

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES CREDIQ CER0 UNO - FTHVCRE 01
VALORES DE TITULARIZACIÓN

Informe con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2018	Fecha de Comité: 31 de octubre de 2018
Empresa perteneciente al Sector de Financiamiento de Automóviles	San Salvador, El Salvador
Comité Ordinario N° 53/2018	
Fernando Vásquez /Analista Titular	(503) 2266.9471
	fvasquez@ratingspcr.com
Isaura Merino /Analista Soporte	(503) 2266.9471
	imerino@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado	Clasificación	Perspectiva
Valores de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01	AA	Estable

Significado de las Clasificaciones

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.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo¹ dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

"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".

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de: "AA" para los Valores de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 con perspectiva "Estable".

La clasificación se fundamenta en la alta capacidad de pago por parte del Originador para cumplir con sus obligaciones por el crecimiento en ingresos, así como también un crecimiento constante de la cartera de crédito. Adicionalmente, el fondo cuenta con suficientes resguardos financieros y respaldos legales para el funcionamiento del mismo.

Perspectiva

Estable.

¹ clasificación de riesgo de títulos de deuda titulada de Pacific Credit Rating.

² Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Resumen Ejecutivo

- Crecimiento en ingresos y resultados del originador:** A junio de 2018, los ingresos registraron un saldo de US\$16.12 millones, con un crecimiento interanual del 3.09%, producto principalmente por los intereses de créditos otorgados a la adquisición de vehículos, los cual presentaron un aumento de 3.49% interanual (US\$370.62 miles). A pesar de lo anterior, el crecimiento en mayor proporción de los costos y gastos impactó negativamente los indicadores de rentabilidad al ubicarse en ROA 1.2% y ROE 7.3% a la fecha de análisis (2% y 12.5% a junio de 2017 respectivamente).
- Crecimiento en la cartera de créditos.** A la fecha de análisis, la cartera crediticia de CrediQ se ubicó en US\$161.76 millones, lo que representó un incremento del 1.1% respecto a junio de 2017 (US\$159.94 millones), la cual estuvo compuesta en un 65.91% en créditos sin vencer, 18.27% a menos de 30 días, 9.56% a menos de 60 días, 3.91% a menos de 90 días y el restante 2.35% a más de 90 días. Por su parte, el índice de vencimiento se ubicó en 6.3%. La institución mostró una cobertura sobre vencidos del 124.8% a la fecha de análisis.
- Suficientes resguardos financieros para la ejecución de la emisión.** La emisión cuenta con dos principales resguardos: una Cuenta Restringida administrada por el fondo de titularización, que acumulará un saldo mínimo equivalente a dos cuotas mensuales de capital e intereses a pagarse a los tenedores de valores; y un Convenio de Administración de Cuenta Bancaria Colectora, en la que se recolectará los ingresos operacionales percibidos por el originador, la cual no podrá tener un saldo menor al de dos cuotas de cesión mensual y el originador podrá disponer a su discreción de los saldos en dicha cuenta una vez completado el traslado del monto de cesión mensual a la cuenta discrecional del fondo.

Resumen de la Estructura de Titularización

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN

Emisor	:	Fondo de Titularización Hencorp Valores CREDIQ Cero Uno – FTHVCRE 01
Originador	:	Credi Q, S.A. de C.V.
Emisor	:	Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administradora del FTHVCRE 01 y con cargo a dicho Fondo.
Sociedad de Titularización	:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora
Clase de Valor	:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES CREDI Q CERO UNO, cuya abreviación es FTHVCRE 01.
Monto de la Emisión	:	El monto de la emisión es de hasta veinticinco millones setecientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 25,700,000.00).
Plazo de la Emisión	:	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de ciento veinte meses.
Respaldo de la Emisión	:	<p>El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización VTHVCRE01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. Dicho fondo garantiza el pago de esta emisión según siguiente procedimiento:</p> <ol style="list-style-type: none">Adquisición de los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos mensuales de CREDIQ.Cuenta Restringida: La que será administrada por Hencorp Valores Ltda., Titularizadora. Esta no deberá ser menor a los próximos dos Montos de Cesión Mensual de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos.Convenio de administración de cuenta bancaria relacionada con la emisión de valores VTHVCRE01: En dicho Convenio, en una cuenta suscrita con el Banco Davivienda Salvadoreño S.A. (Cuenta Colectora), se recolectará los ingresos de CREDIQ que

		<p>proviengan de las operaciones que legalmente esté facultado a percibir, inicialmente, y sin estar limitado a, los pagos que sus clientes realicen por medio de las Cajas de Colecturía propias de CREDIQ. El Banco tendrá la Instrucción Irrevocable de transferir de forma mensual y sucesiva al fondo de titularización FTHVCRE01, los Montos de Cesión Mensual el primer día hábil de cada mes, a la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, hasta completar el Monto de Cesión Mensual del mes correspondiente. En caso la transferencia del primer día hábil de cada mes no complete la totalidad del Monto de Cesión Mensual correspondiente, El Banco estará facultado a realizar un cargo diariamente sobre la Cuenta Colectora hasta cubrir el Monto de Cesión Mensual del mes; una vez se haya completado el traslado a la Cuenta Discrecional del Monto de Cesión Mensual del mes correspondiente, los fondos remanentes en la cuenta colectora podrán ser utilizados por CREDIQ con libre disposición para la realización de sus operaciones. La Cuenta Colectora deberá mantener al cierre de cada mes un Balance Mínimo equivalente a los próximos dos Montos de Cesión Mensual durante la vigencia del Convenio de Administración de Cuenta Bancaria. En el caso que, para un mes en particular no se cumpla el Balance Mínimo de la Cuenta Colectora, CREDIQ tendrá hasta el próximo cierre de mes para cumplir con dicha obligación, de lo contrario estaría en incumplimiento, lo cual puede ser causal de terminación anticipada del Contrato de Administración de Cuenta Bancaria.</p>
Custodia y Depósito:	:	La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estará depositada en los registros electrónicos que lleva CEDEVAL, S.A. de C.V.
Negociabilidad	:	De acuerdo al Art. 76 de la Ley de Titularización de Activos, el FTHVCRE CERO UNO, dispone de 180 días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo; plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por 180 días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora, y de conformidad a los instructivos o reglamentos de Bolsa de Valores correspondientes.
Ratios Financieros	:	CREDIQ, se encontrará sujeta a cumplir con el siguiente ratio financiero: la relación entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de CREDIQ respecto al saldo vigente de Valores de Titularización emitidos con cargo al FTHVCRE CERO UNO no podrá ser menor a UNA vez. Si el indicador es inferior al mínimo permitido por dos periodos 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.
Destino de los Fondos de la Emisión	:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión son invertidos por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, en la adquisición de derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos de cada mes de CREDIQ en razón de las operaciones de financiamiento crediticio, operaciones financieras de factoraje, otras operaciones financieras, y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir.
Destino de los Fondos Obtenidos de la Venta de derechos sobre Flujos Financieros Futuros	:	Los fondos que CREDIQ, reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVCRE CERO UNO, serán invertidos por CREDIQ para el pago de obligaciones y financiamiento de operaciones crediticias a corto, mediano y largo plazo.

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

Instrumentos Clasificados

Características de los instrumentos clasificado

DETALLE DE LA EMISIÓN

Denominación del Tramo	VTHVCRE 01
Monto de la emisión	Hasta US\$25,700,000.00
Saldo de la emisión a la fecha	US\$25,617,203.00
Plazo de la emisión	Hasta 120 meses
Tasa de Interés	La Tasa de Interés podrá ser fija o variable a opción de la Titularizadora, lo que se determinará antes de la colocación de los Valores de Titularización
Periodicidad de Pago de Intereses	Mensual

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

El monto de la emisión podrá ser por la suma de hasta US\$25.70 millones, con un plazo de hasta ciento veinte (120) meses; y la cual es representada por un tramo como mínimo. La negociación de la emisión será de oferta pública mediante la Bolsa de Valores de El Salvador y por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa. El plazo de la negociación de los Valores de Titularización será de ciento ochenta (180) días contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo; plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por 180 días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora, y de conformidad a los instructivos o reglamentos de Bolsa de Valores correspondientes.

La forma del pago del capital de la emisión se establecerá al momento de la colocación. Los intereses se pagarán de forma mensual y consecutiva. Tanto capital como intereses serán pagaderos a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. DE C.V.

Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión serán invertidos por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, en la adquisición de derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos por CREDIQ en razón de las operaciones de financiamiento crediticio, operaciones financieras de factoraje, otras operaciones financieras, y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicados, correspondiéndola a CREDIQ, el pago ya sea a la administración tributaria o a la entidad competente, de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicasen.

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros.

Mediante escritura pública de contrato de cesión y administración que se otorgará en esta misma fecha, CREDIQ cederá de manera irrevocable y a título oneroso y hará la tradición al mencionado Fondo de Titularización, por medio de la Titularizadora, todos los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos mensualmente por CREDIQ, los cuales se transferirán a partir del día uno de cada mes, hasta un monto de US\$39,552,000.00, los cuales serán entregados al FTHVCRE01 en ciento veinte montos mensuales y sucesivos.

Descripción de los Flujos Futuros.

La cesión de los Flujos Futuros será en 120 pagos mensuales distribuidos de la siguiente forma: del mes uno al veinticuatro la suma de CIENTO SESENTA Y CINCO MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA; del mes veinticinco al ochenta y cuatro la suma de TRESCIENTOS DIEZ MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, y del mes ochenta y cinco al mes ciento veinte la suma de CUATROCIENTOS SETENTA Y DOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, contados a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos a cargo del FTHVCRE CERO UNO, correspondientes a los flujos financieros futuros objeto de cesión.

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

Los flujos financieros futuros recibidos por Hencorp Valores Ltda., Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ Cero Uno se utilizarán para abonar, únicamente cuando esto haga falta, la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida hasta acumular un saldo mínimo de fondos equivalentes a los próximos dos Montos de Cesión Mensual de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital, intereses, comisiones y emolumentos; obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; las comisiones a la Sociedad Titularizadora; el saldo de costos y gastos adeudados a terceros. Cualquier remanente que existiere después de cumplir con las obligaciones antes mencionadas se devolverá al Originador.

Operatividad de la Estructura de Titularización

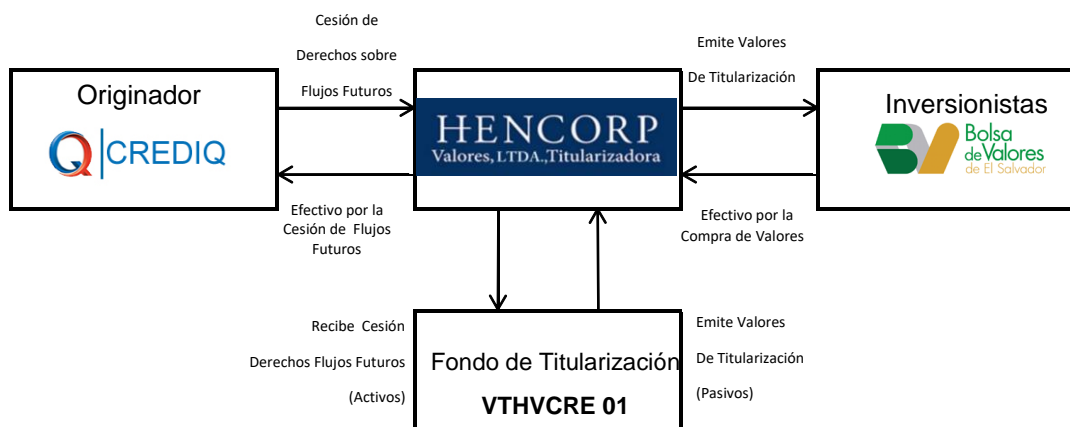
Se abrirán las siguientes cuentas a nombre del Fondo de Titularización:

- Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización.
- Cuenta Restringida del Fondo de Titularización.

Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria abierta en un Banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, denominada Cuenta Discrecional en el siguiente orden:

- En caso sea necesario, se abona la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo a los próximos dos montos mensuales de cesión de flujos financieros futuros que servirá para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos.
- Cubrir las obligaciones a favor de los Tenedores de Valores.
- Cubrir las comisiones de la Sociedad Titularizadora.
- Cubrir los saldos de costos y gastos adeudados a terceros.
- Cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador

DIAGRAMA DE LA ESTRUCTURA



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

Operación Mensual del Fondo

El Fondo de Titularización recibe la porción de los ingresos cedidos por CrediQ, con los cuales paga la cuota correspondiente de capital e intereses a los inversionistas y paga a los proveedores, el remanente de efectivo se le devuelve al Originador. El Fondo de Titularización cuenta con el respaldo operativo de un Convenio de Administración de Cuenta Bancaria relacionada con el Fondo de Titularización, en la cual se recolectará los ingresos operativos de CrediQ y se transferirá el Monto de Cesión Mensual correspondiente, el primer día de cada mes; una vez cumplida esta condición, CrediQ podrá disponer de los fondos remanentes para la realización de sus operaciones. Dicha cuenta deberá tener un saldo mínimo

equivalentes a los próximos dos Montos de Cesión Mensual durante la vigencia del Convenio de Administración de Cuenta Bancaria.

Destino de los fondos

Los fondos que CREDIQ, reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVCRE CERO UNO, serán invertidos por CREDIQ para el pago de obligaciones y el financiamiento de operaciones crediticias a corto, mediano y largo plazo.

Procedimiento en Caso de Mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda. Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima siguiente de la presente emisión, habrá lugar a una situación de mora. Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Resguardos Financieros

CREDIQ, se encontrará sujeta a cumplir con los siguientes ratios financieros:

- Saldo neto de la cartera libre de pignoración sobre el saldo vigente de valores de titularización emitidos con cargo al FTHVCRE CERO UNO no podrá ser menor a UNO PUNTO DOCE veces.
- Estimación de cuentas incobrables más el saldo de la cuenta contable reservas patrimoniales del balance general de CrediQ deberá ser mayor o igual al CIENTO DIEZ POR CIENTO del saldo de los préstamos vencidos de más de noventa días. El ratio deberá ser medido con cifras financieras a Junio y Diciembre de cada año. 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.

Mecanismo de redención anticipada

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención se efectuará al valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.

Procedimiento

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, correspondiéndole a la Titularizadora decidir si existen las condiciones para una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por su Junta Directiva. El monto de capital redimido, dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la fecha de redención de los valores, la Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos. En caso de realizarse la redención anticipada de los valores los Tenedores de Valores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago. Transcurrido este plazo y si hubiese valores redimidos no pagados, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante depósito

judicial a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

Caducidad del plazo de la emisión

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros a ser otorgado por CREDIQ y la Titularizadora, dicha institución procederá a enterar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad de que se trate, hasta la suma de TREINTA Y NUEVE MILLONES QUINIENTOS CINCUENTA Y DOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establezcan en el referido contrato; esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto de que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del Artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión. En este caso, la Titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores de Titularización, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por CREDIQ, hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los valores emitidos. Lo anterior deberá ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Análisis de la Estructura

Los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre los flujos futuros a titularizar, el nivel crediticio del Originador (CrediQ), la estructura de titularización propuesta, el operador de las cuentas del Fondo de Titularización, el monto, el Tratamiento y Prevención de Desvío de Fondos; y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción hace que el fondo de titularización cuente con la cobertura necesaria para pagar a los inversionistas e incluso generar excedentes para la devolución al originador.

Al tratarse de una titularización de derechos sobre flujos futuros, cobra mayor importancia la capacidad de la entidad originadora (CrediQ), de crear dichos flujos que respalden la Emisión. En efecto, si la entidad cesa la capacidad de generarlos (flujos futuros), los inversionistas sufrirán pérdidas si los mecanismos de seguridad no son suficientes para cubrir el posible déficit. Es esta posibilidad de deterioro en la generación de nuevos activos la que determina que, en una titularización de derechos sobre flujos futuros, la clasificación de riesgo de la transacción esté fuertemente ligada al desempeño de la entidad que origina los flujos.

Perfil de la Titularizadora

Reseña

El 17 de diciembre de 2007 fue publicada la Ley de Titularización de Activos, la cual fue aprobada por la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. El 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp constituye la Sociedad Titularizadora en El Salvador, la cual se denomina Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

La principal finalidad de la constitución de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, actualmente denominada Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, es el brindarles 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. El objetivo de la organización consiste en introducir mecanismos adicionales que provean financiamiento indirecto al sector corporativo y que produzcan nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables.

Accionistas y Junta Directiva

En el siguiente cuadro se detallan los principales accionistas de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora:

ACCIONISTAS DE SOCIEDAD TITULARIZADORA

Accionista	Participación Accionaria
Hencorp, Inc.	82.50%
Eduardo Alfaro Barillas	11.20%
FHH Corp.	6.30%
Total	100%

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

En tanto, el directorio de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora está compuesto de la siguiente manera:

JUNTA DIRECTIVA DE SOCIEDAD TITULARIZADORA

Director	Cargo
Raúl Henríquez Marroquín	Presidente
Víctor Henríquez Martínez	Vicepresidente
Eduardo Alfaro Barillas	Secretario
Felipe Holguín	Primer Director Suplente
Roberto Arturo Valdivieso	Segundo Director Suplente
José Miguel Valencia Artiga	Tercer Director Suplente
Eduardo Alfaro Barillas	Gerente General
Jaime Dunn de Ávila	Director Propietario
Víctor Guillermo Quijano	Cuarto Director Suplente

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

Experiencia

Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, es una empresa autorizada por el ente regulador local, para operar como Sociedad Titularizadora, a partir de noviembre de 2008. La Ley de Titularización de Activos fue aprobada en noviembre de 2007 y su normativa de aplicación, recientemente a inicios del año 2010. Actualmente la empresa cuenta con doce emisiones autorizadas por la Bolsa de Valores.

Además, es importante mencionar que los ejecutivos de Hencorp Valores, cuentan con una adecuada experiencia en la emisión de valores bursátiles tanto en mercados locales como internacionales.

Análisis del Originador

Reseña

CrediQ, S.A. de C.V. tiene sus inicios en los años 60 como el departamento de créditos y cobros de la empresa vehículo motriz SAQUIRO, S.A. de C.V. otorgando financiamiento a los clientes que buscaban la compra de un vehículo automotor. En el año 2000 se toma la decisión de crear una división independiente transformando una de sus subsidiarias en CrediQ S.A. de C.V, dando un nuevo giro hacia el desarrollo de una empresa crediticia especializada en vehículos.

Hoy en día, CrediQ es el mayor financiador de las prestigiosas marcas de Grupo Q. y es líder en el financiamiento de vehículos en los países donde opera: El Salvador, Costa Rica y Honduras.

La empresa basa su servicio en tres pilares: la ASESORIA financiera en buscar la mejor solución de acuerdo con sus necesidades y condiciones de pago, con FLEXIBILIDAD en establecer planes de financiamiento a la medida de sus posibilidades, a través de AGILIDAD en la resolución.

Gobierno Corporativo

A la fecha de análisis, CrediQ, S.A. de C.V. está representada por una Junta Directiva que se encarga de tomar decisiones, establecer procedimientos y políticas, así como la elección de los ejecutivos de la institución, entre otras funciones. Así mismo, la Junta Directiva esta asistida por un Equipo Gerencial compuesto por la directora Ejecutivo, Oficial de cumplimiento, Gerencia de Operaciones, gerencia de Créditos y Gerente de Cobros; dichos ejecutivos cuentan con reconocida experiencia empresarial.

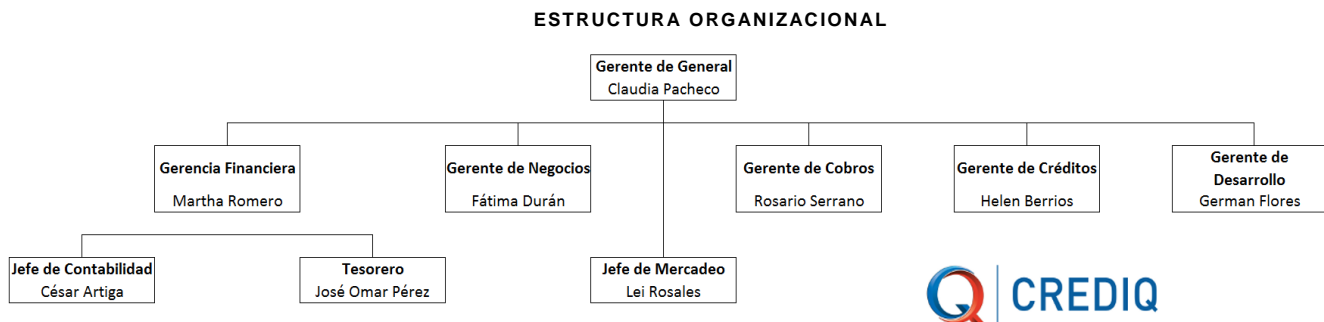
La composición de la junta directiva al 30 de junio de 2018 es la siguiente:

JUNTA DIRECTIVA	
Nombre	Cargo
José Roberto Orellana Milla	Presidente
Mauricio Manuel Camargo Mejía	Vice Presidente
Juan Federico Salaverría Prieto	Secretario
Carlos Enrique Quirós Noltenius	Primer Director
José Alejandro Piedrahita Tello	Segundo Director
Federico Quiros Noltenius	Primer Director Suplente
Jorge Alberto Linares Alarcón	Segundo Director Suplente

Fuente: CrediQ, S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Estructura Organizacional

A continuación se detalla la estructura organizacional de la institución:



Fuente: CrediQ, S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

La institución posee, entre otros, los siguientes manuales para mitigar los diferentes riesgos:

- Manual de políticas del Departamento de Créditos
- Manual de facultades de Aprobación de Créditos
- Manual de políticas del Departamento de Administración de Cartera
- Manual de políticas de Avalúos
- Manual de políticas de Activos Extraordinarios

FODA

Fortalezas

- Respaldo de grupo automotriz con presencia en la región Centroamericana.
- Experiencia en el manejo del negocio.

Oportunidades

- Nuevas opciones de fondeo.
- Convertirse en una entidad regulada.

Debilidades

- Deuda con vencimiento concentrada en el corto plazo.

Amenazas

- Desaceleración en la economía salvadoreña.
- Poco crecimiento de comercialización de vehículos nuevos y usados en El Salvador.

Operaciones y Estrategias

CrediQ cuenta con una estrategia de negocios con enfoque en el rubro de préstamos para adquisición y financiamiento de vehículos, producto central de las operaciones y la fuente principal de ingresos.

Su misión se centra en "Proveer soluciones financieras a la medida, garantizando la satisfacción y lealtad de nuestros clientes".

Por su parte la visión es "Ser la opción preferida del mercado, viviendo una cultura que garantice la lealtad de nuestros clientes y colaboradores, velando por los intereses de los accionistas y contribuyendo al desarrollo económico y social de nuestras comunidades".

La CrediQ basa su plan estratégico en minimizar el costo de fondos y recursos, así como la eficiencia en colocación de créditos en el mercado.

Análisis de la Fortaleza Financiera

Activos

A junio de 2018, los activos totales sumaron US\$183.95 millones, lo que representó una disminución interanual de US\$2.01 millones (-1.1%). La disminución ocurre debido a menores documentos y cuentas por cobrar de corto plazo que disminuyeron en US\$2.01 millones.

Los activos circulantes representaron el 27.31% del total del rubro de activos, a junio de 2018 afectado por un decremento interanual de -12.07%; principalmente por la disminución en las cuentas de documentos y cuentas por cobrar de corto plazo y un menor saldo de efectivo, los cuales redujeron en conjunto US\$4.33 millones los activos circulantes.

En lo que respecta a la composición de activos a junio de 2018, la cuenta con mayor participación fue la de créditos a largo plazo con el 68.90%, seguido por los créditos a corto plazo con el 20.61%, el efectivo con el 4.71% de participación y el resto de los activos comprenden el 5.78% restante.

Componentes	ACTIVO (EN MILES US\$)					
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Efectivo	6,433	8,875	8,654	10,246	10,983	8,663
Documentos y cuentas por cobrar	28,996	27,700	32,162	37,816	39,927	37,912
Inversiones y Depósitos	0	0	0	0	50	50
Arrendamientos por cobrar	2,477	2,826	2,275	2,383	3,117	2,198
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	219	1,049	237	122	143	168
Inventarios	404	1,874	2,658	2,141	2,177	529
Gastos pagados por anticipado	329	310	384	349	728	710
Total Activo Corriente	38,857	42,634	46,370	53,056	57,125	50,230
Documentos por cobrar a largo plazo	84,877	101,220	120,761	126,013	120,014	126,745
Arrendamientos por cobrar a largo plazo	6,193	5,101	4,205	3,167	3,530	3,030
Estimaciones para cuentas incobrables	0	0	0	0	0	-2,278
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras	652	446	1,672	2,924	2,364	2,763
Activos Intangibles	567	1,363	2,156	2,394	2,464	2,251
Obras en proceso	0	0	0	0	0	0
Activo por Impuesto sobre la renta diferido	156	140	1	34	0	72
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	49	188	31	362
Otros activos	0	0	0	330	0	330
Activos no corrientes disponibles para venta	92	316	427	450	445	453
Total Activo No Corriente	92,536	108,585	129,270	135,499	128,849	133,729
Total Activo (En miles US\$)	131,393	151,219	175,640	188,555	185,973	183,959

Fuente: Credi Q S.A. de C.V./ Elaboración: PCR

Pasivos

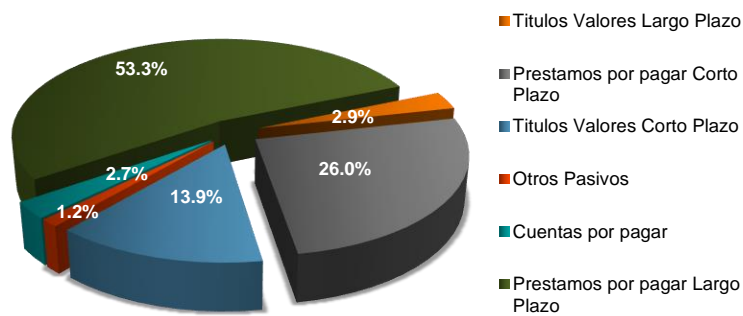
A la fecha del análisis, los pasivos totalizaron US\$152.38 millones, una disminución de US\$4.50 millones (+2.87%) respecto al mismo ejercicio del período anterior, a consecuencia de una disminución en los préstamos por pagar a corto plazo que se redujeron en US\$4.88 millones (-10.98%).

PASIVO (EN MILES US\$)						
Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Títulos valores	8,750	18,536	19,991	27,581	26,939	21,193
Préstamos por pagar	27,668	28,989	43,727	39,131	44,432	39,551
Documentos por pagar	0	0	0	28	0	0
Intereses por pagar	231	356	340	401	336	357
Cuentas por pagar	60	127	242	293	133	198
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	1,648	1,786	2,229	1,384	2,015	1,732
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,907	3,593	3,987	2,365	2,452	1,878
Impuesto sobre la renta por pagar	1,052	1,541	2,544	2,849	1,601	1,816
Total Pasivo Corriente	41,316	54,927	73,061	74,032	77,908	66,726
Beneficios post-empleo por pagar	56	56	0	0	64	67
Préstamos por pagar a largo plazo	66,205	70,268	73	69	73,609	81,155
Títulos valores a largo plazo	1,000	2,165	68,799	58,850	5,296	4,431
Otros Pasivos	0	0	6,422	3,900	0	0
Pasivo por impuesto diferido	0	0	0	0	13	6
Documentos por pagar a largo plazo	0	0	0	21,692	0	0
Total Pasivo No Corriente	67,261	72,490	75,294	84,512	78,981	85,660
Total Pasivo (En miles US\$)	108,577	127,417	148,354	158,544	156,889	152,386

Fuente: Credi Q S.A. de C.V./ Elaboración: PCR

La composición de los pasivos mostrada en el siguiente gráfico presenta que la principal fuente de fondeo a junio 2018 ha sido los préstamos por pagar a largo plazo, los que representaron el 53.26% del total; seguidos por los Préstamos por pagar a Corto Plazo, los que representaron el 25.95% del total de pasivos respectivamente.

FUENTES DE FONDEO A JUNIO DE 2018 (PORCENTAJE)



Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Los préstamos por pagar han sido contratados con bancos regionales e internacionales a tasas de interés variables entre el 5.15% y el 7.35%, todos los préstamos pasivos se encuentran denominados en dólares de los Estados Unidos de América.

Patrimonio

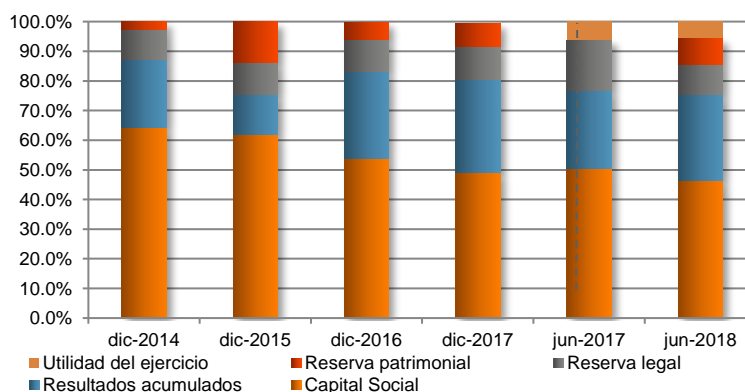
A junio de 2018, el capital social fue de US\$14.7 millones, el cual al período de estudio se mantiene sin variaciones. Cabe mencionar que el capital primario conforma el 46.6% de patrimonio contable. Por su parte, los resultados acumulados presentaron un incremento interanual de US\$1.41 millones (18.50%).

PATRIMONIO (EN MILES US\$)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Capital Social	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700
Reserva legal	2,295	2,550	2,940	3,273	4,879	3,273
Reserva patrimonial	618	3,300	1,640	2,378	0	2,778
Resultados acumulados	5,203	3,253	7,957	9,473	7,658	9,072
Utilidad del ejercicio	0	0	0	0	1,816	1,388
Total Patrimonio (En miles US\$)	22,816	23,802	27,286	30,011	29,084	31,574

Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

PATRIMONIO (PORCENTAJE)



Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Los indicadores de solvencia se vieron mejorados al compararlos interanualmente, el patrimonio en relación a activos presentó una mejora de 1.6% interanualmente; asimismo el patrimonio en relación a la cartera de créditos, la cual presentó un aumento de 1.3% a junio 2017.

SOLVENCIA

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Patrimonio respecto a Activos	17.4%	15.7%	15.5%	15.9%	15.6%	17.2%
Patrimonio respecto a Cartera de Créditos (bruta)	20.2%	18.6%	18.1%	18.5%	18.2%	19.5%

Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Resultados Financieros

Ingresos

A junio de 2018, los ingresos registrado por intereses se ubicaron en US\$12.64 millones, lo que representó el 78.4% del total de ingresos, además los otros ingresos de operación suman a la fecha US\$2.06 millones, una reducción de US\$6.04 miles, en cuanto a los honorarios por administración y financiamiento sumaron US\$462.83 miles y, los cuales representaron el 10.2%,

INGRESOS (EN MILES US\$)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Intereses	13,753	17,109	19,637	21,948	10,633	11,004
Intereses por financiamientos a partes relacionadas	84	72	84	2	1,697	1,639
Honorarios de administración y financiamiento	2,479	2,334	2,624	2,888	365	463
Otros ingresos con partes relacionadas	505	975	539	402	0	0
Honorarios	187	310	359	575	0	0
Comisión a partes relacionadas	35	0	788	1,902	879	958
Otros ingresos de operación	544	1,457	2,967	3,948	2,067	2,061
Total Ingresos (En miles US\$)	17,587	22,256	26,999	31,664	15,642	16,126

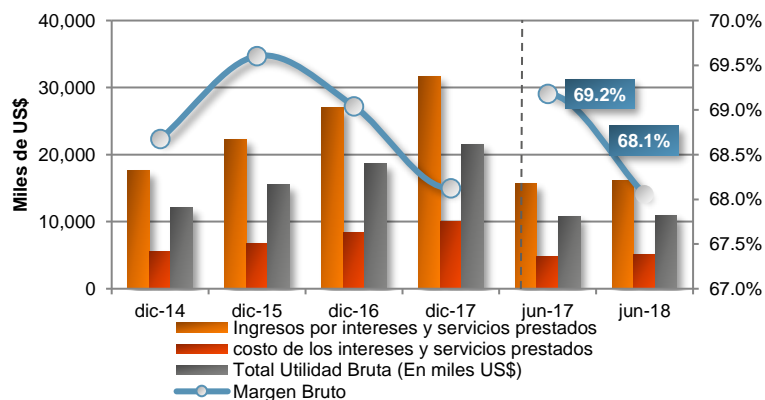
Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Por su parte, los gastos por intereses presentaron un incremento de 6.86% a junio de 2018, conformados principalmente por los intereses de préstamos bancarios y emisión de títulos valores, los cuales representaron el 83.76% del total de gastos por intereses y comisiones.

UTILIDAD BRUTA (EN MILES US\$)						
Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Ingresos por intereses y servicios prestados	17,587	22,256	26,999	31,664	15,642	16,126
costo de los intereses y servicios prestados	5,510	6,765	8,358	10,093	4,821	5,151
Total Utilidad Bruta (En miles US\$)	12,078	15,491	18,641	21,572	10,821	10,974
Margen Bruto	68.7%	69.6%	69.0%	68.1%	69.2%	68.1%

Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

INGRESOS Y GASTOS (EN MILES US\$)

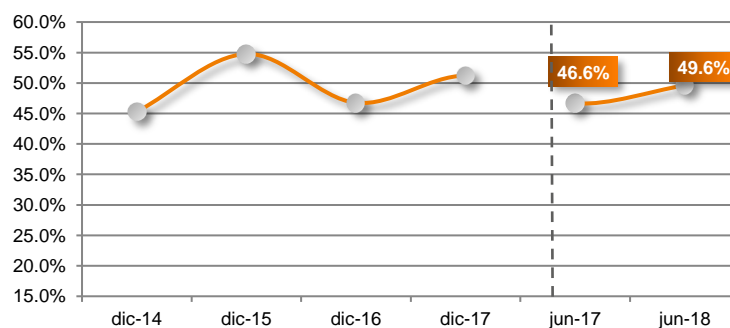


Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Como puede observarse en el gráfico anterior, la Utilidad Bruta se ubicó en US\$10.97 millones a junio de 2018 y representó el 68.1% del total de ingresos, menor en comparación a la Utilidad Bruta de US\$10.82 millones registrado a en el mismo periodo del año previo.

A la fecha de análisis, los gastos operativos se ubicaron en US\$5.95 millones y registraron un incremento interanual de 16%. En este sentido el indicador de eficiencia se ubicó en 49.6% a junio de 2018, el cual se incrementó en 3% respecto a junio 2017.

INDICE DE EFICIENCIA (PORCENTAJE)



Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

El aumento en dicho indicador es producto de un menor crecimiento en ingresos operativos en comparación a los a los gastos operativos el periodo analizado.

En este sentido, la partida más importante en los gastos administrativos fueron los Sueldos y Salarios, los que representaron el 93.8% del total; seguidos por comisiones e incentivos al personal, los que representaron el 6.2% del total de gastos.

GASTOS (EN MILES US\$)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Estimación de cuentas incobrables	526	3,202	668	2,052	1,366	1,969
Suministros, reparaciones y mantenimientos	787	1,087	1,513	1,952	1,018	1,129
Honorarios	852	992	1,348	1,996	512	615
Seguros	363	453	430	397	204	185
Impuestos municipales y otros	165	346	349	354	164	140
Personal sub contratado	258	306	468	335	332	341
Depreciaciones	152	298	621	880	457	746
Alquileres a partes relacionadas	227	268	277	335	220	282
Alquileres a terceros	128	208	176	184	0	0
Comisiones de ventas	323	170	200	251	0	0
Viajes, estadías y gastos de representación	33	135	109	39	18	18
Amortizaciones	192	134	149	197	52	49
Publicidad	164	121	53	167	142	127
Otros servicios de partes relacionadas	220	359	325	212	13	70
Liquidaciones de Cartera	0	0	1,895	2,938	581	66
Otros Gastos Operativos	145	314	106	70	55	218
Total Gastos (En miles US\$)	4,535	8,394	8,684	12,361	5,133	5,956

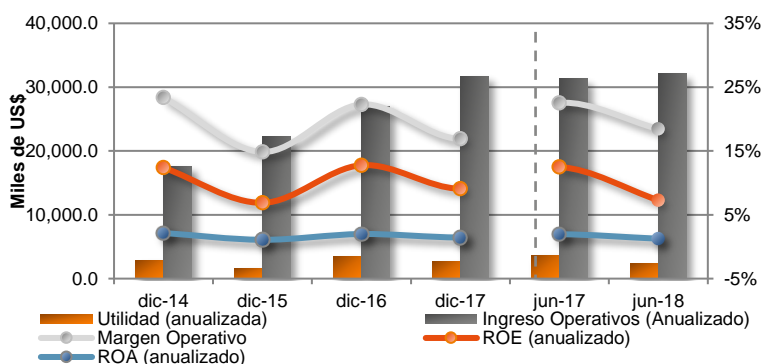
Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

La utilidad neta fue de US\$1.38 millones y registró un decremento interanual de US\$427 miles (-23.5%), misma que se atribuye al crecimiento en menor proporción de los ingresos operativos en relación al control de gastos operativos.

Debido a la disminución en la utilidad, los indicadores de rentabilidad mostraron una baja. A junio de 2018, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE se ubicaron en 1.2% y 7.3% respectivamente, los cuales mostraron una reducción de 0.7% y 5.2% respecto a junio de 2017, cuando se ubicaron en 2.0% y 12.5% respectivamente.

Al periodo de estudio, el la utilidad operacional se ubicó en US\$2.97 millones, lo que representó el 18.4% sobre los ingresos totales.

UTILIDAD NETA (EN MILES US\$)



Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

En lo que respecta al endeudamiento, el total pasivo a patrimonio descendió a 4.83 veces frente a 5.39 veces a junio de 2017, mientras que la deuda total a activos resulto en 0.83 veces relativamente estable al 0.84 de junio de 2017

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURA (VECES)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Total pasivo sobre patrimonio	4.8	5.35	5.44	5.28	5.39	4.83
Total pasivo sobre activos	0.8	0.84	0.84	0.84	0.84	0.83
Cobertura de Cargos fijos	1.5	1.27	1.48	1.33	1.48	1.37

Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Administración de Riesgos

Riesgo crediticio

El riesgo de crédito es el riesgo de que una de las contrapartes no cumpla con las obligaciones derivadas de un instrumento financiero o contrato de compra y esto se traduzca en una pérdida financiera.

La exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores. Al 30 de junio de 2018, no existe una concentración importante de riesgo crediticio y la máxima exposición está representada por el saldo registrado en cuentas y documentos por cobrar. Con respecto al riesgo de crédito relacionado con otros activos financieros, la exposición máxima a este riesgo está representada por los saldos registrados para cada activo financiero.

Es necesario destacar que los documentos por cobrar a corto y largo plazo son recuperados en cuotas mensuales y con un vencimiento no superior a los cinco años siguientes a la fecha de su registro y tienen garantía prendaria. La tasa de interés activa devengada se encuentra en 13.89 a junio de 2018.

Cartera de Clientes

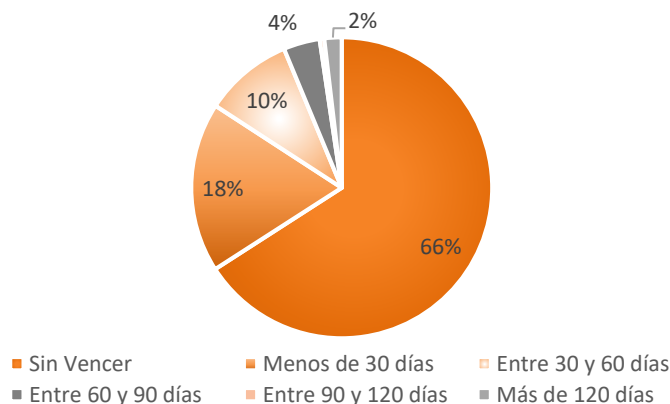
CrediQ con manual de Política de Crédito en el cual se detalla el procedimiento de análisis, revisión, aprobación o denegatoria, desembolso y administración de la cartera de préstamos y otros activos susceptibles de riesgo de crédito, así como el establecimiento de límites de responsabilidad de los funcionarios y empleados involucrados en el proceso.

Dicho manual de crédito es revisado y actualizado tomando en cuenta el entorno económico, la experiencia que la compañía ha mantenido en su propia cartera de préstamos y las tendencias y prácticas de la industria en la cual se desempeña la institución.

A junio de 2018, los créditos a largo plazo incrementaron 5.6% interanualmente, ubicándose en US\$126.74 millones y a la fecha de análisis su participación dentro del activo fue del 68.90% (la participación más alta dentro de este rubro).

Por su parte, la cartera clasificada por tipo de riesgo está compuesta, a junio 2018, en un 65.91% por "Créditos sin Vencer", seguido por "Menos de 30 días" con una participación del 18.127%, "entre 30 y 60 días" con una participación del 9.56%, "entre 60 y 90" con una participación del 3.91% y el restante 2% está conformado por créditos "Más de 120 días".

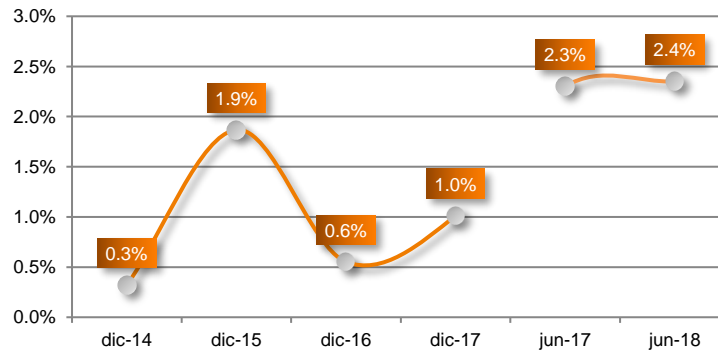
CARTERA DE CRÉDITOS (PORCENTAJE)



Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

El índice de morosidad de CrediQ presentó una desmejora a junio de 2018, al ubicarse en 2.4%, debido al crecimiento de créditos mayores a 120 días.

ÍNDICE DE MOROSIDAD (PORCENTAJE)

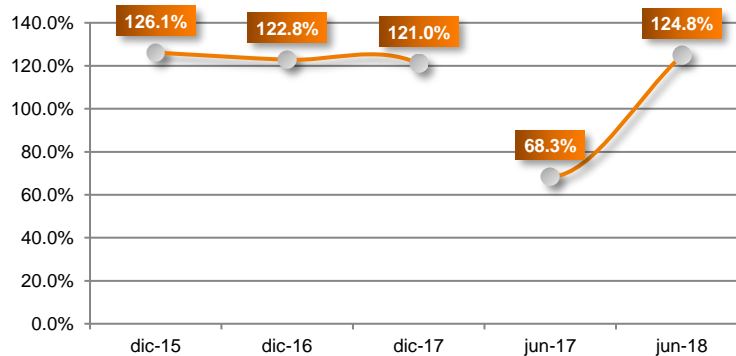


Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

A junio de 2018, los préstamos con un grado de morosidad "Mayor a 90 días" se ubicaron en US\$3.80 millones. Por su parte, la cobertura de la cartera crediticia se situó en 124.8%.

Es necesario destacar que, a septiembre de 2015, la empresa migró de software de control interno, por lo cual alguno de los pagos asociados con la cartera crediticia no se migró en su totalidad, por ello el indicador de morosidad se elevó; no obstante, en la medida que dichos pagos fueron registrando, el índice de vencimiento regresó a niveles adecuados.

COBERTURA DE CARTERA (PORCENTAJE)

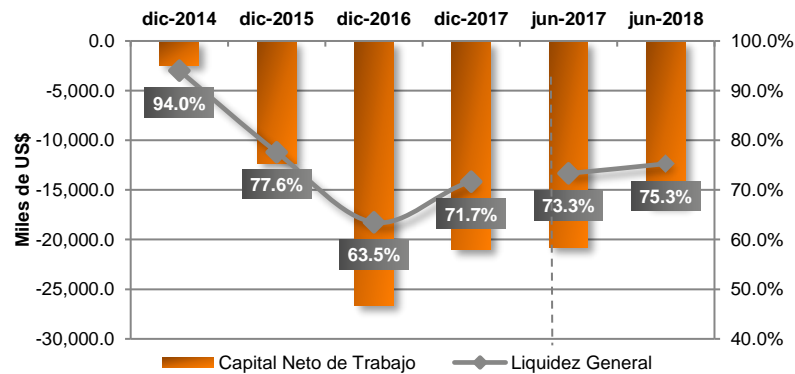


Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que una entidad encuentre dificultad para cumplir con las obligaciones asociadas con pasivos financieros que se liquiden mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. Para ello cuenta con efectivo en bancos, cuentas por cobrar a compañías relacionadas de fácil realización, apoyo de la casa matriz y con líneas de crédito en instituciones financieras que le permitan hacer frente a cualquier déficit de efectivo para el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

LIQUIDEZ INMEDIATA (EN MILES US\$)



Fuente: CrediQ S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

A junio de 2018, el índice de liquidez general se situó en 75.3%. Mayor en 2% debido a que los activos corrientes se redujeron en menor proporción que los pasivos corrientes, siendo una reducción de 12.07% vs 14.35% respectivamente

Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de las variaciones en las tasas de interés de mercado.

Los flujos de la Compañía de ingresos y de operación en efectivo dependen de los cambios en las tasas de interés. La cartera de créditos incluye una cláusula que prevea la revisión periódica de la tasa de interés, y las decisiones que se toman a partir de los términos de reclutamiento, la financiación y el crédito con el fin de optimizar estos vacíos, por lo que el riesgo de tipo de interés se reduce al mínimo. La Compañía obtiene financiamiento a tasas de interés variables.

El siguiente cuadro muestra la sensibilidad ante un cambio razonablemente posible en la tasa de interés sobre los créditos y préstamos que devengan interés. Si todas las variables permanecieran constantes, la utilidad antes de impuestos de la Compañía se veía afectada por la incidencia de los créditos y préstamos a tasa variable, de la siguiente manera:

Riesgo Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la institución, del personal, tecnología e infraestructura, y de factores externos que no esté relacionado a riesgos de créditos y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios. La principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional está asignada a la administración superior dentro de cada área de negocio.

La Gerencia General monitorea los riesgos operativos de importancia apoyada en su equipo gerencial y diseña e implementa controles adecuados que mitigan aquellos riesgos operativos de importancia. Las políticas y procedimientos que formalizan estos controles son desarrollados y monitoreados. Todas las políticas antes de ser implementadas son aprobadas por la Gerencia General.

Durante el año, la Gerencia General, junto a su equipo gerencial, realiza evaluaciones continuas sobre la efectividad en el diseño y operación de los controles claves. Las debilidades en el diseño o funcionamiento de los procesos son atacadas de inmediato para prevenir errores futuros.

Estas políticas establecidas por CrediQ están soportadas por un programa de revisiones periódicas. Los resultados de estas revisiones son discutidos con el personal encargado de cada unidad de negocio para su acción correctiva.

Prevención de Lavado de Activos

CrediQ, mediante la gestión del Oficial de Cumplimiento, da cumplimiento a lo establecido en la Ley Contra el Lavado de Activos, la cual establece en el capítulo III "Obligaciones de las Instituciones Sometidas al Control de esta Ley" Art. 9 "Los sujetos obligados deberán informar a la UIF, por escrito o cualquier medio electrónico y en el plazo máximo de cinco días hábiles, cualquier operación o transacción de efectivo, fuere

individual o múltiple, independientemente que se considere sospechosa o no, realizada por cada usuario o cliente que en un mismo día o en el término de un mes exceda los Diez Mil Dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en cualquier moneda extranjera”.

Adicionalmente, CrediQ establece controles voluntarios, como práctica interna de la institución, sobre transacciones que se realizan a partir de los Cinco Mil Dólares, practicando políticas de “Know Your customer” de forma continua. formularios de control interno para todas

Cobertura de la titularización

La titularización de los ingresos futuros de CrediQ, tiene una estructura muy particular, dadas las condiciones impuestas para la colocación de los montos. Ante esto, y como está descrito en el prospecto de esta emisión, se obtiene los siguientes totales a ceder por parte del originador.

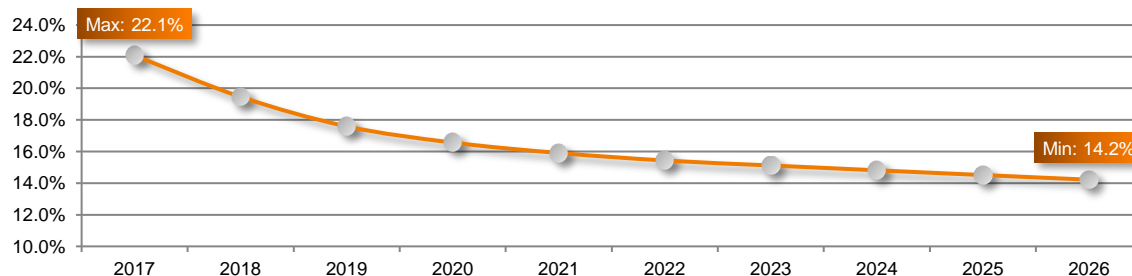
CESIÓN DE FLUJOS PROYECTADA (EN MILES US\$)

Años	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Cesión Anual al Fondo de Titularización	1,980	1,980	3,720	3,720	3,720	3,720	3,720	5,664	5,664	5,664

Fuente: Hencorp Valores, S.A. Titularizadora/ Elaboración: PCR

El monto máximo de cesión anual que se estima es de US\$5,664.0 miles, la cual al compararse con los ingresos proyectados por la institución, representan en promedio el 16.6% de los ingresos futuros. A la fecha de análisis la cesión de ingresos corresponde al 6.14%

CESIÓN DE INGRESOS (PORCENTAJE)

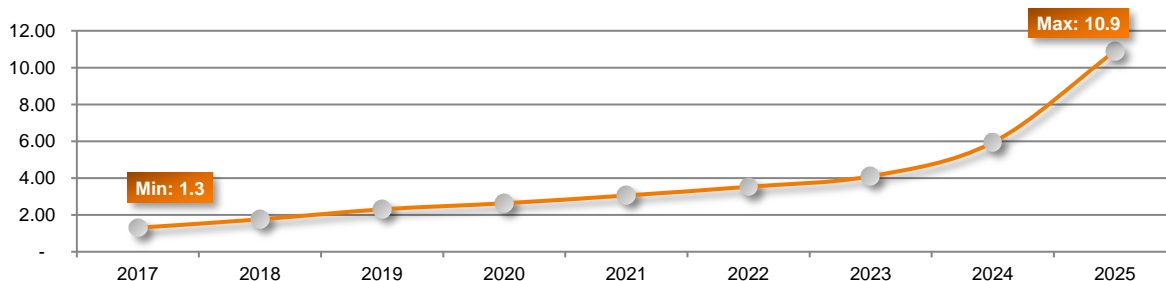


Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

El Fondo de Titularización dicta el cumplimiento del ratio financiero determinado como: “la relación entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de CREDIQ respecto al saldo vigente de Valores de Titularización emitidos con cargo al FTHVCRE CERO UNO no podrá ser menor a una vez”.

En este sentido, al comparar el saldo adeudado proyectado del fondo de titularización con la cartera de créditos libre de pignoración proyectada, vemos que se tiene un valor mínimo de cobertura de 1.3 veces durante el 2017, así como una cobertura máxima de 10.9 veces durante el 2025.

RATIO FINANCIERO PROYECTADO

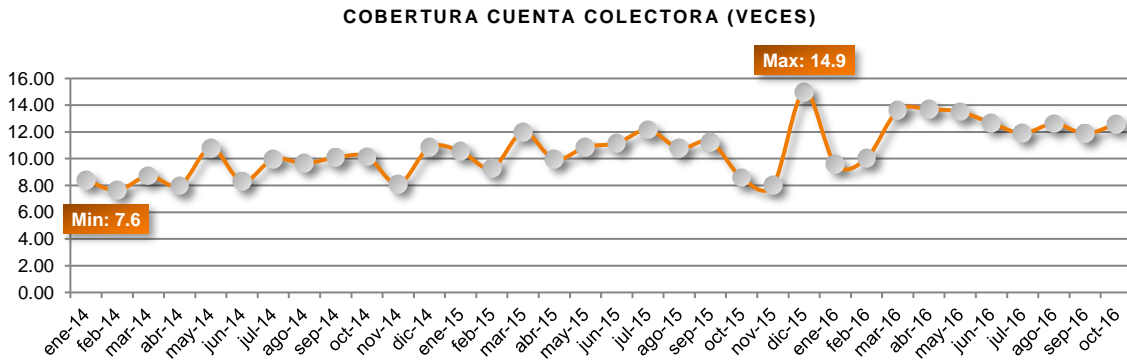


Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

De la misma forma, el Fondo de Titularización cuenta con un “Convenio de Administración de Cuenta Bancaria” relacionada con la emisión de valores del fondo. Dicha cuenta será suscrita inicialmente con el Banco Davivienda Salvadoreño S.A. (El Banco), en la cual se recolectará los ingresos de CREDIQ que provengan de las operaciones que legalmente esté facultado a percibir. Este convenio se desarrollará de la siguiente forma:

- El Banco tendrá la Instrucción Irrevocable de transferir de forma mensual y sucesiva al fondo de titularización los Montos de Cesión Mensual desde el primer día hábil de cada mes al Fondo de Titularización, hasta completar el Monto de Cesión Mensual del mes correspondiente.
- Dicha Cuenta Colectora tiene la finalidad de concentración de la colecturía de los ingresos de CREDIQ; por lo que CREDIQ podrá disponer a su discreción de los saldos de la Cuenta Colectora una vez completado el traslado a la Cuenta Discrecional del Monto de Cesión Mensual del mes correspondiente; una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes podrán ser utilizados por CREDIQ con libre disposición para la realización de sus operaciones.
- La Cuenta Colectora deberá mantener al cierre de cada mes un Balance Mínimo equivalente a los próximos dos Montos de Cesión Mensual durante la vigencia del Convenio de Administración de Cuenta Bancaria.

En este sentido, al evaluar los saldos históricos de la cuenta colectora en comparación a la cesión de flujos máxima proyectada, se observó una cobertura máxima de 14.9 veces, así como una cobertura mínima de 7.6 veces. A la fecha los ingresos cubren en 16.29 veces la cuenta colectora



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

FLUJOS A CEDER POR CREDI Q AL FONDO DE TITULARIZACIÓN VTHVCRE01 (EN MILES US\$)

Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión	Periodo Mensual	Cesión
1	165	31	310	61	310	91	472
2	165	32	310	62	310	92	472
3	165	33	310	63	310	93	472
4	165	34	310	64	310	94	472
5	165	35	310	65	310	95	472
6	165	36	310	66	310	96	472
7	165	37	310	67	310	97	472
8	165	38	310	68	310	98	472
9	165	39	310	69	310	99	472
10	165	40	310	70	310	100	472
11	165	41	310	71	310	101	472
12	165	42	310	72	310	102	472
13	165	43	310	73	310	103	472
14	165	44	310	74	310	104	472
15	165	45	310	75	310	105	472
16	165	46	310	76	310	106	472
17	165	47	310	77	310	107	472
18	165	48	310	78	310	108	472
19	165	49	310	79	310	109	472
20	165	50	310	80	310	110	472
21	165	51	310	81	310	111	472
22	165	52	310	82	310	112	472
23	165	53	310	83	310	113	472
24	165	54	310	84	310	114	472
25	310	55	310	85	472	115	472
26	310	56	310	86	472	116	472
27	310	57	310	87	472	117	472
28	310	58	310	88	472	118	472
29	310	59	310	89	472	119	472
30	310	60	310	90	472	120	472
TOTAL (En miles US\$)						\$39,552	

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

Resumen de Estados financieros

BALANCE GENERAL (EN MILES US\$)						
Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Efectivo	6,433	8,875	8,654	10,246	10,983	8,663
Inversiones y Depositos	0	0	0	0	50	50
Documentos y cuentas por cobrar	28,996	27,700	32,162	37,816	39,927	37,912
Arrendamientos por cobrar	2,477	2,826	2,275	2,383	3,117	2,198
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	219	1,049	237	122	143	168
Inventarios	404	1,874	2,658	2,141	2,177	529
Gastos pagados por anticipado	329	310	384	349	728	710
Documentos por cobrar a largo plazo	84,877	101,220	120,761	126,013	120,014	126,745
Arrendamientos por cobrar a largo plazo	6,193	5,101	4,205	3,167	3,530	3,030
Estimaciones para cuentas incobrables	0	0	0	0	0	-2,278
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras	652	446	1,672	2,924	2,364	2,763
Activos Intangibles	567	1,363	2,156	2,394	2,464	2,251
Inversiones en Sociedades	0	0	0	0	0	0
Obras en proceso	0	0	0	0	0	0
Activo por Impuesto sobre la renta diferido	156	140	1	34	0	72
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	49	188	31	362
Otros activos	0	0	0	330	0	330
Activos no corrientes disponibles para la venta	92	316	427	450	445	453
Total Activo	131,393	151,219	175,640	188,555	185,973	183,959
Títulos valores	8,750	18,536	19,991	27,581	26,939	21,193
Préstamos por pagar	27,668	28,989	43,727	39,131	44,432	39,551
Documentos por pagar	0	0	0	28	0	0
Intereses por pagar	231	356	340	401	336	357
Cuentas por pagar	60	127	242	293	133	198
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	1,648	1,786	2,229	1,384	2,015	1,732
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,907	3,593	3,987	2,365	2,452	1,878
Impuesto sobre la renta por pagar	1,052	1,541	2,544	2,849	1,601	1,816
Dividendos por pagar	0	0	0	0	0	0
Beneficios post-empleo por pagar	56	56	0	0	64	67
Préstamos por pagar a largo plazo	66,205	70,268	73	69	73,609	81,155
Títulos valores a largo plazo	1,000	2,165	68,799	58,850	5,296	4,431
Otros Pasivos	0	0	6,422	3,900	0	0
Pasivo por impuesto diferido	0	0	0	0	13	6
Documentos por pagar a largo plazo	0	0	0	21,692	0	0
Total Pasivo	108,577	127,417	148,354	158,544	156,889	152,386
Capital Social	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700
Reserva legal	2,295	2,550	2,940	3,273	4,879	3,273
Reserva patrimonial	618	3,300	1,640	2,378	0	2,778
Resultados acumulados	5,203	3,253	7,957	9,473	7,658	9,072
Utilidad del ejercicio	0	0	0	0	1,816	1,388
Total Patrimonio (En miles US\$)	22,816	23,802	27,286	30,011	29,084	31,574
Total Pasivo más Patrimonio	131,393	151,219	175,640	188,555	185,973	183,959

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

ESTADO DE RESULTADOS (EN MILES US\$)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Ingresos por intereses y servicios prestados	17,587	22,256	26,999	31,664	15,642	16,126
costo de los intereses y servicios prestados	5,510	6,765	8,358	10,093	4,821	5,151
Utilidad Bruta	12,078	15,491	18,641	21,572	10,821	10,974
Gastos operativos	7,962	12,187	12,623	16,212	7,293	8,000
Utilidad de Operación	4,116	3,304	6,018	5,360	3,528	2,974
Otros gastos	0	117	196	2	98	0
Otros Ingresos	162	462	549	656	0	199
Ingresos Financieros	33	48	56	114	0	0
Utilidades antes de impuesto sobre la renta	4,310	3,696	6,427	6,127	3,430	3,173
ISR	1,482	2,060	2,992	3,541	1,614	1,785
Utilidad Neta	2,828	1,636	3,435	2,586	1,816	1,388
Cambios en instrumentos financieros de cobertura	0	0	49	139	0	0
Resultado Integral Total del Año	2,828	1,636	3,484	2,725	1,816	1,388

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

INDICADORES FINANCIEROS (EN MILES US\$)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18
Total pasivo sobre patrimonio - veces	4.8	5.35	5.44	5.28	5.39	4.83
Total pasivo sobre activos - veces	0.8	0.84	0.84	0.84	0.84	0.83
Cobertura de Cargos fijos	1.5	1.27	1.48	1.33	1.48	1.37
Ingreso Operativos (Anualizado)	17,587	22,256	26,999	31,664	31,284	32,148
Margen Operativo	23.4%	14.8%	22.3%	16.9%	22.6%	18.4%
ROE (anualizado)	12.4%	6.9%	12.8%	9.1%	12.5%	7.3%
ROA (anualizado)	2.2%	1.1%	2.0%	1.4%	2.0%	1.2%

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

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información.

PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.