



# FONDO DE TITULARIZACIÓN – HENCORP VALORES CREDIQ 01

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 25 de octubre de 2019

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	Estable	Estable	

*“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\$25,429,418.
Cuotas Pagadas:	19 cuotas (al 30 de junio de 2019) 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 30.06.19 -----		
Activos: 36.9	Excedente: -0.17	Ingresos: 0.71

<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 2016, 2017 y 2018 y no auditados al 30 de junio de 2018 y 2019 del Originador; estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017 y 2018 y no auditados al 30 de junio de 2018 y 2019 del Fondo de Titularización, así como también información financiera proporcionada por el Originador y la sociedad titularizadora.

**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 30 de junio de 2019. La perspectiva es Estable.

En la calificación de los instrumentos se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) el elevado volumen de flujos proveniente del activo subyacente (flujos de operaciones crediticias) en relación con la cuota de cesión, (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

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.

captados en puntos de pagos del Originador, aunque mitigado con la Orden Irrevocable de Pago y la Orden Irrevocable de Depósito.

La perspectiva de calificación de los instrumentos es Estable.

La emisión calificada se encuentra garantizada por un patrimonio independiente denominado Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (FTHVCRE 01 o el Fondo), constituido el 15 de noviembre de 2017. El tramo 1 de la emisión VTHVCRE 01 fue colocada el 8 de diciembre de 2017 por un monto de US\$21.85 millones. Posteriormente, los US\$3.85 millones restantes fueron colocados en cuatro tramos durante el primer semestre 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, 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.

**Entidad financiera no regulada con larga trayectoria en el sector:** 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.

Por otra parte, el perfil del Originador se encuentra condicionado 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.

**Modelo de negocio enfocado en financiamiento de autos:** CrediQ se especializa en otorgar soluciones financieras para la adquisición de vehículos y cuenta con 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. Durante el primer semestre de 2019, CrediQ financió el 50% de las ventas de GrupoQ.

El tiempo expedito para responder a las solicitudes de financiamiento, manteniendo los controles apropiados de riesgos, constituyen una ventaja competitiva para la entidad. Las herramientas de “scoring” de CrediQ considera el tipo de solicitante (empleado, cuenta propia, empresa, entre otros) y las coberturas sobre el servicio de la deuda. Por su parte, el Originador exhibe siete puntos de pagos (agencias y puntos propios), complementando su cobranza con alianzas con siete agentes colectores externos, entre ellos cuatro bancos.

**Aumento en vencidos y cobertura de provisiones superiores al 100%:** El índice de vencidos pasa a 2.5% desde 2.2% en el lapso de un año (1.8% promedio sistema bancario), ubicándose por debajo del máximo nivel fijado por CrediQ. Dicho indicador de vencidos es superior a los promedios históricos de la compañía; haciendo notar que el actual desempeño en la cartera estuvo asociado con el comportamiento de sus principales líneas de negocios. En el financiamiento de autos usados el índice de mora se

mantiene en torno al 5.3%; mientras que autos nuevos refleja una mora de 1.5% a junio de 2019 (0.8% en junio de 2018). El aumento corresponde a algunas dificultades en el cobro para aquellos clientes ubicados en zonas catalogadas de alto riesgo; pérdidas de empleos y un sector automotriz con poco dinamismo.

Por otra parte, las reservas de CrediQ registran una expansión interanual del 39% producto del comportamiento en los préstamos en mora y de la adopción de la NIIF 9 (Pérdida Crediticia Esperada - PCE) a partir de 2018. En ese contexto, se valora como una fortaleza la adopción de prácticas prudenciales en el reconocimiento de pérdidas. Las reservas de la compañía representan el 73.9% sobre los créditos vencidos a junio de 2019 (59.9% en junio de 2018); mientras que, de incorporar las reservas voluntarias en patrimonio, el índice aumenta a 137.1%.

Además, el 80.8% de la cartera se concentra en personas naturales, favoreciendo la baja concentración. Así, los mayores 20 deudores representan el 2.9% de los créditos totales al primer semestre de 2019.

Por otra parte, CrediQ registró una notable disminución en inventarios (autos recuperados disponibles para la venta) a partir de 2018, asociada a la mejora en la gestión comercial de inventarios por el fortalecimiento de personal en esa área.

**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.

**Cuota de cesión es completada en poco tiempo:** Este aspecto es una fortaleza en la estructura en términos de liquidez para el FTHVCRE 01. En este contexto, el Originador necesitó en promedio 1.7 días para completar la cuota de cesión a favor del fondo de titularización durante el primer semestre de 2019 (1.5 días en similar periodo de 2018).

Lo anterior, va de la mano con la generación de flujos del activo subyacente. Así, la cobertura promedio mensual de los ingresos concentrados en la cuenta colectora sobre la cuota de cesión correspondiente se ubicó en 35.1 veces durante los primeros seis meses de 2019. La elevada cobertura en este caso se ve influenciada en parte, que en los primeros meses (1 al 24) el monto mensual es de US\$165 mil, aumentando posteriormente a US\$310 mil (mes 25 al 84) y a US\$472 mil (mes 85 al 120).

De mantenerse estos niveles de flujos, la cobertura promedio proyectada durante el primer semestre de 2020 bajaría a 18.7 veces, derivado del aumento en la cuota de cesión al cumplirse el mes 25 de la titularización (ver anexo 1), a partir de diciembre de 2019.

**Liquidez en reserva:** La cuenta restringida es administrada por Hencorp Valores, como administrador del FTHVCRE 01 y tendrá un saldo mínimo de 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; dicha cobertura es inferior a otras estructuras en el mercado. Al 30 de junio de 2019, el saldo de dicha cuenta es de US\$330 mil en Davivienda (EAAA.sv calificado por Zumma Ratings).

**Vehículo de Propósito Especial (SPV por sus siglas en inglés) como patrimonio independiente:** El FTHVCRE 01 ha cobrado los derechos de flujos financieros futuros de una porción de CrediQ, de acuerdo a 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 (2.1% a junio de 2019).

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 1.67 veces al cierre del primer semestre de 2019.

**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 podrá hacer un uso unilateral de dichos recursos debido a que Davivienda, como Banco Administrador, trasladará 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 deberá 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 para la revisión del periodo:** 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 sujetos a evaluación al 30 de junio de 2019.

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; continuando con el monitoreo de los indicadores financieros.

**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.

## ENTORNO ECONÓMICO

El crecimiento real de la economía salvadoreña fue del De acuerdo con datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), las proyecciones de crecimiento real para 2019 de la economía salvadoreña son de 2.3% y 2.4%, respectivamente, tasas inferiores en relación con los demás países centroamericanos, a excepción de Nicaragua, y similar al crecimiento real en 2018 (2.5%). Entre los factores positivos que podrían mejorar la perspectiva de crecimiento de El Salvador se encuentran el impulso a los proyectos asociados a FOMILENIO y socios públicos-privados, la reducción esperada en los precios del petróleo, así como un flujo de remesas sostenido que compense parcialmente el déficit en la balanza comercial. En contrapartida, las altas tasas de criminalidad e inseguridad, el endurecimiento de la política migratoria y la desaceleración de la economía estadounidense, se posicionan como eventos adversos para la economía local.

Las exportaciones totales han incrementado en un 0.6% en agosto 2019, en relación a agosto 2018, correspondiendo a productos de la industria manufacturera como principal componente, mostrando un ligero aumento respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones reflejaron un crecimiento interanual del 3.8%, afectado principalmente por los bienes de consumo no duraderos. Diversos sectores incrementaron su volumen de importaciones interanualmente, mientras que la factura petrolera se ha reducido en 4.7%. Lo anterior, ha provocado un déficit de la balanza comercial interanual de \$3,991 millones, que representa un alza del 7.3% en comparación con agosto 2018.

Al 31 de agosto de 2019, las remesas han manifestado un crecimiento interanual de 4.1%, no obstante, debido a la política antinmigrante de Estados Unidos podría afectar la dinámica de las remesas familiares, por lo que el Banco Central de Reserva supone reducciones en el ritmo de crecimiento de esta variable. Dichos flujos se convierten en una oportunidad de captación de recursos para la banca local. El crecimiento de la economía doméstica será un factor que determine las perspectivas de negocio y rentabilidad del sector financiero.

Los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles elevados y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la brecha negativa entre ingresos y gastos. Con base a la reciente misión del FMI, se recomienda un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2019 y 2020, para garantizar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En ese contexto, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- y B3 para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente, con perspectiva estable; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador.

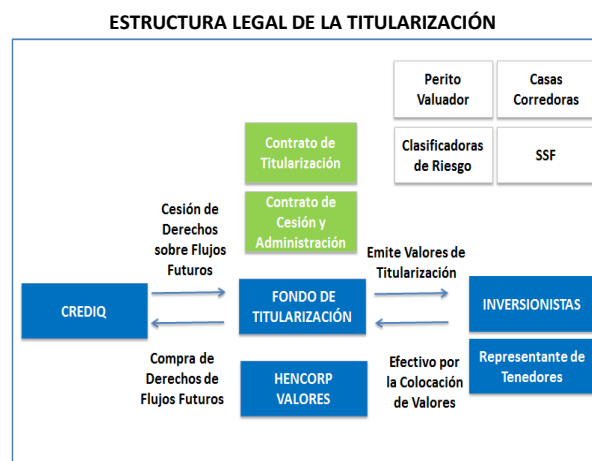
Frente a la coyuntura económica actual, el fortalecimiento de la seguridad ciudadana, el desarrollo económico, el cumplimiento a la LRF, así como las iniciativas y desempeño de la nueva administración de gobierno son claves para mejorar las perspectivas económicas y de riesgo del país.

## 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.



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

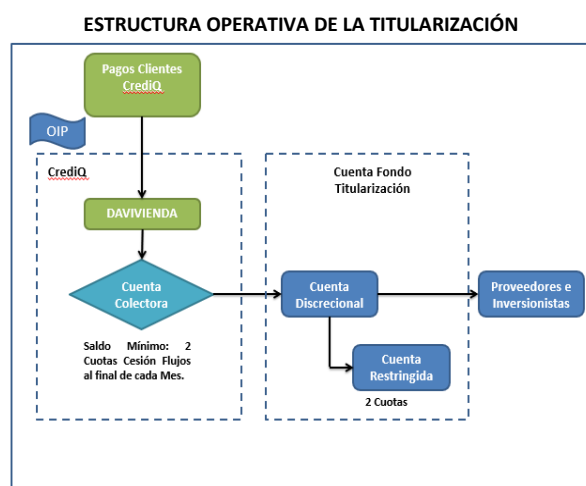
Por medio del denominado Contrato de Cesión y Administración, CrediQ cedió de manera irrevocable y a título oneroso al Fondo de Titularización, por medio de la Hencorp Valores, todos los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos mensualmente por CrediQ, los cuales se transfieren a partir del día uno de cada mes, hasta un monto de US\$39,552,000, los cuales 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 uno al veinticuatro la suma de US\$165,000; del mes veinticinco al ochenta y cuatro la suma de US\$310,000, y del mes ochenta y cinco al mes ciento veinte la suma de US\$472,000, correspondientes a los flujos financieros futuros objeto de cesión.

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.



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

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. (Ser-saprosa), y depositadas en forma semanal/diaria en la cuenta colectora.

### 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; sin embargo, esto es mitigado parcialmente por los niveles históricos 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 30 de junio de 2019, la cuenta restringida registra un saldo de US\$330 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, han sido 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 garantía 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	Jun 2019	Límite	Evaluación
Cartera no Pignorada / Saldo de Emisión VTHVCRE 01	2.03	> 1.12	Cumplimiento
Provisiones y Reservas / Préstamos Vencidos	138%	> 110%	Cumplimiento

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

Al 30 de junio de 2019, CrediQ exhibe cumplimiento en los ratios financieros, tal y como se muestra en la tabla superior.

#### 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, resolviere 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 representaron el 85% de los flujos totales

de CrediQ; haciendo notar que dicho porcentaje se encuentra integrado por la colección de ingresos por cajas propias (agencias y puntos de pago propios de CrediQ) y por medio de Davivienda.

La cobertura promedio mensual de los ingresos concentrados en la cuenta colectora sobre la cuota de cesión correspondiente se ubicó en 35.1 veces durante el primer semestre de 2019. La elevada cobertura en este caso se ve influenciada en parte, que en los primeros meses (1 al 24) el monto mensual es de US\$165 mil, aumentando posteriormente a US\$310 mil (mes 25 al 84) y a US\$472 mil (mes 85 al 120).



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

Asimismo, el Originador necesitó en promedio de 1.66 días para completar la cuota de cesión a favor del fondo de titularización durante el primer semestre de 2019 (1.5 días en similar periodo de 2018), dicho tiempo corto se considera una fortaleza de la estructura.

Un análisis complementario que realiza Zumma Ratings es la sensibilización sobre el desempeño de los flujos proveniente de la cartera crediticia del Originador, con el objetivo de estimar los resultados en las coberturas ante posibles escenarios adversos. La buena generación de flujos y el poco tiempo para completar la cuota de cesión son aspectos positivos considerados en la estructura.

### 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, ya sea 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.

### 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,

es una institución no 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 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 2018, 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, dentro de los primeros cinco meses después del ejercicio anual.

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.

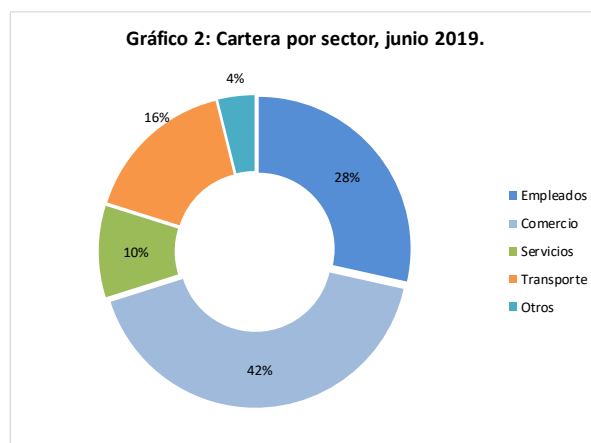
En cuanto al riesgo de mercado, el principal lo constituye el riesgo de tasas de interés. Al respecto, la compañía incluye cláusulas en los contratos de créditos por cobrar, que prevean la revisión periódica de las tasas de interés reduciendo la posibilidad de desmejora en sus márgenes. Asimismo, la 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

El sector económico que refleja mayor dinamismo para CrediQ es transporte, almacenaje y comunicación con una expansión interanual que supera el 50%. A nivel global, al 30 de junio de 2019, la cartera crediticia registra una expansión interanual del 2.5%; destacando que el crecimiento de CrediQ se encuentra limitado por un entorno económico retador. En esa línea, el Originador estima un aumento en su cartera en torno al 1.8% para 2019. Por estructura, el sector comercio y empleados son los más representativos en el total de la cartera con participaciones del 41.6% y 28.4%, respectivamente, a junio de 2019.



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

Un aspecto a señalar es que CrediQ financia cerca de la mitad de las ventas de autos de Grupo Q, 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. Por tipo de marca, el 26.4% del



total de préstamos desembolsados durante el primer semestre de 2019, fue para autos usados de origen diferente a GrupoQ; siguiendo en ese orden, Nissan (22.3%) y Hyundai (18.3%).

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 representa el 69.5% de los créditos totales a junio de 2019 (69.2% a diciembre de 2018); mientras que el financiamiento para autos usados el 28.5%. El Originador proyecta crecer a un menor ritmo en dicho segmento de acuerdo con sus planes estratégicos.

### Calidad de Activos

El aumento en los préstamos vencidos con respecto a sus niveles históricos, principalmente en sus líneas de negocio más relevantes, se señala como como aspecto desfavorable en el análisis. En ese contexto, dicho indicador pasa a 2.48% desde 2.24% en el lapso de doce meses (1.83% promedio sector bancario). No obstante, los niveles de cobertura de reservas superiores al 100% (al incorporar las reservas en patrimonio), la buena diversificación por deudor y las prendas en garantía a favor del Originador son mitigantes para el riesgo de crédito.



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

La calidad crediticia de la cartera durante el primer semestre de 2019 estuvo vinculada con el desempeño de sus principales líneas de negocio, particularmente autos nuevos y usados. dichos segmentos registraron índices de vencidos del 1.48% y 5.32%, respectivamente. Ubicar la sanidad de la cartera a los niveles históricos en un entorno económico retador, constituye un desafío relevante para la compañía.

Por otra parte, las reservas de CrediQ registran una expansión del 35% producto del comportamiento en los préstamos en mora y de la adopción de la NIIF 9 (Pérdida Crediticia Esperada - PCE) a partir de 2018. En ese contexto, se valora como una fortaleza la adopción de prácticas prudenciales en el reconocimiento de pérdidas. Las reservas del Originador representan el 73.9% sobre los créditos

vencidos a junio de 2019; mientras que de incorporar las reservas voluntarias en patrimonio el índice aumenta a 137.1% (132.9% en junio de 2018). Se valora que dichos niveles de cobertura son buenos y levemente favorables en relación con la práctica de la industria bancaria (131.3%).

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 2.9% de los préstamos totales al cierre del primer semestre de 2019.

A partir de 2018, CrediQ comenzó a registrar una notable disminución en inventarios (autos recuperados disponibles para la venta); asociada a la mejora en la gestión comercial de inventarios, por el fortalecimiento de personal en esa área. En sintonía con lo anterior, 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.

### 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. CrediQ ha mejorado en los últimos periodos su calce de plazos derivado de la titularización, un préstamo a largo plazo con una entidad internacional; conllevando al menor uso del PBCREDIQ2. En ese sentido, la compañía refleja un adecuado calce de plazos, sin descalces en ninguna ventana de tiempo (acumuladas).

El Originador ha reestructurado su fondeo, pasando a préstamos con entidades internacionales; haciendo notar que éstos aumentan su participación en el total de pasivos a 57.8% desde 27.7% en el lapso de doce meses. Lo anterior, está vinculado a un préstamo de largo plazo con una entidad global. Por su parte, los créditos de CrediQ entregados como garantía a entidades financieras sobre el total de la cartera activa aumenta a 70.2% (56.8% en junio de 2018). Mientras que la relación cartera libre de pignoración sobre el saldo de la emisión VTHVCRE 01 disminuye a 2.03x desde 2.79x en el lapso de doce meses.

El pasivo por titularización se ubica en US\$25.4 millones al 30 de junio de 2019 (17.7% de los pasivos totales); registrando una disminución interanual del 0.7%, en sintonía con las amortizaciones realizadas.

En términos de liquidez, el efectivo en caja representa el 4.5% del total de activos al primer semestre de 2019 (4.7% en similar periodo de 2018); integrándose por cuentas corrientes y depósitos a plazo. Además, CrediQ ha mejorado su calce de plazos, en virtud de la reestructuración de pasivos; el análisis de brechas acumuladas deter-

mina que la compañía no tiene descalces en las diferentes ventanas de tiempo.

### **Análisis de Resultados**

CrediQ exhibe altos niveles de rentabilidad en comparación con el sistema financiero y adecuadas métricas de eficiencia. Adicionalmente, la utilidad neta registra una notable expansión del 66% en virtud del crecimiento en el resultado financiero; así como en el control en el gasto operativo. El ROAA de la compañía es favorable en relación con el sistema bancario (2.5% versus 1.0%).

En otro aspecto, el margen financiero aumenta a 71.8% desde 68.1% en el lapso de doce meses (67.0% promedio sector bancario), debido a la contracción en el costo de fondeo. En términos de eficiencia, CrediQ exhibe un índice de 51.2% a junio de 2019; haciendo notar la estabilidad

en el gasto operativo. Zumma Ratings prevé que el Originador mantendrá su buen desempeño en resultados durante 2019, acorde con su modelo de negocio; sin embargo, éste puede ser sensibilizado por gastos adicionales en reservas.

### **Solvencia**

La buena generación interna de capital, la no distribución de dividendos y los crecimientos modestos en la cartera, han determinado la fuerte posición de solvencia. La capitalización 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 19.0% a junio de 2019 (11.5% sistema bancario). Zumma Ratings estima que CrediQ continuará exhibiendo altos niveles de solvencia, aunque estos podrían disminuir levemente por futuros pagos de dividendos.

**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.16		Dic.17		Jun.18		Dic.18		Jun.19	
		%		%		%		%		%
<b>Activo</b>										
Caja Bancos	8,654	4.9%	10,246	5.4%	8,713	4.7%	9,927	5.3%	8,305	4.5%
Inversiones financieras	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Préstamos brutos</b>	<b>155,616</b>	<b>89%</b>	<b>165,660</b>	<b>88%</b>	<b>164,658</b>	<b>90%</b>	<b>169,210</b>	<b>90%</b>	<b>168,736</b>	<b>91%</b>
Vigentes	152,443	87%	162,530	86%	160,855	87%	164,808	88%	164,445	89%
Vencidos	3,173	2%	3,130	2%	3,803	2%	4,401	2%	4,291	2%
Menos:										
Reserva de saneamiento	2,693	2%	1,831	1%	2,278	1%	2,475	1%	3,172	2%
<b>Préstamos netos de reservas</b>	<b>152,923</b>	<b>87%</b>	<b>163,829</b>	<b>87%</b>	<b>162,380</b>	<b>88%</b>	<b>166,735</b>	<b>89%</b>	<b>165,565</b>	<b>89%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	2,658	2%	2,141	1%	529	0%	259	0%	59	0%
Arrendamiento financiero	6,480	4%	5,550	3%	5,228	3%	4,766	3%	4,141	2%
Activo fijo neto	1,672	1%	2,924	2%	2,763	2%	2,771	1%	3,013	2%
Otros activos	3,254	2%	3,866	2%	4,346	2%	3,763	2%	4,093	2%
<b>Total Activo</b>	<b>175,640</b>	<b>100%</b>	<b>188,555</b>	<b>100%</b>	<b>183,959</b>	<b>100%</b>	<b>188,222</b>	<b>100%</b>	<b>185,177</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivos</b>										
Préstamos bancarios	112,526	64%	97,981	52%	95,089	52%	103,763	55%	101,878	55%
Emisiones propias	26,413	15%	31,481	17%	25,624	14%	18,327	10%	14,675	8%
Pasivo de titularización	-	0%	21,721	12%	25,617	14%	25,415	14%	25,429	14%
Otros pasivos de intermediación	9,342	5%	7,292	4%	5,982	3%	7,601	4%	7,983	4%
Otros pasivos	73	0%	69	0%	74	0%	82	0%	76	0%
<b>Total Pasivo</b>	<b>148,354</b>	<b>84%</b>	<b>158,544</b>	<b>84%</b>	<b>152,386</b>	<b>83%</b>	<b>155,188</b>	<b>82%</b>	<b>150,041</b>	<b>81%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Capital Social	14,700	8%	14,700	8%	14,700	8%	14,700	8%	14,700	8%
Reserva legal	2,940	2%	3,273	2%	3,273	2%	3,288	2%	3,288	2%
Reserva patrimonial	1,640	1%	2,378	1%	2,778	2%	2,788	1%	2,712	1%
Resultados acumulados y ajustes	4,571	3%	7,074	4%	9,434	5%	9,318	5%	12,138	7%
Utilidad del ejercicio	3,435	2%	2,586	1%	1,388	1%	2,940	2%	2,298	1%
<b>Patrimonio neto</b>	<b>27,286</b>	<b>16%</b>	<b>30,011</b>	<b>16%</b>	<b>31,574</b>	<b>17%</b>	<b>33,034</b>	<b>18%</b>	<b>35,136</b>	<b>19%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>175,640</b>	<b>100%</b>	<b>188,555</b>	<b>100%</b>	<b>183,959</b>	<b>100%</b>	<b>188,222</b>	<b>100%</b>	<b>185,177</b>	<b>100%</b>

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

	Dic.16		Dic.17		Jun.18		Dic.18		Jun.19	
		%		%		%		%		%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>26,999</b>	<b>100%</b>	<b>31,664</b>	<b>100%</b>	<b>16,126</b>	<b>100%</b>	<b>32,935</b>	<b>100%</b>	<b>16,777</b>	<b>100%</b>
Ingresos sobre préstamos	19,721	73%	21,950	69%	11,004	68%	22,308	68%	11,286	67%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	2,983	11%	3,463	11%	1,639	10%	3,703	11%	1,789	11%
Otros ingresos de operación	4,295	16%	6,252	20%	3,482	22%	6,924	21%	3,702	22%
<b>Costos de operación</b>	<b>8,358</b>	<b>31%</b>	<b>10,093</b>	<b>32%</b>	<b>5,151</b>	<b>32%</b>	<b>10,357</b>	<b>31%</b>	<b>4,735</b>	<b>28%</b>
Intereses sobre la deuda	8,358	31%	10,093	32%	5,151	32%	10,357	31%	4,735	28%
<b>Utilidad financiera</b>	<b>18,641</b>	<b>69%</b>	<b>21,572</b>	<b>68%</b>	<b>10,974</b>	<b>68%</b>	<b>22,578</b>	<b>69%</b>	<b>12,042</b>	<b>72%</b>
<b>Gasto operativo</b>	<b>12,623</b>	<b>47%</b>	<b>16,212</b>	<b>51%</b>	<b>8,000</b>	<b>50%</b>	<b>16,286</b>	<b>49%</b>	<b>8,025</b>	<b>48%</b>
Administración y ventas	11,185	41%	13,082	41%	5,286	33%	10,885	33%	5,458	33%
Depreciación y amortización	770	3%	1,078	3%	746	5%	1,492	5%	712	4%
Reservas de saneamiento	668	2%	2,052	6%	1,969	12%	3,909	12%	1,855	11%
<b>Resultado de operación</b>	<b>6,018</b>	<b>22%</b>	<b>5,360</b>	<b>17%</b>	<b>2,974</b>	<b>18%</b>	<b>6,292</b>	<b>19%</b>	<b>4,017</b>	<b>24%</b>
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	409	2%	768	2%	199	1%	674	2%	314	2%
<b>Resultado antes de ISR</b>	<b>6,427</b>	<b>24%</b>	<b>6,127</b>	<b>19%</b>	<b>3,173</b>	<b>20%</b>	<b>6,966</b>	<b>21%</b>	<b>4,331</b>	<b>26%</b>
Impuesto sobre la renta	2,992	11%	3,541	11%	1,785	11%	4,026	12%	2,032	12%
<b>Resultado neto</b>	<b>3,435</b>	<b>13%</b>	<b>2,586</b>	<b>8%</b>	<b>1,388</b>	<b>9%</b>	<b>2,940</b>	<b>9%</b>	<b>2,298</b>	<b>14%</b>

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

	Dic.17	%	Jun.18	%	Dic.18	%	Jun.19	%
<b>ACTIVO</b>								
<b>Activo Corriente</b>								
Bancos	361,495	1%	354,446	1%	346,657	1%	343,181	1%
Cuentas y documentos por cobrar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos en titularización	1,980,000	5%	1,980,000	5%	1,980,000	5%	2,850,000	8%
Gastos pagados por anticipado	-	0%	-	0%	5,000	0%	4,000	0%
<b>Total Activo corriente</b>	<b>2,341,495</b>	<b>6%</b>	<b>2,334,446</b>	<b>6%</b>	<b>2,331,657</b>	<b>6%</b>	<b>3,197,181</b>	<b>9%</b>
<b>Activo no Corriente</b>								
Activo en titularización de largo plazo	37,572,000	94%	36,582,000	94%	35,592,000	94%	33,732,000	91%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>37,572,000</b>	<b>94%</b>	<b>36,582,000</b>	<b>94%</b>	<b>35,592,000</b>	<b>94%</b>	<b>33,732,000</b>	<b>91%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>39,913,495</b>	<b>100%</b>	<b>38,916,446</b>	<b>100%</b>	<b>37,923,657</b>	<b>100%</b>	<b>36,929,181</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>Pasivo Corriente</b>								
Documentos por pagar	3,610,175	9%	1,000	0%	-	0%	-	0%
Comisiones por pagar	1,069	0%	1,721	0%	3,145	0%	4,569	0%
Honorarios profesionales por pagar	8,425	0%	9,625	0%	-	0%	-	0%
Otras cuentas por pagar	24,197	0%	11,529	0%	17,701	0%	12,048	0%
Obligaciones por titularización de activos	223,203	1%	278,949	1%	289,515	1%	870,226	2%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>3,867,069</b>	<b>10%</b>	<b>302,824</b>	<b>1%</b>	<b>310,361</b>	<b>1%</b>	<b>886,842</b>	<b>2%</b>
<b>Pasivo no Corriente</b>								
Obligaciones por titularización de activos	21,704,120	54%	25,429,418	65%	25,332,798	67%	24,649,808	67%
Ingresos diferidos	14,473,763	36%	13,423,743	34%	12,707,540	34%	11,990,563	32%
<b>Total pasivo no circulante</b>	<b>36,177,883</b>	<b>91%</b>	<b>38,853,161</b>	<b>100%</b>	<b>38,040,338</b>	<b>100%</b>	<b>36,640,371</b>	<b>99%</b>
<b>Déficit Acumulado del Fondo de Titularización</b>	<b>(131,458)</b>	<b>0%</b>	<b>(239,540)</b>	<b>-1%</b>	<b>(427,042)</b>	<b>-1%</b>	<b>(598,033)</b>	<b>-2%</b>
Excedentes (deficit) acumulados	-	0%	(131,458)	0%	(131,458)	0%	(427,042)	-1%
(Déficit) del ejercicio	(131,458)	0%	(108,082)	0%	(295,584)	-1%	(170,991)	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>39,913,495</b>	<b>100%</b>	<b>38,916,446</b>	<b>100%</b>	<b>37,923,657</b>	<b>100%</b>	<b>36,929,181</b>	<b>100%</b>

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

	Dic.17	%	Jun.18	%	Dic.18	%	Jun.19	%
<b>Ingresos de operación y administración</b>	<b>78,237</b>	<b>100%</b>	<b>722,320</b>	<b>100%</b>	<b>1,434,955</b>	<b>100%</b>	<b>712,411</b>	<b>100%</b>
Ingresos por activos titularizados	78,237	100%	722,220	100%	1,434,855	100%	712,411	100%
Otros ingresos	-	0%	100	0%	100	0%	-	0%
<b>Gastos de Venta y Administrativos</b>	<b>77,033</b>	<b>98%</b>	<b>20,722</b>	<b>3%</b>	<b>35,474</b>	<b>2%</b>	<b>14,723</b>	<b>2%</b>
Gasto por administración y custodia	31,983	41%	10,363	1%	14,090	1%	3,698	1%
Gasto por calificación de riesgo	24,250	31%	8,958	1%	18,583	1%	9,625	1%
Gasto por auditoría externa y fiscal	2,800	4%	1,400	0%	2,800	0%	1,400	0%
Gasto por servicio de valuación	12,000	15%	-	0%	-	0%	-	0%
Gasto por honorarios profesionales	6,000	8%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Gastos Financieros</b>	<b>82,323</b>	<b>105%</b>	<b>764,700</b>	<b>106%</b>	<b>1,608,386</b>	<b>112%</b>	<b>826,979</b>	<b>116%</b>
Intereses valores titularización	82,323	105%	764,700	106%	1,608,386	112%	826,979	116%
<b>Otros Gastos</b>	<b>50,339</b>	<b>64%</b>	<b>44,980</b>	<b>6%</b>	<b>86,680</b>	<b>6%</b>	<b>41,700</b>	<b>6%</b>
Otros Gastos	50,339	64%	44,980	6%	86,680	6%	41,700	6%
<b>Excedente del ejercicio</b>	<b>-131,458</b>	<b>-168%</b>	<b>-108,082</b>	<b>-15%</b>	<b>-295,584</b>	<b>-21%</b>	<b>-170,991</b>	<b>-24%</b>

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 30 DE JUNIO DE 2019 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTHVCRE 01	\$25,700	\$25,429	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.