



# FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES CREDIQ 01

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 26 de abril de 2021

Instrumentos	Categoría(*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (VTHVCRE 01)	AA-.sv	AA-.sv	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.
Perspectiva	(Modificada) Estable	Negativa	

*“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.”*

## Fondo de Titularización

Patrimonio Independiente	Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (FTHVCRE 01).
Originador:	CrediQ, Sociedad Anónima de Capital Variable.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (VTHVCRE 01).
Estructurador:	Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.
Administrador:	Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.
Monto del Programa:	US\$25,700,000
Tramo 1:	US\$21,845,000
Tramo 2:	US\$1,700,000
Tramo 3:	US\$400,000
Tramo 4:	US\$274,500
Tramo 5:	US\$1,480,500
Fecha de Emisión:	8 de diciembre de 2017 (tramo 1); 6 de marzo de 2018 (tramo 2); 30 de abril de 2018 (tramo 3 y 4) y 11 de mayo de 2018 (tramo 5).
Saldo Actual:	US\$23,650,628 al 31 de diciembre de 2020.
Cuotas Pagadas:	37 cuotas (al 31 de diciembre de 2020) de 120.
Respaldo de la Emisión:	Los derechos sobre flujos financieros futuros de CrediQ, S.A. de C.V. (CrediQ), sobre una porción de los primeros ingresos a percibir 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, cuyo valor total está valuado en US\$39,552,000.00.

-----MM US\$ al 31.12.20 -----		
Activos: 32.5	Excedente: -0.30	Ingresos: 1.42

<b>Historia de la Clasificación:</b> Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (VTHVCRE 01) → AA-.sv (06.07.17).
---

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020 del Originador y del Fondo de Titularización, así como información financiera adicional por parte de la sociedad titularizadora y el originador.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría AA-.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (VTHVCRE 01) con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2020. En la calificación de los instrumentos se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) la favorable cobertura que brindan los flujos proveniente del activo subyacente (operaciones crediticias); (ii) el mecanismo para la captura de los primeros flujos a través de la firma del Convenio de Administración de Cuenta Bancaria, (iii) la garantía líquida equivalente a las próximas dos cuotas

de cesión que refleja el esquema de titularización y (iv) el adecuado perfil crediticio de CrediQ como Originador de los flujos. En contraposición, la calificación de la emisión VTHVCRE 01 se ve condicionada por: (i) el hecho que la cuenta colectora se encuentra a nombre del Originador, aunque restringida en su uso; (ii) la no inclusión de garantías reales y la ausencia de un mecanismo de aceleración de fondos; (iii) los riesgos particulares del Originador y de su sector y (iv) el hecho que una parte de los flujos son captados en puntos de pagos del Originador, aunque mitigado con la Orden Irrevocable de Pago y la Orden Irrevocable de Depósito.

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

(\*)Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Adicionalmente, el Comité de Clasificación decidió modificar la perspectiva de la calificación a Estable desde Negativa, debido de los actuales niveles de recaudo de flujos; el control en la calidad de activos del Originador; así como la fuerte constitución de reservas.

La emisión calificada se encuentra respaldada por un patrimonio independiente denominado Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (FTHVCRE 01 o el Fondo), constituido el 15 de noviembre de 2017. La emisión fue colocada en cinco tramos entre diciembre de 2017 y junio de 2018. El FTHVCRE 01 es administrado por Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora (en adelante Hencorp Valores o la sociedad titularizadora).

El Fondo adquirió los derechos sobre los flujos financieros futuros de CrediQ, S.A. de C.V. (en adelante CrediQ o el Originador), sobre una porción de los primeros ingresos a percibir por éste, en razón de las operaciones de financiamiento crediticio y cualquier otra operación que reciba el Originador hasta un monto de US\$39.55 millones. La adquisición de flujos futuros constituye la fuente de pago de las obligaciones del FTHVCRE 01.

**Créditos enfocados en su totalidad para el financiamiento de autos:** CrediQ se especializa en el otorgamiento de financiamiento para la adquisición de vehículos; registrando más de 20 años de experiencia en el sector. Es importante señalar que el Originador se beneficia de su relación con GrupoQ, siendo este último uno de los principales distribuidores de vehículos en la región centroamericana.

**Crecimiento de negocios como principal desafío:** Debido a la apertura y recuperación gradual en la economía, principalmente en el último trimestre de 2020, CrediQ reflejó una expansión anual del 10.6% en su cartera crediticia. Se destaca que en los meses de abril y mayo de 2020, no hubo colocación de nuevos préstamos por el periodo de confinamiento. El desempeño del sector automotriz está altamente correlacionado con la evolución de los ciclos económicos, por lo que el ritmo de recuperación en la economía será clave para el Originador. Para 2021, se prevé una ligera disminución en la cartera (entre 3% y 5%) en línea con las tendencias del sector automotriz en un entorno retador.

**Apropiado perfil crediticio del Originador de los flujos:** CrediQ refleja las siguientes fortalezas: experiencia y especialización en el financiamiento de autos; la integración con su Grupo económico (GrupoQ); el buen desempeño en rentabilidad y eficiencia; el adecuado nivel de capitalización y la cobertura de reservas.

Por otra parte, el perfil del Originador se encuentra condicionado por la calidad de cartera; la dependencia de la contratación de préstamos como fuente de fondeo por su efecto inherente en términos de costos; la cesión de cartera como garantía y el modesto tamaño operativo.

**Calidad de cartera afectada por el brote del COVID-19, aunque controlada:** El aumento en los préstamos vencidos por el reinicio de conteo de días mora en el segundo semestre de 2020, la constitución relevante de provisiones por incobrabilidad; así como la granularidad de la cartera por deudor se ponderan como aspectos favorables en el análisis al cierre de 2020. A la misma fecha, un bajo 2% de la cartera del Originador tiene medidas de diferimiento de pago (71% en junio de 2020). En ese con-

texto, el indicador de vencidos pasó a 2.33% desde 2.29% en el lapso de un año.

El índice de mora podría registrar ligeras alzas durante 2021, manteniéndose acorde con sus niveles históricos.

Una fortaleza de la compañía es la adopción de prácticas prudenciales en el reconocimiento de pérdidas; destacando los niveles de cobertura superiores al 100% de forma histórica. Las reservas del Originador representan el 115.3% sobre los créditos vencidos a diciembre de 2020; mientras que de incorporar las reservas voluntarias en patrimonio el índice aumenta a 163.4% (129.5% en diciembre de 2019). Se valora que esta cobertura es fuerte; además, la compañía estima mantener, para 2021, el indicador de cobertura que reporta a la fecha.

Adicionalmente, el 100% de la cartera registra garantías prendarias como mitigante del riesgo de crédito.

**Transferencias de recursos para el Fondo de Titularización a través de un tercero por Órdenes Irrevocables de Pago:** Los flujos de CrediQ provienen principalmente de su cartera de créditos en concepto de: recuperación de capital, intereses y comisiones. Los flujos recibidos en la cuenta colectora de la estructura de titularización, a través del Convenio de Administración de Cuenta Bancaria, se integran por los pagos de clientes en cajas propias del Originador y en Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (en adelante Davivienda). Cabe precisar que la cuenta colectora en Davivienda es la principal cuenta de CrediQ, en términos de acumulación de flujos de efectivo, aspecto ponderado positivamente en el análisis.

CrediQ otorgó una Orden Irrevocable de Depósito (OID) al Banco Administrador (Davivienda), que tiene como finalidad que la totalidad de las cantidades de dinero que legalmente esté facultado CrediQ a percibir, sean trasladadas por la empresa Servicio Salvadoreño de Protección, S.A. de C.V. (Sersaprosa) designada por Davivienda para la custodia y traslado de valores, y depositadas en forma semanal/diaria en la cuenta colectora. Por otra parte, el Originador otorgó una Orden Irrevocable de Pago (OIP) a favor de Hencorp Valores para que el Banco traslade mensualmente a la sociedad titularizadora los montos mensuales referentes a la cuota de cesión de la cuenta colectora. Un factor a considerar en el análisis es que el Originador recibe la mayoría de flujos en sus puntos de pago, aunque lo anterior es parcialmente mitigado por la OID y OIP.

**Favorable desempeño de flujos con respecto a la cuota de cesión:** A pesar del contexto adverso por la contingencia sanitaria, los flujos del subyacente se ponderan como una fortaleza en la estructura en términos de liquidez para el FTHVCRE 01. En este contexto, el Originador necesitó en promedio 1.8 días para completar la cuota de cesión a favor del fondo de titularización durante 2020 (1.6 días en 2019).

Lo anterior, va de la mano con la generación de flujos del activo subyacente. Cabe mencionar que, a partir de diciembre de 2019, la cuota de cesión aumentó a \$310 mil, de acuerdo con el plan de cesión de flujos. A pesar de dicho incremento, los flujos registraron una cobertura promedio de 16.0 veces sobre la cuota de cesión durante enero-diciembre de 2020.

**Reserva de liquidez en la estructura:** La cuenta restringida es administrada por Hencorp Valores, como adminis-

trador del FTHVCRE 01 y debe de tener un saldo mínimo igual a los próximos dos montos de cesión mensuales de flujos financieros futuros. Dicho mejorador contribuye en la estructura, en caso se interrumpa la generación de flujos hasta dos meses. Al 31 de diciembre de 2020, el saldo de dicha cuenta fue de US\$620 mil. El aumento en la cuota de cesión determinó el mayor saldo en la cuenta de reserva.

**Desempeño estable del patrimonio independiente:** El FTHVCRE 01 ha cobrado los derechos de flujos financieros futuros de una porción de CrediQ, de acuerdo con lo estipulado en los contratos; asimismo, ha pagado el servicio de la deuda de la emisión VTHVCRE 01, según el plan de pago.

Se pondera favorablemente que la principal erogación del Fondo (servicio de la deuda) se ha pactado a tasa fija, evitando así contingencias que estresen su liquidez. Además, el resto de compromisos (servicios de terceros) representan una baja porción de los ingresos del Fondo (7.7% en 2020).

La liquidez (bancos y cuenta restringida) y porción corriente de activos de titularización del FTHVCRE 01 brinda una cobertura sobre sus obligaciones financieras de corto plazo de 2.0 veces a diciembre de 2020.

**Cuenta colectora a nombre del Originador, aunque restringida en el uso:** El esquema operativo de la titularización establece que los flujos que genere CrediQ ingresan a la cuenta colectora a nombre del Originador; sin embargo, éste no puede hacer un uso unilateral de dichos recursos debido a que Davivienda, como Banco Administrador, traslada los primeros flujos a la cuenta discrecional (propiedad del FTHVCRE 01) en virtud de la OIP. En ese

sentido, el Originador podrá usar el dinero de la cuenta colectora hasta que sea trasladado el monto de cesión mensual a favor del Fondo.

Por otra parte, la cuenta colectora debe mantener al cierre de cada mes un saldo mínimo equivalente a los dos próximos montos de cesión mensual. A criterio Zumma Ratings, dicha condición no fortalece de forma material la estructura debido a que el Originador tiene acceso a estos recursos, existiendo la posibilidad que la cuenta colectora no tenga el saldo mínimo bajo escenarios de estrés de liquidez. Adicionalmente, la condición es registrar el saldo mínimo al final de cada mes, pudiendo estar por debajo del mínimo el resto de días.

**Aprobación de ratios financieros:** CrediQ se encuentra sujeto a cumplir semestralmente (periodo de tiempo relativamente largo) con una serie de indicadores financieros, con el objetivo de no sobrepasar límites que alerten sobre el desempeño del Originador. En ese contexto, CrediQ refleja cumplimiento en los dos ratios de la evaluación al 31 de diciembre de 2020.

La revisión semestral no conlleva ninguna exigencia para los meses intermedios entre cada revisión, pudiendo aumentar sin penalidad alguna. Zumma Ratings estima que CrediQ mantendrá la aprobación de sus ratios en la siguiente revisión.

**Mecanismo de aceleración de fondos:** La estructura de titularización no cuenta con un mecanismo que permita al Fondo tomar recursos adicionales de la cuenta colectora.

**Mecanismo de garantías y colaterales:** La estructura de titularización no cuenta garantías reales (hipotecas/prendas) u otro tipo de colaterales.

#### **Fortalezas**

1. Buen nivel de cobertura (flujo en cuenta colectora / cuota de cesión).
2. Constitución de cuenta restringida equivalente a dos cuotas mensuales de cesión.
3. Posición competitiva de CrediQ en el financiamiento automotriz de El Salvador.

#### **Debilidades**

1. Ausencia de otros mejoradores de liquidez diferentes a la cuenta restringida.
2. Riesgos particulares del Originador y de su industria.

#### **Oportunidades**

1. Expansión en la gestión de negocios del Originador que conlleve mayores flujos financieros.

#### **Amenazas**

1. Condiciones adversas que afecten al mercado de financiamiento de vehículos.
2. Efectos adversos por las medidas de contención del COVID-19.

## ENTORNO ECONÓMICO

La crisis sanitaria provocada por el COVID-19 ha sido un evento sin precedentes; generando un efecto disruptivo en la economía a nivel global. En ese sentido, en el segundo y tercer trimestre de 2020 la economía de El Salvador registró significativas disminuciones interanuales en su PIB (-19.8% y -10.2%, respectivamente). Además, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó una contracción anual entre -7.0% y -8.5% para el cierre de 2020. Lo anterior refleja el impacto en la economía de las medidas de cierre temporal de fronteras, aeropuertos, restricciones a la libre movilidad, confinamiento social y cese de la actividad económica de los sectores no esenciales para disminuir el número de casos y contagios por la pandemia.

El 24 de agosto de 2020, la economía inició su reapertura. Si bien la reapertura en la economía contribuyó a una recuperación de puestos de trabajo que quedaron en estatus de suspensión temporal, el nivel de empleo formal registró una disminución anual de 2.1% al cierre de 2020. Con base en datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), El Salvador reflejará una expansión en su economía del 4.0% para 2021. Entre los factores positivos que podrían contribuir con la recuperación económica se encuentran la disminución en los índices de violencia, los modestos y estables niveles de inflación, el mayor flujo de remesas, el inicio de la vacunación contra el COVID-19 y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales. En contraposición, entre los elementos adversos se señalan el aumento en el precio del petróleo, el elevado nivel de endeudamiento público, el acceso a financiamiento del Gobierno sin medidas fiscales claras, la contracción en la inversión privada (local y extranjera), el menor volumen de exportaciones y la percepción que tenga la comunidad internacional sobre el Estado de Derecho en el país.

Según datos del BCR, las exportaciones totales registraron una contracción anual del 15.4% al cierre de 2020, explicada principalmente por el menor importe de los sectores industria manufacturera y maquilas. Durante los meses críticos de la coyuntura sanitaria en que se presentó el cierre de fronteras y sectores no esenciales de la economía, se observó una contracción severa en las exportaciones, sin embargo, la reapertura económica local y de los socios comerciales de El Salvador conllevó una importante recuperación de las exportaciones mensuales en el último trimestre de 2020, logrando niveles mensuales similares a los registrados antes de la pandemia.

Por otra parte, las importaciones decrecieron anualmente en 11.8%, al cierre de 2020, especialmente de productos de industria manufacturera. En otro aspecto, la factura petrolera se redujo un 36.8% producto de los bajos precios registrados (Precio promedio por barril del crudo WTI durante 2020: USD\$39.1), así como por la reducción de la demanda durante el período de confinamiento. No obstante, el precio internacional del petróleo ha mostrado una tendencia al alza en los primeros meses del 2021. El volumen acumulado de remesas recibido en 2020 ascen-

dió a US\$5,918.6 millones, reflejando un incremento anual del 4.8%. En sintonía con la crisis sanitaria y las restricciones de movilidad en Estados Unidos, las remesas familiares registraron una reducción en el segundo trimestre de 2020. Sin embargo, la apertura de la economía norteamericana, así como una recuperación en la tasa de desempleo hispano contribuyeron a su incremento en el segundo semestre de 2020.

La actual crisis encontró las finanzas públicas en una posición de fragilidad debido al elevado endeudamiento y al estrecho espacio fiscal. El volumen de deuda pública total incrementó anualmente un 14.2% en 2020 (uno de los más altos de la región); estimándose que el ratio deuda/PIB se ubicó en 90.0% al cierre de 2020. Al respecto, el país emitió US\$1,000 millones con un plazo de 32 años y una tasa de interés del 9.50% en julio de 2020; valorándose el alto costo de este financiamiento en virtud del perfil crediticio de El Salvador (B- y B3 por S&P y Moody's, respectivamente). Cabe mencionar que Moody's modificó la perspectiva crediticia de El Salvador a Negativa en febrero de 2021, debido a los retos fiscales y de sostenibilidad de la deuda pública que presenta el Gobierno. Durante los dos primeros meses del 2021, el Gobierno presentó atrasos en el pago a proveedores y en la transferencia de recursos FODES, mientras que los ingresos recaudados fueron menores a los presupuestados; presionando aún más las finanzas públicas.

Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2021, principalmente por el vencimiento de LETES y CETES y el limitado acceso a financiamiento externo e interno. Un aspecto clave será la estrategia fiscal que impulse el Gobierno; considerando el control que tendrá el partido Nuevas Ideas en la Asamblea Legislativa a partir del 1 de mayo. Además, el Gobierno ha confirmado que mantiene negociaciones con el FMI para una Línea de Crédito Extendida, conllevando a la implementación de un potencial ajuste fiscal.

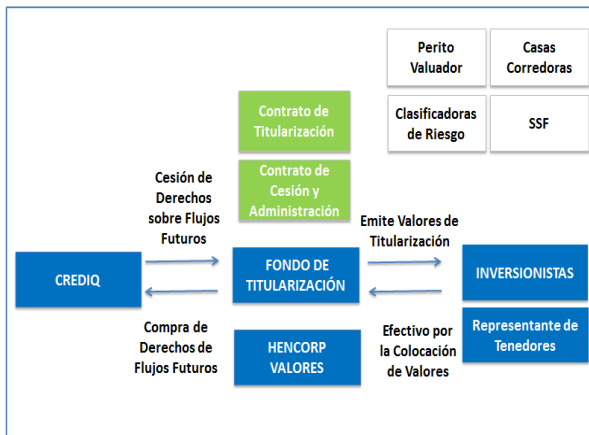
## DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

### Proceso de Titularización

El Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (FTHVCRE 01) fue constituido el 15 de noviembre de 2017, mientras que la emisión fue asentada en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil de la SSF el 4 de diciembre de 2017.

El FTHVCRE 01 fue creado con el objetivo de titularizar los derechos sobre flujos financieros futuros de CrediQ, sobre una porción de los primeros ingresos a percibir por esta entidad, en razón de las operaciones de financiamiento crediticio y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, hasta un monto igual a US\$39,552,000. El Fondo adquirió los derechos sobre flujos financieros futuros para pagar el servicio de la deuda de los títulos de deuda emitidos a su cargo.

## ESTRUCTURA LEGAL DE LA TITULARIZACIÓN



Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros

Por medio del denominado Contrato de Cesión y Administración, CrediQ cedió de manera irrevocable y a título oneroso al Fondo de Titularización, todos los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos mensualmente por CrediQ, los cuales se transfieren a partir del día uno de cada mes, hasta un monto de US\$39,552,000, mismos que son entregados periódicamente al FTHVCRE 01, en un plazo de ciento veinte meses, contados a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de El Salvador (8 de diciembre de 2017) de los valores emitidos a cargo del FTHVCRE 01, administrado por Hencorp Valores, en montos mensuales de la siguiente manera: del mes 1 al 24 la suma de US\$165,000; del mes 25 al 84 la suma de US\$310,000, y del mes 85 al mes 120 la suma de US\$472,000, correspondientes a los flujos financieros futuros objeto de cesión. Al 31 de diciembre de 2020, la cuota es de \$310,000.

Los montos establecidos son 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.

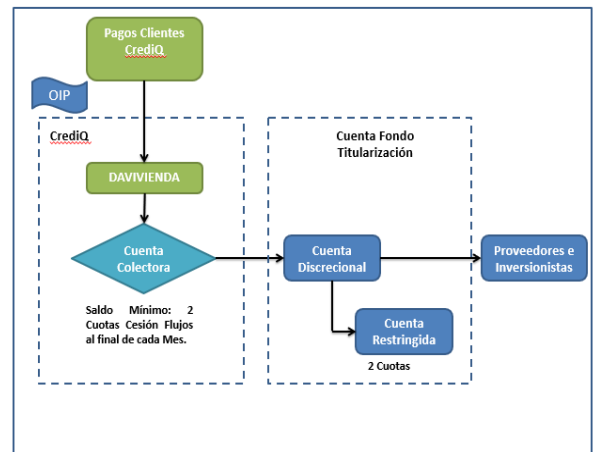
### Convenio de Administración de Cuenta de Bancaria

Como respaldo operativo de la emisión, CrediQ, y Hencorp Valores, en su calidad de administrador del Fondo de Titularización, y Banco Davivienda han suscrito el Convenio de Administración de Cuenta Bancaria para garantizar la captura de flujos que le corresponden al FTHVCRE 01.

CrediQ otorgó una Orden Irrevocable de Pago (OIP) a favor de Hencorp Valores y una Orden Irrevocable de Depósito (OID) al Banco Administrador. La OIP sirve para que Davivienda traslade mensualmente al Fondo en montos mensuales, contados a partir del primer día del

mes siguiente al de la liquidación de los valores que se emitan con cargo al Fondo de Titularización. Mientras que la OID sirve para que la totalidad de las cantidades de dinero que legalmente esté facultado CrediQ a percibir, inicialmente y sin estar limitado a los pagos que sus clientes realicen por medio de las cajas de colecturía propias, que en primera instancia sean trasladadas por la empresa Servicio Salvadoreño de Protección, S.A. de C.V. (Sersaprosa), y depositadas en forma semanal/diaria en la cuenta colectora.

## ESTRUCTURA OPERATIVA DE LA TITULARIZACIÓN



Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

### Cuenta Colectora

Esta cuenta está destinada para recibir los ingresos provenientes de la cesión de flujos financieros futuros, así como cualquier aporte adicional que CrediQ decida realizar de forma directa y/o a través de terceros. Asimismo, CrediQ se obliga a depositar en dicha cuenta los ingresos que legalmente esté facultado a percibir, esto en virtud de la OID.

La cuenta colectora debe mantener al cierre de cada mes un balance mínimo equivalente a los próximos dos montos de cesión mensual durante la vigencia de la emisión. 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 del Convenio de Administración de Cuenta Bancaria relacionada a la emisión VTHVCRE 01. A juicio de Zumma Ratings, dichos recursos podrían no estar disponibles en caso de un estrés de liquidez para el Originador, por lo que esta condición pierde fortaleza crediticia. Sin embargo, se señala el elevado nivel histórico de efectivo en esta cuenta.

La cuenta colectora tiene como finalidad concentrar la colecturía de los ingresos de CrediQ antes indicados para que a partir del primer día de cada mes se transfiera a la cuenta discrecional el monto de cesión mensual correspondiente; 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.

Las únicas transacciones autorizadas a Davivienda para ser realizadas sobre la cuenta colectora son: i) la colecturía del flujo de efectivo de CrediQ, conforme a la OID; ii) la transferencia el primer día hábil de cada mes, a la cuenta discrecional del FTHVCRE 01, de los saldos de la cuenta colectora, hasta completar el monto de cesión mensual del mes correspondiente, a la cuenta discrecional. En caso la transferencia del primer día hábil de cada mes no complete la totalidad del monto de cesión mensual correspondiente, Davivienda estará facultado a realizar un cargo diariamente sobre la cuenta colectora hasta cubrir la cuota de cesión mensual del mes correspondiente para ser acreditado a la cuenta discrecional; y iii) cualquier operación correspondiente a la libre disposición de uso de fondos de la cuenta colectora de CrediQ, una vez cumplida la obligación de transferir la cuota de cesión mensual al Fondo.

#### Cuenta Discrecional

Dicha cuenta estará a nombre del FTHVCRE 01 y administrada por Hencorp Valores. La cuenta discrecional recibe los flujos provenientes de la cuenta colectora hasta cumplir con el monto de cesión mensual, y una vez captados dichos recursos se utilizan para el pago de las obligaciones del Fondo, principalmente pago de capital e intereses por los instrumentos colocados.

#### Cuenta Restringida

Forma parte del respaldo de la emisión, la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida del FTHVCRE 01, que es administrada por Hencorp Valores. Este respaldo 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, entre otros. Al 31 de diciembre de 2020, la cuenta restringida registra un saldo de US\$620 mil.

#### Destino de los Recursos

Los fondos que recibió CrediQ, en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectuó al Fondo de Titularización, fueron invertidos por el Originador para el financiamiento de operaciones crediticias a corto, mediano y largo plazo, y reestructuración de pasivos.

#### Ratios Financieros

CrediQ, se encuentra sujeto a cumplir con los siguientes ratios financieros durante la vigencia de la emisión VTHVCRE 01:

- a) La relación entre el **Saldo Neto de la Cartera Libre de Pignoración** de CrediQ respecto al **Saldo Vigente de Valores de Titularización** emitidos con cargo al FTHVCRE 01 no podrá ser menor a 1.12 veces. El **Saldo Neto de la Cartera Libre de Pignoración** se calcula de la siguiente manera: a la cuenta contable denominada documentos por cobrar relacionada con el otorgamiento de préstamos, incluyendo la porción circulante y no circulante, y posterior a sustraer la cuenta contable relacionada con la estimación de cuentas incobrables o reservas registrada en el activo, se le restará el saldo de los préstamos dados en ga-

rantía a acreedores financieros. Se entenderá como **Saldo Vigente de Valores de Titularización** la suma de las cuentas contables denominadas obligaciones por titularización de activos, incluyendo la porción circulante y no circulante, menos los intereses por pagar del Balance General del FTHVCRE 01. El ratio deberá ser medido con cifras financieras a junio y diciembre de cada año.

- b) El saldo de la cuenta contable **Estimación de Cuentas Incobrables** más el saldo de la cuenta contable **Reservas Patrimoniales** del balance general de CrediQ deberá ser mayor o igual al 110% 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 exista un incumplimiento en alguno de los ratios financieros, la sociedad titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores. Si en la segunda revisión persiste el mismo ratio en incumplimiento, esto conllevará al pago del Originador de los flujos pendientes de entregar hasta completar el monto pactado.

RATIOS	Dic 2020	Límite	Evaluación
Cartera no Pignorada / Saldo de Emisión VTHVCRE 01	2.93	> 1.12	Cumplimiento
Provisiones y Reservas / Préstamos Vencidos	163%	> 110%	Cumplimiento

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora. Elaboración: Zumma Rating S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Al 31 de diciembre de 2020, CrediQ exhibe cumplimiento en los ratios financieros, tal y como se muestra en la tabla superior. En opinión de Zumma Ratings, el Originador registrará cumplimiento en sus ratios en la siguiente revisión, a pesar de la situación adversa por la emergencia del COVID-19, debido a que variables como la pignoración de cartera y la constitución de reservas, son controlables para CrediQ.

#### Caducidad

CrediQ y Hencorp Valores suscribieron el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, en el cual se describen los casos de caducidad del contrato. De aplicarse esta cláusula, las obligaciones a cargo de CrediQ y a favor de Fondo de Titularización serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y, en consecuencia, CrediQ deberá enterar a Hencorp Valores como administrador del Fondo, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar la cantidad de US\$39,552,000 en los casos siguientes:

- Si CrediQ, utiliza los fondos obtenidos de la venta de los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de sus ingresos en fines distintos a los establecidos previamente.
- Si sobre los ingresos percibidos por CrediQ, libres de impuestos, recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.

- Si en cualquier momento, la Junta Directiva o la autoridad legalmente competente, resolviera modificar cualquiera de las condiciones consignadas en el contrato de administración de flujos financieros futuros otorgado entre CrediQ, y la sociedad titularizadora, o en cualquiera de los acuerdos que sustentan el otorgamiento de los mismos, o bien, si se adoptaren medidas administrativas o legales que representen un cambio material adverso sobre los flujos que ha adquirido el Fondo incluyendo que no mantenga vigente y válidas la o las Instrucciones Irrevocables.
- En el caso que CrediQ, incumpliere con cualquiera de los ratios financieros y con las cifras financieras del periodo de medición correspondiente a seis meses posterior al incumplimiento, no haya podido solventar su situación de incumplimiento.
- Si CrediQ no cumple con la cuota de cesión mensual de flujos a favor del Fondo de Titularización.
- Si por cualquier motivo el Convenio de Administración de Cuentas Bancarias y/u Orden Irrevocable de Pago no fuera suscrita por las partes otorgantes de la misma.
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos Sobre Flujos Financieros Futuros le correspondan a CrediQ.

#### ANÁLISIS DE FLUJOS DEL ACTIVO SUBYACENTE

La estructura de la titularización de CrediQ establece que el Originador cede de manera mensual una parte de sus flujos financieros con el objetivo de cubrir la cuota mensual a favor del Fondo. La estructura operativa contempla que los ingresos por el Convenio de Administración de Cuenta Bancaria están integrados por la colección de ingresos por cajas propias (agencias y puntos de pago propios de CrediQ) y por medio de Davivienda.

Debido al brote del COVID-19 y las medidas de confinamiento del Gobierno salvadoreño para reducir los contagios, la cobertura promedio mensual de los ingresos concentrados en la cuenta colectora sobre la cuota de cesión correspondiente disminuyó a 16.0 veces en 2020 (36.8 veces en 2019), influenciado por las medidas de diferimiento de pago que la compañía realizó a favor de sus deudores. Adicionalmente, la cuota de cesión aumentó a US\$310 mil desde US\$165 mil, de acuerdo al plan de cesión de flujos, a partir de diciembre de 2019.

En el segundo trimestre de 2020, CrediQ reflejó la mayor disminución en flujos; sin embargo, estos cubrieron de forma favorable la cuota de cesión mensual. Posteriormente, la captación de flujos mostró una tendencia de recuperación acorde con la apertura de la economía. Se prevé reflejarán un desempeño estable.

En otro aspecto, el Originador necesitó en promedio de 1.83 días para completar la cuota de cesión mensual a favor del fondo de titularización durante 2020 (1.58 días

en 2019), dicho tiempo corto se considera una fortaleza de la estructura. A criterio de Zumma Ratings, dicho desempeño será sostenible en el corto plazo, en virtud del volumen de flujos que ingresa en la cuenta colectora.

#### CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN FTHVCRE 01

Emisor: Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01(FTHVCRE 01).

Originador: CrediQ, S.A de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (VTHVCRE 01).

Monto del programa: US\$25.7 millones de dólares.

Tasa de Interés: Fija.

Tramo 1: US\$21.845 millones a un plazo de 120 meses con una tasa de interés del 6.55% anual.

Tramo 2: US\$1.7 millones a un plazo de 117 meses con una tasa de interés del 6.55% anual.

Tramo 3: US\$400 mil a un plazo de 116 meses con una tasa de interés del 6.55% anual.

Tramo 4: US\$275 mil a un plazo de 116 meses con una tasa de interés del 6.10% anual.

Tramo 5: US\$1.48 millones a un plazo de 115 meses con una tasa de interés del 6.55% anual.

Pago de Capital: mensual.

Pago de Intereses: mensual.

Fecha de Colocación: 8 de diciembre de 2017 (tramo 1), 6 de marzo de 2018 (tramo 2), 30 de abril de 2018 (tramo 3 y 4) y 11 de mayo de 2018 (tramo 5).

#### SOCIEDAD TITULARIZADORA

La constitución de Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora fue autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores de El Salvador en sesión CD-24/2008, el día 24 de junio del 2008, y la escritura de constitución de la empresa fue otorgada con fecha 2 de julio del 2007. Mientras que la autorización del Asiento Registral en el Registro Público Bursátil, por el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero, de Hencorp Valores, como Emisor de Valores fue en sesión No.CD-11/2010, de fecha 16 de junio de 2010.

La nómina del Consejo de Gerentes de la sociedad titularizadora está integrada por:

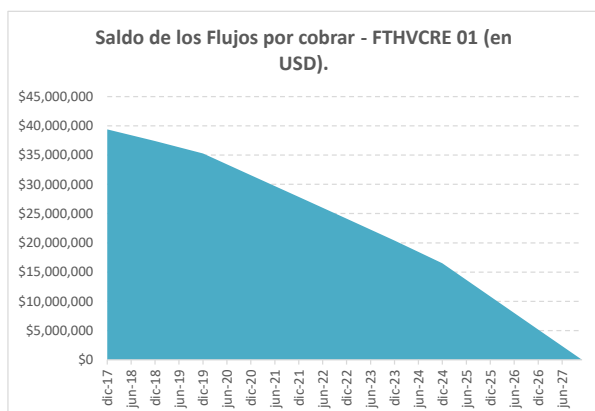
Presidente	Raúl Henríquez Marroquín
Administrativo	Víctor Henríquez Martínez
Secretario	Eduardo Alfaro Barillas
Administrativo	Jaime Dunn de Ávila
1er Gerente Suplente	Felipe Holguín
2o Gerente Suplente	Roberto Arturo Valdivieso
3er Gerente Suplente	José Miguel Valencia A.
4o Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos
Gerente General	Eduardo Alfaro Barillas



Uno de los servicios que brinda la compañía es realizar análisis para determinar la factibilidad, tanto legal como financiera, para que una determinada entidad, pública o privada, nacional o extranjera, pueda financiarse a través del proceso de titularización y la correspondiente emisión de valores en el mercado bursátil. Adicionalmente, Hencorp Valores lleva a cabo procesos de financiamiento estructurado. En su calidad de sociedad titularizadora, se encarga de conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los fondos de titularización constituidos bajo su cargo.

## ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Durante 2020, el FTHVCRE 01 cobró los derechos de flujos financieros futuros de una porción de los ingresos de CrediQ, de acuerdo con lo estipulado en los contratos; asimismo, pagó el servicio de la deuda de la emisión VTHVCRE 01, según el plan de pago.



Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora. Elaboración: Zumma Rating S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La liquidez del Fondo es apropiada para atender con sus compromisos de corto plazo; valorándose favorablemente las inversiones que cubren los siguientes dos pagos de cesión. De esta manera, la cobertura de activos líquidos sobre el saldo de las obligaciones financieras de corto plazo fue de 0.3 veces al cierre de 2020 (0.2x en 2019).

Se pondera favorablemente que la principal erogación del Fondo (servicio de la deuda) se ha pactado a tasa fija, evitando así contingencias que estresen su liquidez. Además, el resto de compromisos (servicios de terceros) representan una baja porción de los ingresos del Fondo (7.7% a diciembre de 2020).

## ORIGINADOR

### ANTECEDENTES GENERALES

CrediQ, S.A. de C.V., fue constituida el 18 de mayo de 1967. La actividad principal de la compañía consiste en otorgar financiamiento para la adquisición de vehículos, la

institución no es regulada por la SSF.

La compañía es una subsidiaria en un 100% de Inversiones CrediQ Business, S.A, compañía panameña, la cual es subsidiaria de Grupo Q Holdings Corp., esta última consolida las operaciones de empresas del sector de distribución de vehículos, financiero, entre otros. Además, el Grupo tiene presencia en la región centroamericana.

Los estados financieros auditados fueron preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Al 31 de diciembre de 2020, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de CrediQ S.A. de C.V. y subsidiarias.

Las subsidiarias con las que CrediQ consolida sus operaciones son CrediQ Leasing, S.A. de C.V. y Quality Assurance Corredores de Seguros, S.A. de C.V. Dichas entidades tienen una participación pequeña en las operaciones consolidadas de CrediQ.

## GOBIERNO CORPORATIVO

El gobierno de la sociedad está ejercido por la Junta General de Accionistas y su Junta Directiva. La Junta General de Accionistas se reúne por lo menos una vez al año. Adicionalmente, el equipo gerencial refleja una larga trayectoria en el Grupo.

La estructura de gobierno corporativo de CrediQ se apoya en los siguientes comités: A nivel de Junta Directiva: Comité de Auditoría. A nivel Ejecutivo: Comité de Mora, Comité de Créditos, Comité de Riesgos y Comité de Gestión de Activos y Pasivos. Se valora que gobernanza y los mecanismos de toma de decisión son apropiados para la cautelar los intereses de la compañía.

## GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

Derivado de la actividad de intermediación, la compañía se encuentra expuesta a un conjunto de riesgos, los cuales son gestionados a través de la identificación, medición, valoración y mitigación de cada uno de los riesgos. De esta manera, CrediQ busca el balance adecuado entre apetito de riesgo y rentabilidad en su modelo de negocio; limitando la exposición de su patrimonio ante los riesgos asumidos.

El principal riesgo al que se encuentra expuesto CrediQ es el de crédito por la naturaleza del negocio, una de las medidas que toma el Originador para reducir las pérdidas provenientes del incumplimiento de deudores es el análisis de admisión. CrediQ cuenta con herramientas de “score” para medir capacidad de pago del cliente y su vulnerabilidad ante cambios en el entorno económico. Además, esta herramienta permite una rápida toma de decisión para otorgar o no el crédito a la persona solicitante. Posteriormente, la exposición al riesgo crediticio es monitoreada



constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores, apoyándose en el departamento de cobros para la recuperación de cartera que registre atrasos.

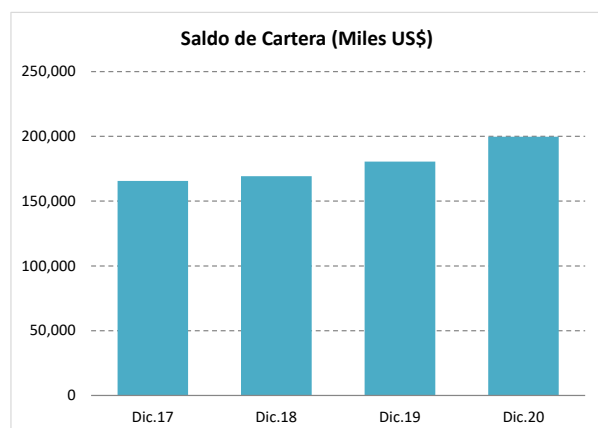
En cuanto al riesgo de mercado, el principal lo constituye el riesgo de tasas de interés. Al respecto, la compañía incluye cláusulas en los contratos de créditos por cobrar, haciendo notar la revisión periódica de las tasas de interés para reducir la posibilidad de desmejora en sus márgenes. Asimismo, la entidad obtiene financiamiento a tasas de interés variables, realizando análisis de sensibilidad ante variaciones en las tasas de interés en los préstamos que devengan intereses, estimando el impacto que tendría en los resultados.

En otro aspecto, el riesgo de liquidez es gestionado por la compañía por medio de la programación de pagos establecidos, recuperación de cartera, emisiones de corto plazo, entre otros para establecer periódicamente y de manera anticipada las necesidades futuras de liquidez. Además, CrediQ monitorea los niveles de utilización de líneas crediticias rotativas para cautelar imprevistos en la liquidez.

## ANÁLISIS DE RIESGO

### Gestión de Negocios

Debido a la apertura y recuperación gradual en la economía, principalmente en el último trimestre de 2020, CrediQ reflejó una expansión anual del 10.6% en su cartera crediticia. Se destaca que en los meses de abril y mayo de 2020, la colocación de préstamos fue muy baja vinculado al periodo de confinamiento.



Fuente: CrediQ, S.A. de C.V. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Durante 2020, el sector que reflejó mayor dinamismo fue comercio con una expansión anual del 27%; seguido de transporte, almacenaje y comunicación. Adicionalmente, los créditos al segmento personas crecieron modestamente en 3.7%; mientras que el sector empresas en 55.8%.

El desempeño del sector automotriz está altamente correlacionado con la evolución de los ciclos económicos, por lo que el ritmo de recuperación en la economía será clave para el Originador. Para 2021, se prevé una disminución

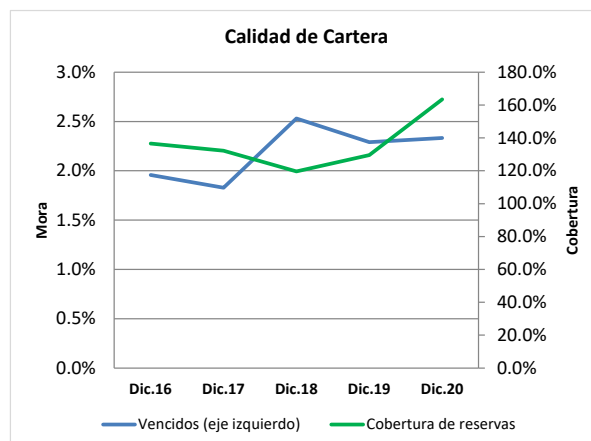
en la cartera en línea con las tendencias del sector automotriz en un entorno retador.

Un aspecto a señalar es que CrediQ aumentó el financiamiento de las ventas de autos de Grupo Q (55% en 2020), siendo este último uno de los principales distribuidores de vehículos en la región centroamericana, beneficiándose CrediQ de las sinergias que guarda con entidades relacionadas para la generación de negocios. En otro aspecto, un factor clave que otorga ventaja competitiva a CrediQ es el proceso operativo ágil para la aprobación de los créditos, siendo menor al de otras entidades financieras, mantenido los debidos análisis para la admisión del riesgo.

En términos de productos, el financiamiento a autos nuevos representó el 76.3% de los créditos totales a diciembre de 2020 (73.1% en diciembre de 2019); mientras que el financiamiento para autos usados fue del 22.5%. Cabe preciar que CrediQ tomó la decisión de dejar de financiar autos usados importados a finales de 2019, valorándose que este segmento decrecerá su participación en la cartera.

### Calidad de Activos

El aumento en los préstamos vencidos por el reinicio de conteo de días mora en el segundo semestre de 2020, la constitución relevante de provisiones por incobrabilidad; así como la granularidad de la cartera por deudor se ponderan como aspectos favorables en el análisis al cierre de 2020. A la misma fecha, un bajo 2% de la cartera del Originador tiene medidas de diferimiento de pago (71% en junio de 2020). En ese contexto, el indicador de vencidos pasó a 2.33% desde 2.29% en el lapso de un año.



Fuente: CrediQ, S.A. de C.V. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En el segundo semestre de 2020, la cartera reflejó un aumento en el indicador de mora por la menor capacidad de pago de los deudores. Sin embargo, las estrategias de cobro y el saneamiento de una porción de los créditos, el indicador de mora bajó a 2.33%.

A criterio de Zumma Ratings, el índice de mora podría registrar ligeras alzas durante 2021, manteniéndose acorde con sus niveles históricos. Un factor positivo son las

prendas en garantía a favor del Originador, ponderándose mitigantes para el riesgo de crédito.

Una fortaleza de la compañía es la adopción de prácticas prudenciales en el reconocimiento de pérdidas; destacando los niveles de cobertura superiores al 100% de forma histórica. Las reservas del Originador representan el 115.3% sobre los créditos vencidos a diciembre de 2020; mientras que de incorporar las reservas voluntarias en patrimonio el índice aumenta a 163.4% (129.5% en diciembre de 2019). Se valora que esta cobertura es fuerte y alineada con la práctica de la industria bancaria (205.1%). La compañía estima mantener el indicador de cobertura que reporta a la fecha para 2021.

En términos de concentración por deudores, la cartera registra una buena diversificación, permitiendo que la calidad de activos se mantenga ante quebrantos económicos en algunos deudores. Así, los mayores veinte deudores representan el 3.8% de los préstamos totales al cierre de 2020.

CrediQ registra garantías prendarias por los créditos otorgados para atenuar el riesgo crediticio, valorándose los cortos plazos para la ejecución de la prenda (autos) y su posterior venta. Dicha cuenta podría reflejar aumentos en los siguientes meses; sin embargo, se anticipa que estarían en niveles manejables para la compañía.

### **Fondeo y Liquidez**

La estructura de fondeo de CrediQ se fundamenta en préstamos recibidos por entidades financieras internacionales, bancos locales, el programa de titularización y las emisiones de papel bursátil en la plaza local (PBCREDIQ2). Estas últimas expuestas a las condiciones de mercado al momento de su renovación. La titularización y un préstamo a largo plazo ha mejorado el calce de plazos de la entidad en los últimos años.

La dependencia de préstamos con entidades financieras (69.6% del total de pasivos) es un aspecto valorado en el análisis. Además, la banca corresponsal tiende a limitar cupos o subir el costo del fondeo en momentos de tensión de liquidez. En el periodo crítico de la pandemia (abril-junio de 2020), CrediQ mantuvo estable sus disponibilidades con bancos y entidades financieras; así como su costo.

Por su parte, los créditos de CrediQ entregados como garantía a entidades financieras sobre el total su cartera se ubicaron en 63.2% a diciembre de 2020 (60.1% en diciembre de 2019), consistente con lo mostrado en años

previos; reflejando una baja capacidad para entregar mayor cartera como colateral.

El pasivo por titularización se ubica en US\$23.6 millones al 31 de diciembre de 2020 (13.3% de los pasivos totales); registrando una disminución anual del 11.5%, en sintonía con las amortizaciones realizadas.

En términos de liquidez, las disponibilidades representaron el 4.6% del total de activos al cierre de 2020; haciendo notar que en el primer semestre la compañía fortaleció su liquidez por el contexto de incertidumbre. Sin embargo, la liquidez del Originador disminuyó a los niveles históricos por la colocación de créditos en el último trimestre de 2020.

CrediQ refleja descalces de plazos en las ventanas acumuladas entre 90 y 360 días, por el componente de deuda de corto plazo para financiar las operaciones activas. Se prevé que los niveles de liquidez se mantendrán estables en 2021.

### **Análisis de Resultados**

CrediQ exhibe favorables niveles de rentabilidad en comparación con el sistema financiero y adecuadas métricas de eficiencia, en línea con su modelo de negocios. Al 31 de diciembre de 2020, la utilidad neta registró una contracción del 13% en virtud de la disminución en el ingreso financiero; así como por el gasto en provisiones.

En otro aspecto, el margen financiero pasó a 72.3% desde 72.7% en el lapso de un año (66.6% promedio sector bancario), debido al menor importe de ingresos (intereses y comisiones). En términos de eficiencia, CrediQ exhibe un favorable índice de 47.4% a diciembre de 2020; haciendo notar la relevante reducción en el gasto administrativo y de ventas, en sintonía con las eficiencias impulsadas por la compañía.

Se proyecta que la rentabilidad de la compañía podría disminuir en 2021, principalmente por las limitaciones en la generación de nuevos negocios y un ligero aumento en el gasto por constitución de provisiones por incobrabilidad.

### **Solvencia**

La posición patrimonial es favorable para absorber pérdidas inesperadas provenientes de escenarios de estrés en la capacidad de pago de sus deudores. La relación patrimonio/activos se ubica en 17.3% a diciembre de 2020 (10.5% sistema bancario). CrediQ estima mantener los actuales niveles de solvencia en el corto plazo.

**ANEXO 1**

**CESIÓN DE FLUJOS FTHVCRE 01**

<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>	<b>Período</b>	<b>Cesión en US\$</b>
1	\$165,000.00	31	\$310,000.00	61	\$310,000.00	91	\$472,000.00
2	\$165,000.00	32	\$310,000.00	62	\$310,000.00	92	\$472,000.00
3	\$165,000.00	33	\$310,000.00	63	\$310,000.00	93	\$472,000.00
4	\$165,000.00	34	\$310,000.00	64	\$310,000.00	94	\$472,000.00
5	\$165,000.00	35	\$310,000.00	65	\$310,000.00	95	\$472,000.00
6	\$165,000.00	36	\$310,000.00	66	\$310,000.00	96	\$472,000.00
7	\$165,000.00	37	\$310,000.00	67	\$310,000.00	97	\$472,000.00
8	\$165,000.00	38	\$310,000.00	68	\$310,000.00	98	\$472,000.00
9	\$165,000.00	39	\$310,000.00	69	\$310,000.00	99	\$472,000.00
10	\$165,000.00	40	\$310,000.00	70	\$310,000.00	100	\$472,000.00
11	\$165,000.00	41	\$310,000.00	71	\$310,000.00	101	\$472,000.00
12	\$165,000.00	42	\$310,000.00	72	\$310,000.00	102	\$472,000.00
13	\$165,000.00	43	\$310,000.00	73	\$310,000.00	103	\$472,000.00
14	\$165,000.00	44	\$310,000.00	74	\$310,000.00	104	\$472,000.00
15	\$165,000.00	45	\$310,000.00	75	\$310,000.00	105	\$472,000.00
16	\$165,000.00	46	\$310,000.00	76	\$310,000.00	106	\$472,000.00
17	\$165,000.00	47	\$310,000.00	77	\$310,000.00	107	\$472,000.00
18	\$165,000.00	48	\$310,000.00	78	\$310,000.00	108	\$472,000.00
19	\$165,000.00	49	\$310,000.00	79	\$310,000.00	109	\$472,000.00
20	\$165,000.00	50	\$310,000.00	80	\$310,000.00	110	\$472,000.00
21	\$165,000.00	51	\$310,000.00	81	\$310,000.00	111	\$472,000.00
22	\$165,000.00	52	\$310,000.00	82	\$310,000.00	112	\$472,000.00
23	\$165,000.00	53	\$310,000.00	83	\$310,000.00	113	\$472,000.00
24	\$165,000.00	54	\$310,000.00	84	\$310,000.00	114	\$472,000.00
25	\$310,000.00	55	\$310,000.00	85	\$472,000.00	115	\$472,000.00
26	\$310,000.00	56	\$310,000.00	86	\$472,000.00	116	\$472,000.00
27	\$310,000.00	57	\$310,000.00	87	\$472,000.00	117	\$472,000.00
28	\$310,000.00	58	\$310,000.00	88	\$472,000.00	118	\$472,000.00
29	\$310,000.00	59	\$310,000.00	89	\$472,000.00	119	\$472,000.00
30	\$310,000.00	60	\$310,000.00	90	\$472,000.00	120	\$472,000.00
						<b>Total</b>	<b>\$39552,000.00</b>

**CREDIQ, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**BALANCE GENERAL**  
**(EN MILES DE DÓLARES)**

	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%
<b>Activo</b>								
Caja Bancos	10,246	5.4%	9,927	5.3%	8,913	4.5%	9,780	4.6%
Inversiones financieras	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Préstamos brutos</b>	<b>165,660</b>	<b>88%</b>	<b>169,210</b>	<b>90%</b>	<b>180,546</b>	<b>91%</b>	<b>199,653</b>	<b>93%</b>
Vigentes	162,530	86%	164,808	88%	176,293	89%	194,888	91%
Vencidos	3,130	2%	4,401	2%	4,253	2%	4,766	2%
Menos:								
Reserva de saneamiento	1,831	1%	2,475	1%	3,181	2%	5,495	3%
<b>Préstamos netos de reservas</b>	<b>163,829</b>	<b>87%</b>	<b>166,735</b>	<b>89%</b>	<b>177,365</b>	<b>90%</b>	<b>194,158</b>	<b>90%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	2,141	1%	259	0%	-	0%	93	0%
Arrendamiento financiero	5,550	3%	4,766	3%	5,118	3%	4,683	2%
Activo fijo neto	2,924	2%	2,771	1%	3,595	2%	3,179	1%
Otros activos	3,866	2%	3,763	2%	3,014	2%	2,797	1%
<b>Total Activo</b>	<b>188,555</b>	<b>100%</b>	<b>188,222</b>	<b>100%</b>	<b>198,005</b>	<b>100%</b>	<b>214,689</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivos</b>								
Préstamos bancarios	97,981	52%	103,763	55%	109,513	55%	122,305	57%
Emisiones propias	31,481	17%	18,327	10%	18,011	9%	20,006	9%
Pasivo de titularización	21,721	12%	25,415	14%	26,722	13%	23,651	11%
Otros pasivos de intermediación	7,292	4%	7,601	4%	9,178	5%	10,362	5%
Otros pasivos	69	0%	82	0%	87	0%	1,165	1%
<b>Total Pasivo</b>	<b>158,544</b>	<b>84%</b>	<b>155,188</b>	<b>82%</b>	<b>163,511</b>	<b>83%</b>	<b>177,489</b>	<b>83%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital Social	14,700	8%	14,700	8%	14,700	7%	14,700	7%
Reserva legal	3,273	2%	3,288	2%	3,303	2%	3,303	2%
Reserva patrimonial	2,378	1%	2,788	1%	2,326	1%	2,292	1%
Resultados acumulados y ajustes	7,074	4%	9,318	5%	9,313	5%	12,683	6%
Utilidad del ejercicio	2,586	1%	2,940	2%	4,852	2%	4,222	2%
<b>Patrimonio neto</b>	<b>30,011</b>	<b>16%</b>	<b>33,034</b>	<b>18%</b>	<b>34,494</b>	<b>17%</b>	<b>37,200</b>	<b>17%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>188,555</b>	<b>100%</b>	<b>188,222</b>	<b>100%</b>	<b>198,005</b>	<b>100%</b>	<b>214,689</b>	<b>100%</b>

**CREDIQ, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADO DE RESULTADOS**  
**(EN MILES DE DÓLARES)**

	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>31,664</b>	<b>100%</b>	<b>32,935</b>	<b>100%</b>	<b>34,541</b>	<b>100%</b>	<b>32,426</b>	<b>100%</b>
Ingresos sobre préstamos	21,950	69%	22,308	68%	21,884	63%	21,127	65%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	3,463	11%	3,703	11%	4,649	13%	3,590	11%
Otros ingresos de operación	6,252	20%	6,924	21%	8,008	23%	7,709	24%
<b>Costos de operación</b>	<b>10,093</b>	<b>32%</b>	<b>10,357</b>	<b>31%</b>	<b>9,443</b>	<b>27%</b>	<b>8,989</b>	<b>28%</b>
Intereses sobre la deuda	10,093	32%	10,357	31%	9,443	27%	8,989	28%
<b>Utilidad financiera</b>	<b>21,572</b>	<b>68%</b>	<b>22,578</b>	<b>69%</b>	<b>25,098</b>	<b>73%</b>	<b>23,436</b>	<b>72%</b>
<b>Gasto operativo</b>	<b>16,212</b>	<b>51%</b>	<b>16,286</b>	<b>49%</b>	<b>16,569</b>	<b>48%</b>	<b>15,897</b>	<b>49%</b>
Administración y ventas	13,082	41%	10,885	33%	11,213	32%	9,655	30%
Depreciación y amortización	1,078	3%	1,492	5%	1,806	5%	1,447	4%
Reservas de saneamiento	2,052	6%	3,909	12%	3,550	10%	4,795	15%
<b>Resultado de operación</b>	<b>5,360</b>	<b>17%</b>	<b>6,292</b>	<b>19%</b>	<b>8,529</b>	<b>25%</b>	<b>7,540</b>	<b>23%</b>
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	768	2%	674	2%	638	2%	943	3%
<b>Resultado antes de ISR</b>	<b>6,127</b>	<b>19%</b>	<b>6,966</b>	<b>21%</b>	<b>9,166</b>	<b>27%</b>	<b>8,483</b>	<b>26%</b>
Impuesto sobre la renta	3,541	11%	4,026	12%	4,314	12%	4,261	13%
<b>Resultado neto</b>	<b>2,586</b>	<b>8%</b>	<b>2,940</b>	<b>9%</b>	<b>4,852</b>	<b>14%</b>	<b>4,222</b>	<b>13%</b>

**Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01**  
**Balance General**  
**(En USD Dólares)**

	Dic.17		Dic.18		Dic.19		Dic.20	
		%		%		%		%
<b>ACTIVO</b>								
<b>Activo Corriente</b>								
Bancos	361,495	1%	346,657	1%	354,478	1%	648,371	2%
Cuentas y documentos por cobrar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos en titularización	1,980,000	5%	1,980,000	5%	3,720,000	10%	3,720,000	11%
Gastos pagados por anticipado	-	0%	5,000	0%	-	0%	8,271	0%
<b>Total Activo corriente</b>	<b>2,341,495</b>	<b>6%</b>	<b>2,331,657</b>	<b>6%</b>	<b>4,074,478</b>	<b>11%</b>	<b>4,376,642</b>	<b>13%</b>
<b>Activo no Corriente</b>								
Activo en titularización de largo plazo	37,572,000	94%	35,592,000	94%	31,872,000	89%	28,152,000	87%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>37,572,000</b>	<b>94%</b>	<b>35,592,000</b>	<b>94%</b>	<b>31,872,000</b>	<b>89%</b>	<b>28,152,000</b>	<b>87%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>39,913,495</b>	<b>100%</b>	<b>37,923,657</b>	<b>100%</b>	<b>35,946,478</b>	<b>100%</b>	<b>32,528,642</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>Pasivo Corriente</b>								
Documentos por pagar	3,610,175	9%	-	0%	-	0%	-	0%
Comisiones por pagar	1,069	0%	3,145	0%	5,925	0%	8,773	0%
Honorarios profesionales por pagar	8,425	0%	-	0%	-	0%	20,271	0%
Otras cuentas por pagar	24,197	0%	17,701	0%	18,497	0%	7,575	0%
Obligaciones por titularización de activos	223,203	1%	289,515	1%	1,776,866	5%	2,180,858	7%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>3,867,069</b>	<b>10%</b>	<b>310,361</b>	<b>1%</b>	<b>1,801,289</b>	<b>5%</b>	<b>2,217,476</b>	<b>7%</b>
<b>Pasivo no Corriente</b>								
Obligaciones por titularización de activos	21,704,120	54%	25,332,798	67%	23,650,628	66%	21,557,947	66%
Ingresos diferidos	14,473,763	36%	12,707,540	34%	11,274,118	31%	9,831,686	30%
<b>Total pasivo no circulante</b>	<b>36,177,883</b>	<b>91%</b>	<b>38,040,338</b>	<b>100%</b>	<b>34,924,746</b>	<b>97%</b>	<b>31,389,633</b>	<b>96%</b>
<b>Déficit Acumulado del Fondo de Titularización</b>	<b>(131,458)</b>	<b>0%</b>	<b>(427,042)</b>	<b>-1%</b>	<b>(779,556)</b>	<b>-2%</b>	<b>(1,078,467)</b>	<b>-3%</b>
Excedentes (deficit) acumulados	-	0%	(131,458)	0%	(427,042)	-1%	(779,556)	-3%
(Déficit) del ejercicio	(131,458)	0%	(295,584)	-1%	(352,514)	-1%	(298,911)	-1%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>39,913,495</b>	<b>100%</b>	<b>37,923,657</b>	<b>100%</b>	<b>35,946,478</b>	<b>100%</b>	<b>32,528,642</b>	<b>100%</b>

**Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01**  
**Estado de Determinación de Excedentes del Fondo**  
**(En USD Dólares)**

	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%
<b>Ingresos de operación y administración</b>	<b>78,237</b>	<b>100%</b>	<b>1,434,955</b>	<b>100%</b>	<b>1,424,575</b>	<b>100%</b>	<b>1,423,072</b>	<b>100%</b>
Ingresos por activos titularizados	78,237	100%	1,434,955	100%	1,424,575	100%	1,423,072	100%
Otros ingresos	-	0%	100	0%	0	0%	-	0%
<b>Gastos de Venta y Administrativos</b>	<b>77,033</b>	<b>98%</b>	<b>35,474</b>	<b>2%</b>	<b>29,447</b>	<b>2%</b>	<b>109,878</b>	<b>8%</b>
Gasto por administración y custodia	31,983	41%	14,090	1%	7,397	1%	75,828	5%
Gasto por calificación de riesgo	24,250	31%	18,583	1%	19,250	1%	19,250	1%
Gasto por auditoría externa y fiscal	2,800	4%	2,800	0%	2,800	0%	2,800	0%
Gasto por servicio de valuación	12,000	15%	-	0%	-	0%	-	0%
Gasto por honorarios profesionales	6,000	8%	-	0%	-	0%	12,000	1%
<b>Gastos Financieros</b>	<b>82,323</b>	<b>105%</b>	<b>1,608,386</b>	<b>112%</b>	<b>1,664,242</b>	<b>117%</b>	<b>1,609,073</b>	<b>113%</b>
Intereses valores titularización	82,323	105%	1,608,386	112%	1,664,242	117%	1,609,073	113%
<b>Otros Gastos</b>	<b>50,339</b>	<b>64%</b>	<b>86,680</b>	<b>6%</b>	<b>83,400</b>	<b>6%</b>	<b>3,033</b>	<b>0%</b>
Otros Gastos	50,339	64%	86,680	6%	83,400	6%	3,033	0%
<b>Excedente del ejercicio</b>	<b>-131,458</b>	<b>-168%</b>	<b>-295,584</b>	<b>-21%</b>	<b>-352,514</b>	<b>-25%</b>	<b>-298,911</b>	<b>-21%</b>

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTHVCRE 01	\$25,700	\$23,650.6	Tramo 1: 8/12/17 Tramo 2: 6/3/18 Tramo 3: 30/4/18 Tramo 4: 30/4/18 Tramo 5: 11/5/18	Tramo 1: 6.55% Tramo 2: 6.55% Tramo 3: 6.55% Tramo 4: 6.10% Tramo 5: 6.55%	Tramo 1: 120 meses Tramo 2: 117 meses Tramo 3: 116 meses Tramo 4: 116 meses Tramo 5: 115 meses	Porción de los primeros ingresos a percibir por CrediQ, en razón de las operaciones de financiamiento crediticio y otros.



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.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.