



FONDO DE TITULARIZACIÓN – HENCORP VALORES CREDIQ 01

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 30 de abril de 2020

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) Negativa	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:	25 cuotas (al 31 de diciembre 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 31.12.19 -----		
Activos: 35.9	Excedente: -0.35	Ingresos: 1.42

Historia de la Clasificación: 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, 2018 y 2019 del Originador; estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 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 31 de diciembre de 2019.

En la calificación de los instrumentos se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) el favorable 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 Administra-

ción 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 miti-

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.

gado con la Orden Irrevocable de Pago y la Orden Irrevocable de Depósito.

La perspectiva de la clasificación ha sido modificada a Negativa desde Estable debido a las medidas de confinamiento y restricción a la libre movilidad que han determinado una contracción en la actividad económica para mitigar la expansión de la pandemia COVID-19. En opinión de Zumma Ratings, dichas medidas impactarán de manera relevante en el sector automotriz (venta, financiamiento y cobro). Lo anterior incidirá en el Originador en términos de generación de negocios, menor captación de ingresos y flujos (medidas de diferimiento de pago para clientes); así como una desmejora en su desempeño financiero por potenciales deterioros en la capacidad de pago de clientes. Zumma Ratings revisará de manera permanente la evolución del sector, Originador, Fondo de Titularización; así como las medidas de regulación local.

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. 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.

Originador con adecuada calidad crediticia: 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 y descalses de plazos en algunas bandas de tiempo.

Entorno desafiante por medidas para contener el COVID-19: CrediQ ha diseñado un plan de liquidez para hacer frente a posibles necesidades de efectivo. Además, la compañía refleja, a la fecha del presente informe, sus actuales cupos con entidades financieras. Asimismo, la elevada generación actual de flujos y el poco tiempo para completar la cuota de cesión son aspectos positivos considerados en la estructura. Zumma Ratings continuará monitoreando la evolución de los indicadores de cobertura de flujos.

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. En ese contexto, CrediQ financió cerca del 52% de las ventas de GrupoQ en 2019.

En otro aspecto, 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.

Calidad de activos adecuada acorde con modelo de negocio: El índice de vencidos se ubicó en 2.3% desde 2.5% en el lapso de un año (1.8% promedio sistema bancario), ubicándose por debajo del máximo nivel fijado por CrediQ. La calidad crediticia de la cartera al cierre de 2019 estuvo vinculada con el desempeño de su principal línea de negocio, particularmente autos nuevos. Este segmento registró un índice de vencidos del 1.2% (1.4% en diciembre de 2018).

A marzo de 2020, el índice de vencidos se ubica en 2.4%. Una fortaleza de la compañía es la adopción de prácticas prudentes en el reconocimiento de pérdidas. Las reservas del Originador representan el 74.8% sobre los créditos vencidos a diciembre de 2019; mientras que de incorporar las reservas voluntarias en patrimonio el índice aumenta a 129.5% (119.6% en diciembre de 2018). Se valora que esta cobertura es fuerte y alineada con la práctica de la industria bancaria (130.6%).

Además, el 77.8% 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 a 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. El 100% de la cartera tiene garantía prendaria.

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.

Poco tiempo para completar la cuota de cesión: Este aspecto es una fortaleza en la estructura en términos de liquidez para el FTHVCRE 01. En este contexto, el Originador necesitó en promedio 1.58 días para completar la cuota de cesión a favor del fondo de titularización durante 2019 (1.81 días en 2018).

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, la cuota se completó en un promedio de 2.3 días durante el primer trimestre de 2020.

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 31 de diciembre de 2019, el saldo de dicha cuenta es de US\$330 mil en Davivienda (EAAA.sv calificado por Zumma Ratings). Sin embargo, ésta ha subido por el aumento en la cuota de cesión en los primeros meses de 2020.

Vehículo de Propósito Especial 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% al cierre 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 2.3 veces al cierre de 2019. Al mes de abril 2020, el Fondo ha recibido la cuota correspondiente para

pagar sus pasivos, el siguiente ciclo inicia de colección inicia en mayo.

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 31 de diciembre 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 en la siguiente revisión; sin embargo, su evolución seguirá siendo monitoreada.

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

De acuerdo con datos del Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña registró un crecimiento real del 2.38% en 2019 (2.5% en 2018). Mientras que para 2020, el BCR ha realizado estimaciones preliminares sobre el impacto del brote del COVID-19 en la economía doméstica. En este sentido, el país podría enfrentar una contracción económica superior a la gran crisis de 2009, situándose entre -2.0% y -4.0%, con información muy preliminar.

En la actualidad, los impactos derivados del brote del COVID-19 constituyen la mayor amenaza para la economía doméstica y mundial, debido a que las medidas de emergencia para contener esta pandemia conllevan una menor actividad económica. En síntesis, los mayores impactos son: el cierre de operaciones en sectores específicos (turismo, educación, aviación, entre otros); el aislamiento de personas que se traduce en una menor demanda; la contracción en las ventas del sector informal (aproximadamente el 70% de la economía salvadoreña); así como el estrés en los flujos de efectivo para muchas empresas, implicando atrasos en sus créditos y pagos de salarios.

Entre los factores positivos que podrían mitigar la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, el flujo de remesas, la baja en el precio de los combustibles y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales han incrementado en un 0.7% en 2019, explicado por el mayor importe enviado a la región de Centroamérica. Cabe precisar que, en este período, las exportaciones hacia Estados Unidos reflejaron una contracción anual del 4.4%. Esta disminución deriva principalmente del deterioro en los precios de los bienes exportados, considerando que en términos de volumen la cantidad exportada al país norteamericano se mantuvo estable durante 2019.

Las importaciones incrementaron un 1.6% durante 2019, debido a un mayor ingreso de productos de agricultura y ganadería (4.9%). En contrapartida, la factura petrolera se redujo un 9.7%, a causa de los bajos precios registrados en comparación de 2018 (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD\$57.0 vs USD\$64.8).

Al cierre del 2019, las remesas alcanzaron un total de USD\$5,650 millones, reflejando un incremento anual de 4.8%, menor que el crecimiento de 2018 y 2017 (8.1% y 9.7%). Esta ralentización se relaciona con el desempeño que experimentó la economía estadounidense en 2019. A pesar que la política proteccionista de Estados Unidos continúa siendo un riesgo para la reducción de remesas, la aprobación del programa migratorio Estatus de Protección Temporal (TPS) hasta 2021 otorga confianza en que la dinámica se mantendrá estable en el corto plazo. Zumma considera que los flujos de remesas para el año 2020 pue-

den verse afectados por los efectos de la emergencia del COVID-19.

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. La última misión del FMI recomendó un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2020, a fin de garantizar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En el actual contexto de pandemia global, el Gobierno podría hacer uso de más préstamos, con el objetivo de aminorar los efectos adversos del COVID-19. Por otra parte, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- (perspectiva Estable) y B3 (perspectiva Positiva) para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador en una situación con altas probabilidades de registrar una desaceleración económica.

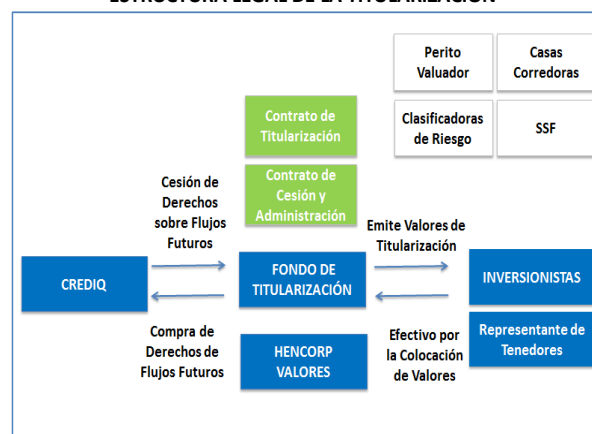
DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

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.

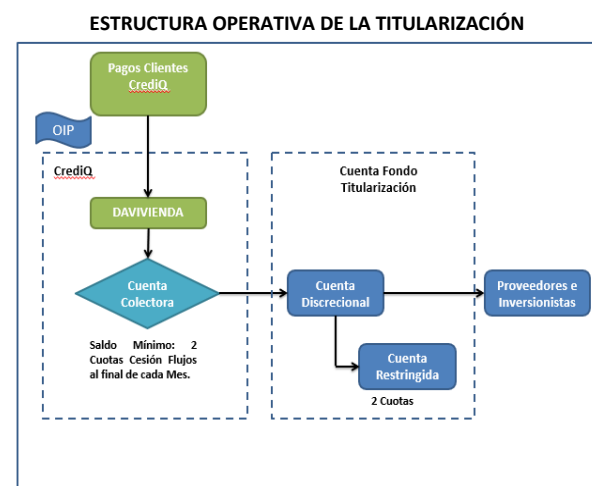
Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros

Por medio del denominado Contrato de Cesión y Administración, CrediQ cedió de manera irrevocable y a título oneroso al Fondo de Titularización, 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. (Sersaprosa), 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, 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 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	Dic 2019	Límite	Evaluación
Cartera no Pignorada / Saldo de Emisión VTHVCRE 01	2.74	> 1.12	Cumplimiento
Provisiones y Reservas / Préstamos Vencidos	121%	> 110%	Cumplimiento

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

Al 31 de diciembre de 2019, 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. Sin embargo, Zumma Ratings continuará con el monitoreo para informar sobre alguna desviación en el desempeño de los ratios.

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 están integrados 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 36.8 veces durante 2019. Se estima que la cobertura disminuirá en los siguientes meses debido a que la cuota de cesión aumentó a \$310 mil a partir de diciembre de 2019 (\$165 mil anteriormente). Cabe mencionar que, la cuota de cesión aumentará a US\$472 mil cuando se inicie el pago de la cuota 85, hasta llegar al pago 120.



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

Asimismo, el Originador necesitó en promedio de 1.58 días para completar la cuota de cesión a favor del fondo de titularización durante 2019 (1.83 días en 2018), dicho tiempo corto se considera una fortaleza de la estructura. Además, en los primeros tres meses de 2020, los flujos continúan completando de manera rápida la cuota de cesión (promedio 2.3 días), a pesar que la cuota aumentó a \$310,000.

Es relevante mencionar que CrediQ ha pagado su cuota hasta el mes de abril 2020, iniciando su ciclo para completar la siguiente cuota en mayo. Debido al alto grado de incertidumbre causado por la situación de pandemia, Zumma Ratings considera que el tiempo que duren las medidas de confinamiento es clave para determinar la contracción que podría experimentar la cartera y los flujos de CrediQ. No obstante, la generación actual 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.

ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

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% al cierre de 2019).

La liquidez (bancos y cuenta restringida) y porción corriente de activos de titularización del FTHVCRE 01 brinda una cobertura sobre el saldo de las obligaciones financieras de corto plazo de 2.3 veces al cierre de 2019.

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 2019, se emi-

tió 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.

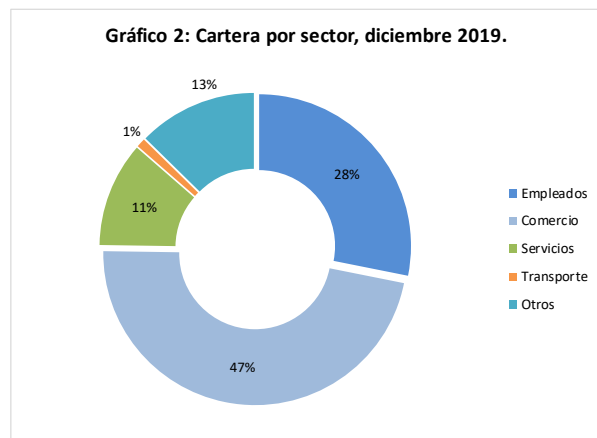
En otro aspecto, el riesgo de liquidez es gestionado por la compañía por medio de la programación de pagos establecidos, recuperación de cartera, emisiones de corto plazo, entre otros para establecer periódicamente y de manera anticipada las necesidades futuras de liquidez. Además, CrediQ monitorea los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

ANÁLISIS DE RIESGO

Gestión de Negocios

La cartera crediticia registró una expansión anual del 6.7%; destacando el mayor dinamismo en la colocación de créditos en el segundo semestre de 2019. Dicha variación estuvo vinculada con el desempeño de sectores como pequeñas y medianas empresas (Pymes) y comercio; reflejando un aumento anual conjunto del 50.0%. Por otra parte, algunos sectores como transporte se han contraído en el periodo evaluado. Por estructura, el sector comercio y empleados son los más representativos en el total de la cartera con participaciones del 47.1% y 28.1%, respectivamente, a diciembre de 2019.

El entorno de menor actividad económica para contener la propagación del COVID-19 impactará negativamente en la generación de negocios de la compañía para 2020; haciendo notar que, a partir del 15 de marzo de 2020 hasta la fecha del presente informe, el volumen de desembolsos se ha disminuido considerablemente. Un posible escenario es que CrediQ no registre crecimiento en su cartera y solo se enfoque en la gestión de cobranza.



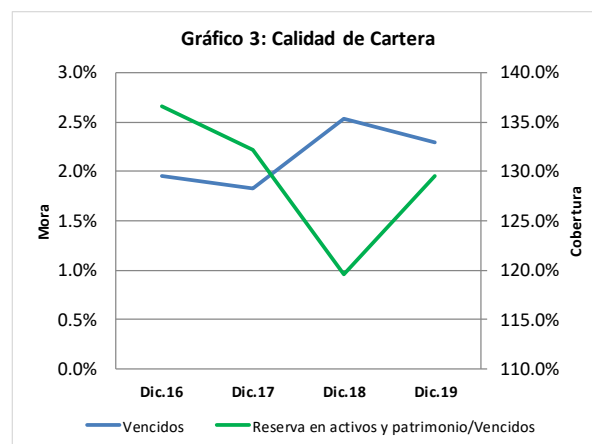
Fuente: CrediQ, S.A. de C.V. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

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. 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 73.0% de los créditos totales a diciembre de 2019 (69.2% a diciembre de 2018); mientras que el financiamiento para autos usados fue del 26.3%. 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

La disminución en los préstamos vencidos, la buena cobertura de las provisiones por incobrabilidad; así como la granularidad de la cartera por deudor se ponderan como aspectos favorables en el análisis. En ese contexto, el indicador de vencidos pasa a 2.3% desde 2.5% en el lapso de un año (1.8% promedio sector bancario). Adicionalmente, 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 al cierre de 2019 estuvo vinculada con el desempeño de su principal línea de negocio, particularmente autos nuevos. Este segmento registró un índice de vencidos del 1.2% (1.4% en diciembre de 2018). A juicio de Zumma Ratings, el nivel de mora estará estable durante el segundo trimestre de 2020, en línea con la implementación del diferimiento de pagos a clientes, permitiendo detener el número de días de atraso. No obstante, posterior a ese periodo se comenzará a visualizar el deterioro en la calidad de la cartera; haciendo notar que el impacto a la fecha es incierto, aunque estará en función de las medias Estatales para contener la pandemia y para reactivar la economía.

Una fortaleza de la compañía es la adopción de prácticas prudentes en el reconocimiento de pérdidas. Las reservas del Originador representan el 74.8% sobre los créditos vencidos a diciembre de 2019; mientras que de incorporar las reservas voluntarias en patrimonio el índice aumenta a 129.5% (119.6% en diciembre de 2018). Se valora que

esta cobertura es fuerte y alineada con la práctica de la industria bancaria (130.6%).

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 2.86% de los préstamos totales al cierre 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. Dicha cuenta podría reflejar aumentos en los siguientes meses, en caso la situación adversa se prolongue por más tiempo.

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.

Si bien el Originador ha realizado esfuerzos para ampliar sus fuentes de fondeo, éstas continúan menos diversificadas con respecto a otros participantes del sistema financiero. Además, la banca corresponsal tiende a limitar cupos o subir el costo del fondeo en momentos de tensión de liquidez. A la fecha del presente reporte, CrediQ mantiene estable sus disponibilidades con bancos; así como su costo financiero.

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 54.1% desde 43.4% en el lapso de un año. 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 se ubicó en 60.1% a 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\$25.3 millones al 31 de diciembre de 2019 (16.3% de los pasivos totales); registrando una disminución interanual del 0.8%, en sintonía con las amortizaciones realizadas.

En términos de liquidez, las disponibilidades (caja y cuentas corrientes) representaron el 4.5% del total de activos al cierre 2019. Cabe mencionar que CrediQ exhibe descálces en algunas bandas inferiores a un año al 31 de diciembre de 2019. Adicionalmente, la compañía ha determinado una política de mantener liquidez para los siguientes dos meses, con el objetivo de anticipar cualquier estrés en la liquidez del sistema.

Análisis de Resultados

CrediQ exhibe altos niveles de rentabilidad en comparación con el sistema financiero y adecuadas métricas de eficiencia, acorde con su modelo de negocios. Adicionalmente, la utilidad neta registró una notable expansión del 65% 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 1.1%).

La rentabilidad de la compañía podría decrecer en 2020, principalmente por la menor actividad económica; incidiendo en una reducción en el ingreso financiero (menor colocación y diferimiento de pagos); así como un mayor costo por constitución de provisiones por incobrabilidad. Sin embargo, a criterio de Zumma Ratings, es muy pronto para estimar cuantitativamente, la magnitud en el desempeño financiero.

En otro aspecto, el margen financiero aumentó a 72.7% desde 68.6% en el lapso de un año (66.4% promedio sector bancario), debido al menor importe en el costo de fondeo. En términos de eficiencia, CrediQ exhibe un índice de 51.9% a diciembre de 2019 (el más bajo en los últimos cinco años); haciendo notar la estabilidad en el gasto operativo desde 2017.

Solvencia

La buena generación interna de capital y la modesta distribución de dividendos 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 17.4% a diciembre de 2019 (10.5% sistema bancario).

ANEXO 1

CESIÓN DE FLUJOS FTHVCRE 01

Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$
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
						Total	\$39552,000.00

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

	Dic.16		Dic.17		Dic.18		Dic.19	
		%		%		%		%
Activo								
Caja Bancos	8,654	4.9%	10,246	5.4%	9,927	5.3%	8,913	4.5%
Inversiones financieras	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Préstamos brutos	155,616	89%	165,660	88%	169,210	90%	180,546	91%
Vigentes	152,443	87%	162,530	86%	164,808	88%	176,293	89%
Vencidos	3,173	2%	3,130	2%	4,401	2%	4,253	2%
Menos:								
Reserva de saneamiento	2,693	2%	1,831	1%	2,475	1%	3,181	2%
Préstamos netos de reservas	152,923	87%	163,829	87%	166,735	89%	177,365	90%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	2,658	2%	2,141	1%	259	0%	-	0%
Arrendamiento financiero	6,480	4%	5,550	3%	4,766	3%	5,118	3%
Activo fijo neto	1,672	1%	2,924	2%	2,771	1%	3,595	2%
Otros activos	3,254	2%	3,866	2%	3,763	2%	3,014	2%
Total Activo	175,640	100%	188,555	100%	188,222	100%	198,005	100%
Pasivos								
Préstamos bancarios	112,526	64%	97,981	52%	103,763	55%	109,513	55%
Emisiones propias	26,413	15%	31,481	17%	18,327	10%	18,011	9%
Pasivo de titularización	-	0%	21,721	12%	25,415	14%	26,722	13%
Otros pasivos de intermediación	9,342	5%	7,292	4%	7,601	4%	9,178	5%
Otros pasivos	73	0%	69	0%	82	0%	87	0%
Total Pasivo	148,354	84%	158,544	84%	155,188	82%	163,511	83%
Patrimonio								
Capital Social	14,700	8%	14,700	8%	14,700	8%	14,700	7%
Reserva legal	2,940	2%	3,273	2%	3,288	2%	3,303	2%
Reserva patrimonial	1,640	1%	2,378	1%	2,788	1%	2,326	1%
Resultados acumulados y ajustes	4,571	3%	7,074	4%	9,318	5%	9,313	5%
Utilidad del ejercicio	3,435	2%	2,586	1%	2,940	2%	4,852	2%
Patrimonio neto	27,286	16%	30,011	16%	33,034	18%	34,494	17%
Total Pasivo y Patrimonio	175,640	100%	188,555	100%	188,222	100%	198,005	100%

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

	Dic.16		Dic.17		Dic.18		Dic.19	
		%		%		%		%
Ingresos de Operación	26,999	100%	31,664	100%	32,935	100%	34,541	100%
Ingresos sobre préstamos	19,721	73%	21,950	69%	22,308	68%	21,884	63%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	2,983	11%	3,463	11%	3,703	11%	4,649	13%
Otros ingresos de operación	4,295	16%	6,252	20%	6,924	21%	8,008	23%
Costos de operación	8,358	31%	10,093	32%	10,357	31%	9,443	27%
Utilidad financiera	18,641	69%	21,572	68%	22,578	69%	25,098	73%
Gasto operativo	12,623	47%	16,212	51%	16,286	49%	16,569	48%
Administración y ventas	11,185	41%	13,082	41%	10,885	33%	11,213	32%
Depreciación y amortización	770	3%	1,078	3%	1,492	5%	1,806	5%
Reservas de saneamiento	668	2%	2,052	6%	3,909	12%	3,550	10%
Resultado de operación	6,018	22%	5,360	17%	6,292	19%	8,529	25%
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	409	2%	768	2%	674	2%	638	2%
Resultado antes de ISR	6,427	24%	6,127	19%	6,966	21%	9,166	27%
Impuesto sobre la renta	2,992	11%	3,541	11%	4,026	12%	4,314	12%
Resultado neto	3,435	13%	2,586	8%	2,940	9%	4,852	14%

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

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

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

	Dic.17		Dic.18		Dic.19	
		%		%		%
Ingresos de operación y administración	78,237	100%	1,434,955	100%	1,424,575	100%
Ingresos por activos titularizados	78,237	100%	1,434,855	100%	1,424,575	100%
Otros ingresos	-	0%	100	0%	0	0%
Gastos de Venta y Administrativos	77,033	98%	35,474	2%	29,447	2%
Gasto por administración y custodia	31,983	41%	14,090	1%	7,397	1%
Gasto por calificación de riesgo	24,250	31%	18,583	1%	19,250	1%
Gasto por auditoría externa y fiscal	2,800	4%	2,800	0%	2,800	0%
Gasto por servicio de valuación	12,000	15%	-	0%	-	0%
Gasto por honorarios profesionales	6,000	8%	-	0%	-	0%
Gastos Financieros	82,323	105%	1,608,386	112%	1,664,242	117%
Intereses valores titularización	82,323	105%	1,608,386	112%	1,664,242	117%
Otros Gastos	50,339	64%	86,680	6%	83,400	6%
Otros Gastos	50,339	64%	86,680	6%	83,400	6%
Excedente del ejercicio	-131,458	-168%	-295,584	-21%	-352,514	-25%

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTHVCRE 01	\$25,700	\$25,332.8	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.

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.