION DIVISIÓN EL SALVADOR, S.A. DE C.V. No obstante, Optima mantiene la responsabilidad de transferir directamente al fondo el monto cedido, utilizando los ingresos que legal o contractualmente esté autorizado a percibir.
Tasa de Interés:	La Sociedad Titularizadora, con cargo al FTHVOPT CERO UNO, pagará intereses mensuales sobre el saldo de las anotaciones electrónicas de valores, calculados con base en el año calendario. La tasa de interés podrá ser fija o variable, determinándose antes de la colocación de los valores. En caso de ser variable, se compondrá de una tasa base—TIBP a 180 días del Banco Central de Reserva de El Salvador o SOFR de la Reserva Federal de Nueva York—más una sobretasa fija, que no podrá ser inferior al 0.01%. Los reajustes se realizarán semestralmente, notificándose a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero, además de su publicación en un periódico de circulación nacional.
Ratio Financiero:	OPTIMA, se encuentra sujeta a cumplir con la siguiente ratio financiero: la relación entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de categoría "A1" y "A2" de OPTIMA respecto al saldo vigente de Valores de Titularización emitidos con cargo al FTHVOPT CERO UNO no podrá ser menor a UNO PUNTO DOS VECES. Si el indicador es inferior al mínimo permitido por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero. En caso se dé un incumplimiento a este ratio financiero, la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores.

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

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros

Mediante Escritura Pública de Contrato de Cesión Irrevocable, Optima cede de forma irrevocable y a título oneroso al FTHVOPT CERO UNO, a través de la Titularizadora, todos los derechos sobre flujos financieros futuros provenientes de una porción de los ingresos por pago de remesas familiares. A partir del primer día de cada mes, transfiere hasta USD 14,880,000.00 en un plazo de 96 meses, con pagos mensuales de USD 80,000.00 durante los primeros 24 meses y USD 180,000.00 del mes 25 al 96, conforme a la primera colocación en el mercado bursátil de El Salvador.

Desempeño del Fondo

Los valores de titularización se respaldan con una porción de los ingresos de SAC Optima provenientes de la recolección de cuentas por cobrar generadas por pagos de remesas. Adicionalmente, su fuente de pago incluye ingresos por intermediación, ingresos no operacionales y recuperación de cartera de préstamos. A junio 2025, la cesión representó el 4.9 % de los ingresos totales de SAC Optima, mejor respecto a la proyección del 6.1 %. Asimismo, la relación entre los ingresos totales y el monto cedido alcanzó una cobertura de 20.3x, en mejor posición respecto a la estimación de 16.4x.

	COBERTURA DE INGRESO SOBRE CESIÓN (MILES DE USD / VECES / %)				PROYECTADO				
	REAL				2026P		2027P		2028P
	jun-24	jun-25	jun-25	2025P	2026P	2027P	2028P	2028P	
Ingresos	9,208.19	11,300.64	9,154.80	16,505.34	15,227.49	11,812.31	10,344.13		
Flujos cedidos	172.0	557.10	557.10	1,434.30	1,754.40	1,567.50	1,170.00		
% de Ingresos Cedidos	1.9%	4.9%	6.1%	8.69%	11.52%	13.27%	11.31%		
Cobertura	53.53	20.28	16.43	11.51	8.68	7.54	8.84		

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

Cobertura de Remesas captadas por SAC Optima

La estructura de la emisión contempla un flujo de captación de remesas a través de AirPak hacia SAC Óptima, canalizado mediante la cuenta discrecional del fondo, la cual recibe el saldo correspondiente a la cuota de cesión comprometida. En opinión de PCR, el desempeño del flujo de remesas por parte del originador ha sido adecuado, y se espera que esta tendencia continúe hasta el cierre de 2025. En ese sentido, se observó una cobertura promedio de 8.8x, reflejando una capacidad suficiente por parte del originador para cumplir con sus compromisos bursátiles.

Componente	COBERTURA DE REMESAS RESPECTO A CUOTA DE CESIÓN (USD MILES)												
	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25
Remesas	893.9	1,082.0	950.8	884.6	934.2	861.4	1,045.5	819.4	739.9	879.1	811.9	838.8	803.0
Cesión	31.4	31.4	31.4	31.4	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	146.2	146.2	146.2
Cobertura	28.5	34.5	30.3	28.2	23.7	21.8	26.5	20.7	18.7	22.3	5.6	5.7	5.5

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

Resguardo Financiero

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

- **Relación entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de categoría “A1 y A2”:** La relación entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración en categoría “A1” y “A2” y el saldo vigente de los Valores de Titularización debe ser, como mínimo, de 1.20x. A junio de 2025, el ratio se mantuvo en un nivel sólido de 17.2x, muy por encima del umbral requerido, lo que evidencia el cumplimiento de esta disposición.

EVOLUCIÓN DE RATIO FINANCIERO (USD MILLONES Y VECES)	
COVENANT FINANCIERO	jun-25
CARTERA LIBRE DE PIGNORACIÓN DE CATEGORÍA “A1 y A2”	76.1
SALDO VIGENTE DE VTs	4.4
RELACIÓN SOBRE LA EMISIÓN (VECES)	17.2

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

Estados financieros no auditados de SAC Optima, S.A.

BALANCE GENERAL (MILLONES DE USD)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
DISPONIBILIDADES	5.92	6.14	5.41	3.21	8.36	5.25	9.52
INVERSIONES FINANCIERAS	1.51	2.23	0.03	0.61	-	-	-
CARTERA DE PRÉSTAMOS, NETA	45.91	46.95	56.00	64.45	74.94	67.37	83.65
OTROS ACTIVOS	2.91	2.64	2.56	3.39	4.00	3.91	3.75
ACTIVOS FÍSICOS E INTANGIBLES	2.58	3.17	3.50	3.27	2.41	2.84	2.55
TOTAL ACTIVOS	58.83	61.13	67.50	74.93	89.72	79.37	99.48
PASIVOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO	45.73	40.59	44.34	44.70	49.62	45.82	55.78
DEPÓSITOS	-	-	-	-	-	-	3.10
PRÉSTAMOS	45.73	40.59	44.34	44.70	49.62	45.82	52.69
TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA	4.50	12.12	14.14	20.51	26.14	21.03	29.44
OTROS PASIVOS	1.50	1.20	1.47	1.32	2.81	1.87	1.68
TOTAL PASIVOS	51.73	53.91	59.96	66.52	78.57	68.72	86.91
CAPITAL SOCIAL	3.98	6.78	6.78	7.78	10.00	9.28	11.00
RESERVAS DE CAPITAL	0.32	0.35	0.39	0.43	0.56	0.43	0.56
RESULTADOS POR APLICAR	2.62	0.09	0.37	(1.35)	(1.03)	0.55	(0.61)
PATRIMONIO RESTRINGIDO	0.18	-	-	1.54	1.62	0.39	1.62
TOTAL PATRIMONIO	7.09	7.22	7.54	8.40	11.15	10.65	12.57
PASIVO + PATRIMONIO	58.83	61.13	67.50	74.93	89.72	79.37	99.48

Fuente: SAC Optima / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILLONES DE USD)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
INGRESOS DE OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN	11.23	12.92	13.87	15.95	18.38	8.93	9.67
COSTOS FINANCIEROS	3.92	3.84	4.39	5.11	6.67	3.19	3.66
UTILIDAD DE INTERMEDIACIÓN	7.31	9.08	9.49	10.84	11.70	5.74	6.01
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	0.13	0.25	0.20	0.17	0.36	0.10	1.15
COSTOS DE OTRAS OPERACIONES	0.12	0.05	0.17	0.10	0.04	0.01	0.03
UTILIDAD FINANCIERA	7.32	9.28	9.51	10.91	12.03	5.82	7.13
SANEAMIENTO DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	1.59	2.51	2.07	1.99	1.87	0.89	1.44
CASTIGOS DE ACTIVOS DE INTERMEDIACIÓN	-	-	-	-	0.02	0.00	0.07
UTILIDAD FINANCIERA, NETA DE RESERVAS	5.73	6.77	7.45	8.92	10.14	4.93	5.62
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	5.49	6.46	7.02	8.67	9.24	4.50	5.52
GASTOS DE FUNCIONARIOS Y EMPLEADOS	3.56	4.05	4.17	5.44	5.99	2.96	3.28
GASTOS GENERALES	1.58	1.93	2.18	2.31	2.28	1.04	1.71
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	0.35	0.48	0.67	0.91	0.97	0.50	0.52
UTILIDAD DE OPERACIÓN	0.24	0.30	0.43	0.25	0.91	0.44	0.11
INGRESOS DE OTRAS OPERACIONES	0.04	0.20	0.20	0.34	0.40	0.18	0.48
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	0.28	0.50	0.63	0.59	1.30	0.62	0.59
GASTOS POR IMPUESTOS SOBRE LAS GANANCIAS	0.22	0.37	0.30	0.33	0.48	0.22	0.22
UTILIDAD NETA	0.06	0.13	0.33	0.26	0.82	0.39	0.36

Fuente: SAC Optima / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (PORCENTAJE)

	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
CALIDAD DE CARTERA							
ÍNDICE DE VENCIMIENTO	3.4%	4.9%	5.8%	2.5%	2.3%	2.6%	1.8%
COBERTURA DE RESERVAS	157.3%	157.9%	116.9%	122.6%	100.0%	118.7%	100.0%
LIQUIDEZ							
EFFECTIVO / PRÉSTAMOS + TÍTULOS DE EMISIÓN PROPIA + DEPÓSITOS	11.8%	11.6%	9.3%	4.9%	11.0%	7.9%	11.2%
LIQUIDEZ GENERAL	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1
SOLVENCIA							
COEFICIENTE PATRIMONIAL	14.1%	15.9%	13.8%	13.4%	13.9%	15.0%	15.3%
ENDEUDAMIENTO LEGAL	-	-	-	14.8%	14.7%	-	15.9%
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	7.3	7.5	8.0	7.9	7.0	6.5	6.9
RENTABILIDAD							
PRODUCTIVIDAD DE PRÉSTAMOS (SSF)	-	-	-	-	24.2%	-	22.8%
RENDIMIENTO DE ACTIVOS PRODUCTIVOS (SSF)	-	-	-	-	24.5%	-	23.1%
COSTO FINANCIERO (SSF)	-	-	-	-	8.9%	-	8.7%
MARGEN FINANCIERO (SSF) (SPREAD)	-	-	-	-	15.6%	-	14.4%
MARGEN NETO	0.5%	1.0%	2.4%	1.6%	4.4%	4.3%	3.4%
ROE (PCR)	0.9%	1.8%	4.4%	3.1%	7.3%	8.0%	6.8%
ROA (PCR)	0.1%	0.2%	0.5%	0.3%	0.9%	1.0%	0.9%
EFICIENCIA							
CAPACIDAD ABSORC. GTO. ADMINIS	-	-	-	-	78.9%	-	91.7%
CAPACIDAD ABSORC. SANEAMIENTOS	-	-	-	-	16.0%	-	23.9%

Fuente: SAC Optima / Elaboración: PCR

Estados financieros no auditados del fondo de titularización - FTHVPT 01
**BALANCE GENERAL
(EN MILES DE USD)**

Componentes	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
ACTIVO CORRIENTE	270.86	1,537.42	324.65	1,856.06
BANCOS	70.68	102.87	79.10	101.41
CASA DE CORREDORES	0.25	0.25	0.25	0.25
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	198.60	1,434.30	245.30	1,754.40
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	1.33	-	-	-
ACTIVO NO CORRIENTE	13,695.76	12,075.35	13,477.05	11,198.15
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	13,695.76	12,075.35	13,477.05	11,198.15
TOTAL ACTIVO	13,966.62	13,612.77	13,801.70	13,054.21
PASIVO CORRIENTE	6,933.38	6,451.64	6,463.89	6,811.42
CUENTAS POR PAGAR	6,910.03	5,464.95	6,438.89	5,464.95
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	6.81	14.06	6.39	12.87
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	3.88	3.22	3.44	2.98
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	12.66	968.68	15.17	1,329.90
IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	-	0.73	-	0.72
PASIVO NO CORRIENTE	6,792.42	6,816.67	7,023.42	5,874.90
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,200.00	3,748.21	3,700.00	3,076.14
INGRESOS DIFERIDOS	3,592.42	3,068.46	3,323.42	2,798.76
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	240.82	344.46	314.39	367.89
EXCEDENTES DEL EJERCICIO	240.82	103.64	73.57	23.43
EXCEDENTE DE PERIODOS ANTERIORES	-	240.82	240.82	344.46
TOTAL PASIVO	13,966.62	13,612.77	13,801.70	13,054.21

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

**ESTADO DE RESULTADOS
(EN MILES DE USD)**

Componentes	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
INGRESOS				
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	405.98	498.50	249.43	248.00
INGRESOS POR ACTIVOS TITULARIZADOS	405.98	498.50	249.43	248.00
EGRESOS				
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	69.91	62.29	28.10	24.24
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	5.83	3.93	1.56	0.82
POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	29.61	30.24	12.08	11.46
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	13.08	16.48	7.81	7.00
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	2.37	1.62	0.63	1.00
POR HONORARIOS PROFESIONALES	19.02	10.02	6.02	3.96
GASTOS FINANCIEROS	84.62	330.45	147.05	200.33
INTERESES VALORES DE TITULARIZACIÓN	84.62	330.45	147.05	200.33
OTROS GASTOS	10.63	2.12	0.71	-
TOTAL DE EGRESOS Y GASTOS	165.16	394.86	175.86	224.57
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	240.82	103.64	73.57	23.43

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

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.