

Fondo de Titularización Hencorp Valores CREDIQ Cero Uno – FTHVCRE 01

Comité No. 129/2020						
Informe con EEFF No Auditados al 30 de junio de 2020				Fecha de comité: 30 de octubre de 2020		
Periodicidad de actualización: Semestral			Originador perteneciente al sector financiero de automóviles San Salvador, El Salvador			
Equipo de Análisis						
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com		Isaura Merino imerino@ratingspcr.com		(503) 2266-9471		
Fecha de información	Dic-17	Dic-18	Jun-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20
Fecha de comité	27/4/2018	30/4/2018	28/10/2019	29/04/2020	20/06/2020	30/10/2020
Valores de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01						
Tramo 1 al 5	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de las Clasificaciones

Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos”. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

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

Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR otorgó la clasificación de AA con perspectiva “Estable”, al Fondo de Titularización Hencorp Valores CREDIQ Cero Uno – FTHVCRE 01.

La clasificación se fundamenta en la capacidad de pago por parte del Originador para cumplir con sus obligaciones, gracias a los apropiados ingresos provenientes de financiamiento de vehículos, los cuales están respaldados con una cartera de créditos con constante crecimiento y bajos niveles de mora. Adicionalmente, el Fondo cuenta con suficientes resguardos financieros y legales para minimizar el riesgo de impago.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- El ratio de cesión anual respecto al total de ingresos del Originador fue del 12.5%, estando por debajo al 16.6% proyectado inicialmente para el año 2020. Dicho menor proporción fue inducida favorablemente al buen desempeño de CrediQ en la colocación de créditos para automóviles. Asimismo, la Emisión cuenta con dos resguardos financieros que debe cumplir y documentos legales que incluyen un Cuenta Restringida administrada por el fondo de titularización, que acumulará un saldo mínimo a dos cuotas mensuales de capital e intereses a pagarse a los tenedores de valores; y una orden irrevocable de pago que asegura el cumplimiento del pago de oportuno de las cesiones al fondo.
- El Originador presentó una cartera de créditos que totalizó en US\$169,654 miles, reportando un incremento en US\$5,995 miles si se compara con el mismo periodo del año anterior. Dicho incremento se debió a la mayor venta de vehículos principalmente tipo sedán, principalmente de marcas coreanas y japonesas en los primeros meses del año, donde se destaca que a la fecha de análisis dicha cartera fue mayormente representada con los préstamos sin vencer y con un vencimiento menor a 30 días, con un 92.9% de total de cartera (junio 2019: 85.7%).

- Producto de los efectos que la pandemia por COVID-19 generó en el nivel de financiamientos de vehículos a nivel nacional, el desempeño a nivel operativo del Originador resultó en US\$3,305 miles, menor en US\$711 miles, provocando que el margen operativo pasara de 23.9% a 22.2% a la fecha de análisis, reportando una ganancia de US\$1,912 miles, menor en US\$387 miles respecto al mismo período del año anterior. Sin embargo, al considerar las utilidades de los últimos doce meses, se observó que la utilidad anualizada se ubicó en US\$4,322 miles, mayor interanualmente en US\$327 miles, influyendo para que los indicadores de rentabilidad patrimonial anualizada se comportaran de manera positiva (11.7%) y el rendimiento sobre los activos se mantuviera en 2.1%.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el presente informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para la Clasificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones de El Salvador (PCR-SV-MET-P-050, noviembre 2019), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información Utilizada para la Clasificación

- **Perfil de la Titularizadora:** Reseña y Gobierno Corporativo.
- **Información sobre la Emisión:** Prospecto de la Emisión y Modelo Financiero
- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes de diciembre 2015 hasta diciembre 2019, y Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2020 y 2019.
- **Riesgo Operativo:** Modelo Financiero del Fondo de titularización.
- **Documentos Legales:** Contrato de Titularización FTHVCRE01, Contrato de Orden Irrevocable de Pago y Contrato de administración de Fondos

Limitaciones Potenciales para la clasificación

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

Limitaciones potenciales: PCR dará seguimiento a los principales indicadores de rentabilidad, liquidez, comportamiento de la cartera crediticia del Originador, entre otros, los cuales pueden resultar afectados por el atraso en los pagos de los financiamientos de vehículos, principalmente del segmento de clientes de personas naturales y PYMES, siendo este un sector altamente expuesto a sufrir reducciones en sus flujos de caja, derivado de la actual coyuntura económica y financiera que atraviesa el país a consecuencia de los efectos de la pandemia por COVID-19. En este sentido, algunos organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional han estimado una contracción de la economía nacional del orden de -5.4% para el año 2020, derivado de las medidas de asilamiento y cierre de actividades productivas con el fin de frenar la propagación del virus. Adicionalmente, los principales indicadores de calidad de la cartera crediticia como morosidad y cobertura de reservas se encuentran afectados por la normativa temporal aprobada por el Banco Central de Reserva.

Panorama Internacional

De acuerdo con la última revisión de las Perspectivas de la Economía Mundial realizada por el Fondo Monetario Internacional (FMI)¹, el organismo cataloga la presente crisis como ninguna otra, planteando una recuperación incierta debido a los mayores impactos negativos en la actividad económica dejados por la pandemia por COVID-19 durante el primer semestre de 2020. En este sentido, el FMI proyecta que la economía mundial presente una contracción del orden de -4.9% en 2020, dejando como resultado un impacto severo no solo en el área económica, sino también un fuerte retroceso en los indicadores sociales.

El Organismo Internacional prevé que los estabilizadores automáticos adoptados por los gobiernos dejen un amplio déficit fiscal significando un incremento en las ratios de deuda. Asimismo, se espera que los Bancos Centrales mantengan las condiciones financieras actuales hasta finales de 2021 tanto para economías avanzadas como las economías emergentes. En este sentido, la Reserva Federal (FED) mantiene una política acomodaticia donde la Tasa de los Fondos Federales se registra al mes de agosto 2020 en 0.10%, por debajo de lo reportado en agosto 2019 (2.04%). Cabe destacar que para Estados Unidos se ha proyectado una contracción económica del -10.5%. A nivel regional, la Comisión Económica para América Latina y El Caribe (CEPAL) actualizó las proyecciones para la región latinoamericana, estimando una profundización en la contracción de la actividad económica del orden de -9.1%, especialmente por la contracción de las mayores economías de la región como Argentina (-10.5%), Brasil (-9.2%), Perú (-13%) y México (-9%).

¹ Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la Economía Mundial, junio 2020.

A nivel centroamericano, se estima una reducción en promedio de -6.2%, donde El Salvador registraría la mayor contracción con (-8.6%), seguido por Nicaragua (-8.3%), Honduras (-6.1%), Costa Rica (-5.5%) y Guatemala (-4.1%).

Las contracciones económicas presentadas por países como Estados Unidos, y los países de la región Centroamericana² son altamente influyentes en la dinámica de El Salvador, principalmente en el volumen comercial que se tiene con ellos, ya que componen los cinco principales socios comerciales. A junio 2020 estos países reflejan una reducción de US\$795 millones en concepto de exportaciones, reduciendo la participación respecto del total de exportaciones al pasar de un 84% en junio 2019 hasta un 79.8% a junio 2020. Mientras que las importaciones con los mismos países reflejaron una reducción de US\$672.52 millones, de igual manera esto influyó en la reducción de la participación pasando de un 54.1% en junio 2019 hasta un 52.3% en junio 2020. Cabe destacar que para el análisis de importaciones se debe mencionar a China como segundo principal socio comercial que redujo sus importaciones en US\$170 millones entre períodos y se estima que su economía presente un crecimiento mínimo del 1%. Lo anterior ha afectado a El Salvador al profundizar un déficit en la balanza comercial respecto con los países antes mencionados.

Asimismo se debe considerar la relevancia de la recepción de remesas que tiene El Salvador, mismas que registraron un monto de US\$2,523 millones a junio de 2020, con una reducción del 8% en comparación a lo recibido a junio 2019. Se destaca la participación de las remesas provenientes de Estados Unidos, ya que a junio de 2020 representan un 95.9% del total (US\$2,420.1 millones), aunque con una disminución de 7% (US\$183 millones) afectado por el aumento de la tasa de desempleo global de Estados Unidos que pasó de un 3.7% en junio de 2019 hasta un 11.1% a junio de 2020, mientras que la tasa de desempleo para los latinos creció hasta alcanzar un 14.5% (4.3% a junio 2019); no obstante, el levantamiento de restricciones de movilidad en algunos Estados están motivando las contrataciones que influenciaría la disminución de este indicador en el segundo semestre del año, además de impulsar el envío de remesas.

Desempeño Económico

Entorno económico

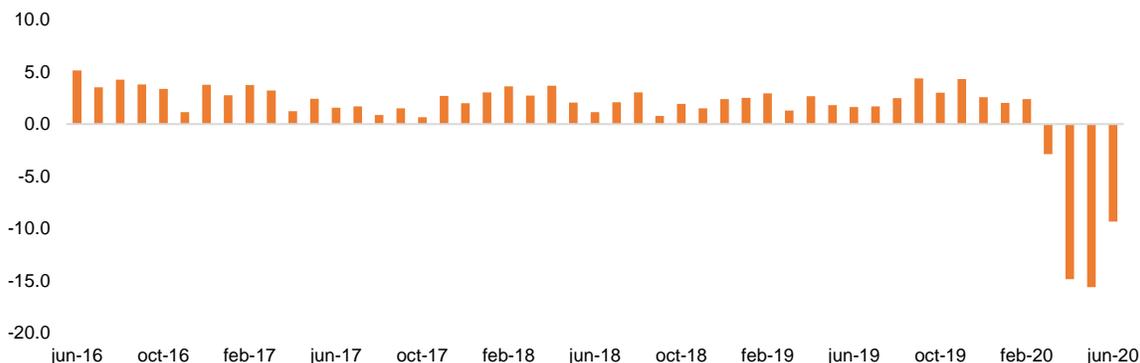
Los últimos datos publicados por el Banco Central de Reserva muestran que la variación interanual del Índice de Volumen de la Actividad Económica - IVAE - Serie Desestacionalizada a junio de 2020, revela una contracción de la actividad productiva del país del orden de -9.34% ocasionado por los impactos económicos generados por la pandemia por COVID-19. Al periodo de análisis, cinco de las nueve actividades económicas englobadas dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, donde la actividad de la Construcción presentó la mayor caída con -37.13% debido a la suspensión de proyectos de inversión durante el segundo trimestre de 2020, cabe mencionar que previo a la pandemia el sector era uno de los más dinámicos debido al auge de la construcción de edificios corporativos, apartamentos y edificios comerciales; sin embargo, al incorporar los efectos de la pandemia, la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) prevé que el sector cierre el año con un decrecimiento de -5%. Por su parte, las actividades industriales reportan una contracción de -15.71%, también afectadas por las medidas de aislamiento y la caída de la demanda externa que se refleja en una reducción de las exportaciones del sector (-24.24%). Asimismo, el Comercio, Transporte y Almacenamiento, Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas presentan una contracción de -18.05% relacionado al cierre de centros comerciales, restricción de actividades comerciales y servicio de comidas, así como la prohibición de la circulación del transporte colectivo. Las actividades de Servicios también observaron resultados contractivos (-10.02%).

En contraste, las Actividades Financieras y de Seguros registraron una tasa de crecimiento de 4.67%, siendo incluso superior al crecimiento reportado a junio de 2019 (2.29%). El crecimiento estaría asociado al incremento de la liquidez y los activos del sistema financiero, siendo estos últimos impulsados por el crecimiento de la cartera de préstamos y la adquisición de instrumentos financieros emitidos por el Gobierno como Letras del Tesoro (LETES) y Certificados del Tesoro (CETES). De la misma forma, las actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social registraron una tasa de crecimiento de 4.93% estimulado por el incremento en las compras públicas especialmente en el área de salud y asistencia social, así como el aumento en las transferencias corrientes hacia los hogares.

Por otra parte, las Actividades de Información y Comunicaciones registran resultados positivos al ubicarse en 1.57%, superior a las contracciones de abril y mayo 2020, debido a la continuidad de las operaciones de servicios de comunicación a distancia como los "Call Center" que han implementado el teletrabajo.

² Considerando únicamente a Guatemala, Honduras, Nicaragua y Costa Rica.

**ACTIVIDAD ECONÓMICA GENERAL, IVAE, SERIE DESESTACIONALIZADA
JUNIO 2016-2020**



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Resumen de la Estructura de Titularización

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN

Emisor	:	Fondo de Titularización Hencorp Valores CREDIQ Cero Uno – FTHVCRE 01
Originador	:	Credi Q, S.A. de C.V.
Emisor	:	Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, administradora del FTHVCRE 01 y con cargo a dicho Fondo.
Sociedad de Titularización	:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora
Clase de Valor	:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES CREDIQ CERO UNO, cuya abreviación es FTHVCRE 01.
Monto de la Emisión	:	El monto de la emisión es de hasta veinticinco millones setecientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 25,700,000.00).
Plazo de la Emisión	:	La emisión de Valores de Titularización tendrá un plazo de ciento veinte meses. (125 meses)
Respaldo de la Emisión	:	<p>El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización VTHVCRE01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. Dicho fondo garantiza el pago de esta emisión según siguiente procedimiento:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Cuenta Restringida: La que será administrada por Hencorp Valores Ltda., Titularizadora. Esta no deberá ser menor a los próximos dos Montos de Cesión Mensual de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos. 2. Convenio de administración de cuenta bancaria relacionada con la emisión de valores VTHVCRE01: En dicho Convenio, en una cuenta suscrita con el Banco Davivienda Salvadoreño S.A. (Cuenta Colectora), se recolectará los ingresos de CREDIQ que provengan de las operaciones que legalmente esté facultado a percibir, inicialmente, y sin estar limitado a, los pagos que sus clientes realicen por medio de las Cajas de Colecturía propias de CREDIQ. El Banco tendrá la Instrucción Irrevocable de transferir de forma mensual y sucesiva al fondo de titularización FTHVCRE01, los Montos de Cesión Mensual el primer día hábil de cada mes, a la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, hasta completar el Monto de Cesión Mensual del mes correspondiente. En caso la transferencia del primer día hábil de cada mes no complete la totalidad del Monto de Cesión Mensual correspondiente, El Banco estará facultado a realizar un cargo diariamente sobre la Cuenta Colectora hasta cubrir el Monto de Cesión Mensual del mes; una vez se haya completado el traslado a la Cuenta Discrecional del Monto de Cesión Mensual del mes correspondiente, los fondos remanentes en la cuenta colectora podrán ser utilizados por CREDIQ con libre disposición para la realización de sus operaciones. La Cuenta Colectora deberá mantener al cierre de cada mes un Balance Mínimo equivalente a los próximos dos Montos de Cesión Mensual durante la vigencia del Convenio de Administración de Cuenta Bancaria. En el caso que, para un mes en particular no se cumpla el Balance Mínimo de la Cuenta Colectora, CREDIQ tendrá hasta el próximo cierre de mes para cumplir con dicha obligación, de lo contrario estaría en incumplimiento, lo cual puede ser causal de terminación anticipada del Contrato de Administración de Cuenta Bancaria.
Custodia y Depósito:	:	La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estará depositada en los registros electrónicos que lleva CEDEVAL, S.A. de C.V.
Negociabilidad	:	De acuerdo al Art. 76 de la Ley de Titularización de Activos, el FTHVCRE CERO UNO, dispone de 180 días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo; plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por 180 días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora, y de conformidad a los instructivos o reglamentos de Bolsa de Valores correspondientes.

Ratios Financieros	:	CREDIQ, se encontrará sujeta a cumplir con el siguiente ratio financiero: La relación entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de CREDIQ respecto al saldo vigente de Valores de Titularización emitidos con cargo al FTHVCRE CERO UNO no podrá ser menor a UNA vez. Si el indicador es inferior al mínimo permitido por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero. En caso se dé un incumplimiento a este ratio financiero, la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores.
Destino de los Fondos Obtenidos de la Venta de derechos sobre Flujos Futuros	:	Los fondos que CREDIQ, reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVCRE CERO UNO, serán invertidos por CREDIQ para el pago de obligaciones y financiamiento de operaciones crediticias a corto, mediano y largo plazo.

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

Instrumentos Clasificados

Características de los instrumentos clasificado

DETALLE DE LA EMISIÓN

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

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

RESUMEN DE LOS TRAMOS EMITIDOS DEL FONDO

Detalle	Tramo 1	Tramo 2	Tramo 3	Tramo 4	Tramo 5
Monto	US\$21,845,000.00	US\$1,700,000.00	US\$400,000.00	US\$274,500.00	US\$1,480,500.00
Tasa interés	6.55% anual	6.55% anual	6.55% anual	6.1% anual	6.55% anual
Tipo de Tasa	Tasa Fija				
Plazo de Emisión	120 meses	117 meses	116 meses	116 meses	115 meses
Pagos de Intereses	Mensual	Mensual	Mensual	Mensual	Mensual
Fecha de negociación	8 de diciembre de 2017	6 de marzo de 2018	30 de abril de 2018	30 de abril de 2018	11 de mayo de 2018
Fecha de Vencimiento	11 de diciembre de 2027	06 de diciembre de 2027	30 de diciembre de 2027	30 de diciembre de 2027	11 de diciembre de 2027

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

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

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

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

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros.

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

Descripción de los Flujos Futuros.

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

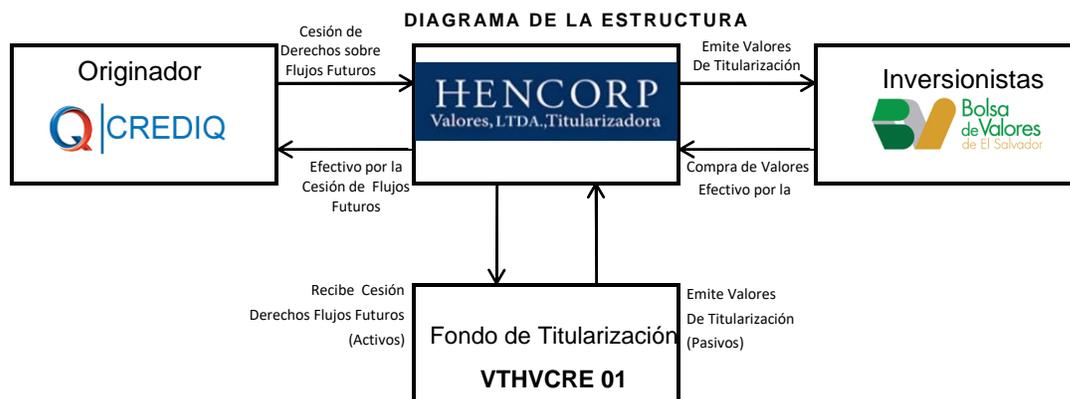
Operatividad de la Estructura de Titularización

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

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

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

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



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

Operación Mensual del Fondo

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

Destino de los fondos

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

Procedimiento en Caso de Mora

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

Mecanismo de redención anticipada

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

Caducidad del plazo de la emisión

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

Análisis de la Estructura

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

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

Perfil de la Titularizadora

Reseña

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

El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-47/2016, de fecha 29 de diciembre de 2016, autorizó la modificación del Pacto Social de la Sociedad Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, por transformación de la naturaleza jurídica de Sociedad Anónima a Sociedad de Responsabilidad Limitada, denominándose Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.

La principal finalidad de la constitución de Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora es el brindarles liquidez a activos propiedad del sector corporativo salvadoreño, regional y otras entidades del sector público, a través de la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales, introduciendo de esta forma, un mecanismo adicional que provea financiamiento indirecto al sector corporativo y que produzca nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables.

Accionistas y Consejo de Gerentes

En el siguiente cuadro se detallan los principales Participantes Sociales y Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora:

Participantes Sociales	
Participantes Sociales	Participantes Sociales
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.98%
Eduardo Alfaro Barillas	00.02%
Total	100%

Consejo de Gerentes	
Cargo	Nombre
Gerente Presidente	Raúl Henríquez Marroquín
Gerente Secretario	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
Gerente Administrativo	Jaime Guillermo Dunn de Ávila
Gerente Suplente	Felipe Holguín
Gerente Suplente	Roberto Arturo Valdivieso
Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés

Fuente: Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora / Elaboración: PCR

Experiencia y participación de mercado

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora es una empresa autorizada por el regulador local para operar como Sociedad Titularizadora, a partir de noviembre de 2008. La Ley de Titularización de Activos fue aprobada en noviembre de 2007 y su normativa de aplicación, recién a inicios de 2010. Los ejecutivos de Hencorp Valores, cuentan con años de experiencia en la emisión de valores bursátiles tanto en mercados locales como internacionales, lo que ha hecho posible que la Titularizadora al cierre del 2019 tenga colocados más de US\$851 MM en el mercado salvadoreño, equivalentes a más de 15 Fondos de Titularización que representan un 75.2% de participación total.

Gestión de riesgos

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, para mitigar los riesgos asociados a su correcto desempeño de sus actividades económicas y en cumplimiento con lo establecido en las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Bursátiles (NPR-11), emitidas por el BCR, ha elaborado un Manual de Gestión de Riesgos con el propósito de identificar, medir, controlar, monitorear y comunicar riesgos, metodologías y herramientas que se emplean en los diferentes procesos y líneas de negocio de Hencorp Valores y sus fondos administrados.

Adicional a lo anterior, Hencorp Valores cuenta con una Auditoría Externa, regulada por el BCR y supervisada por la SSF, para tener una amplia gama de acciones que le permitan el manejo óptimo de los riesgos que pudiesen afectar la estrategia, los procesos, los proyectos o las nuevas inversiones del negocio.

Resultados financieros

Por la naturaleza del negocio de la Titularizadora Hencorp Valores, LTDA., es de vital importancia evaluar el riesgo de liquidez de la compañía, en ese sentido, al cierre de junio 2020 la Titularizadora presentó un incremento interanual en 0.1 p. p en su razón corriente pasando de 3.9 veces a 4.0 veces, significando una mayor capacidad financiera de la Titularizadora para responder a sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)							
Liquidez	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Razón Corriente	2.0	3.1	3.2	2.4	3.2	3.9	4.0

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

Por su parte, producto del decrecimiento en las utilidades netas reportadas al 30 de junio de 2020 que alcanzaron los US\$618 miles, agregado a la leve reducción del patrimonio y el comportamiento de los activos totales de la Titularizadora, los indicadores de rentabilidad con respecto a sus activos (ROA) y patrimonio (ROE) mostraron una disminución interanualmente. El ROA reportó una reducción de 1.3 p.p. pasando de ubicarse en 24.0% para junio 2019 a situarse en 22.7% al cierre de junio 2020; a pesar de ello, la Titularizadora demuestra la capacidad de los activos en la generación de utilidades. Así mismo, el ROE disminuyó en 2.00 p.p. (junio 2019: 32.1% vs. junio 2020: 30.1%), demostrando buenos niveles de rentabilidad para retribuir a los accionistas.

ROA Y ROE (%)							
Rentabilidad	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
ROA	24.5%	34.4%	34.6%	28.8%	34.6%	24.0%	22.7%
ROE	49.4%	50.6%	49.9%	49.1%	50.6%	32.1%	30.1%

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

Análisis del Originador

Reseña

CrediQ, S.A. de C.V. inicia operaciones desde 1960 como un departamento de créditos y cobros de la empresa vehículo motriz SAQUIRO, S.A. de C.V. otorgando financiamiento a los clientes que buscaban la compra de un vehículo automotor. En el año 2000 se toma la decisión de crear una división independiente transformando una de sus subsidiarias en CrediQ S.A. de C.V, dando un nuevo giro hacia el desarrollo de una empresa crediticia especializada en vehículos.

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

A la fecha de análisis, el Originador ha expandido el número de productos y servicios que ofrece a sus clientes, donde además del financiamiento de vehículos nuevos y usados, se han implementado productos alternativos tales como: Certificados de depósitos a plazo, Préstamos Back to Back, Credipronto, entre otros, los cuales a su vez han fortalecido la posición de CrediQ como una financiera importante en los tres países en los que opera.

Gobierno Corporativo

CrediQ, S.A. de C.V. está representada por una Junta Directiva que se encarga, entre otras funciones, de la toma de decisiones, establecer procedimientos y políticas, así como la elección de los ejecutivos de la institución. Asimismo, la Junta Directiva está asistida por un Equipo Gerencial compuesto por el Director Ejecutivo, Oficial de cumplimiento, Gerencia de Operaciones, Gerencia de Créditos y Gerente de Cobros, los cuales cuentan con una adecuada experiencia en la industria automotriz.

A la fecha de análisis, la composición de la Junta Directiva es la siguiente:

JUNTA DIRECTIVA	
Nombre	Cargo
Juan Federico Salaverria Prieto	Presidente
Federico Quiros Noltenius	Vicepresidente
Carlos Enrique Quiros Noltenius	Secretario
Ramon Fidelio Avila Qüehl	Primer Director
Juan Federico Salaverria Quiros	Segundo Director
Rolando Simón Cohen Schildknecht	Primer Director Suplente
Leonidas Salvador Martínez Bonilla	Segundo Director Suplente

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

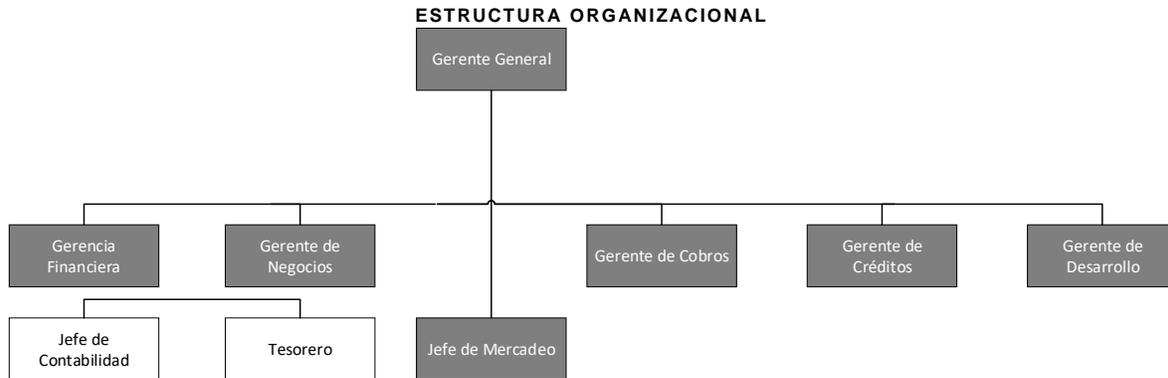
De igual manera, se presenta la plana gerencial del Originador:

PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo
Claudia Mónica Pacheco Puentes	Gerente General
Analia del Carmen Vega de Menjívar	Oficial de Cumplimiento
Mónica Esmeralda Velásquez Muños	Auditora Interna
Álvaro Antonio Calero Rivera	Gerente de Operaciones y Tecnología
Carmen Rosario Serrano Menjívar	Gerente de Cobros
Franklin Ernesto Ortega Rico	Gerente de Crédito
Martha Lilian Romero Rivas	Gerente Financiero
Omar Alberto Santamaria	Gerente de Negocios

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

Estructura Organizacional

A continuación, se detalla la estructura organizacional de la institución:



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

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

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

Operaciones y Estrategias

CrediQ cuenta con una estrategia de negocios con enfoque en el rubro de préstamos para adquisición y financiamiento de vehículos, producto central de las operaciones y la fuente principal de ingresos. CrediQ basa su plan estratégico en minimizar el costo de fondos y recursos, así como la eficiencia en colocación de créditos en el mercado. Actualmente se trabaja en la mejora de los procesos a través de una mayor automatización del front y back office.

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

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

CrediQ financia la adquisición de vehículos de marca como: Nissan, Hyundai, Ford, Honda, Mazda, entre otras, siendo su mayor volumen de comercialización, pero también ofrece créditos para adquirir marcas de mayor prestigio como Porsche, RAM y Jeep. Asimismo, el grupo cuenta con el servicio de leasing y seguros como servicios complementarios para sus créditos nuevo o usados.

Por último, la empresa basa su servicio en tres pilares:

- La Asesoría financiera en buscar la mejor solución de acuerdo con sus necesidades y condiciones de pago.
- La Flexibilidad en establecer planes de financiamiento a la medida de las posibilidades de los clientes.
- La Agilidad en la resolución.

Administración de Riesgos

Riesgo crediticio

El riesgo de crédito es el riesgo de que una de las contrapartes no cumpla con las obligaciones derivadas de un instrumento financiero o contrato de compra y esto se traduzca en una pérdida financiera. La exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores. Es necesario destacar que los documentos por cobrar a corto y largo plazo son recuperados en cuotas mensuales y con un vencimiento no superior a los siete años siguientes a la fecha de su registro y tienen garantía prendaria.

Cartera de Clientes

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

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

A la fecha de análisis, CrediQ presentó una cartera de créditos que totalizó en US\$169,654 miles, reportando un incremento en US\$5,995 miles si se compara con el mismo periodo del año anterior. Dicho incremento se debió a la mayor venta de vehículos principalmente tipo sedán, especialmente de marcas coreanas y japonesas para los primeros meses del año. En ese sentido, la cartera está compuesta con un 72.5% de vehículos nuevos, un 23.5% de vehículos usados y un 4% otro tipo de transporte financiado por el Originador.

La cartera de créditos fue compuesta por un 92.9% de los préstamos sin vencer y con un vencimiento menor a 30 días (junio 2019: 85.7%), reportando una mayor sanidad. Por su parte, los préstamos con vencimientos mayores a 90 días solamente significaron un 2.4%, mejorando el índice de vencimiento del Originador (junio 2019: 2.6%).

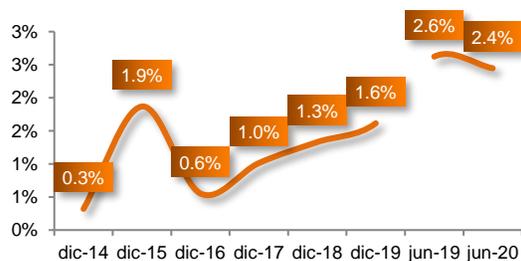
Por el tipo de deudor, los financiamientos vencidos de vehículos están principalmente otorgados a personas naturales con un 82.3%, donde el 45.9% de los financiamientos son para atender actividades de comercio y el 33.9% para fines personales. Por su parte, el 17.7% restante de la cartera está compuesta por el sector empresas, donde el 58.2% de ésta categoría está orientado a vehículos con fines comerciales y servicios empresariales.

COMPOSICIÓN DE CARTERA POR DÍAS DE VENCIMIENTO (%)

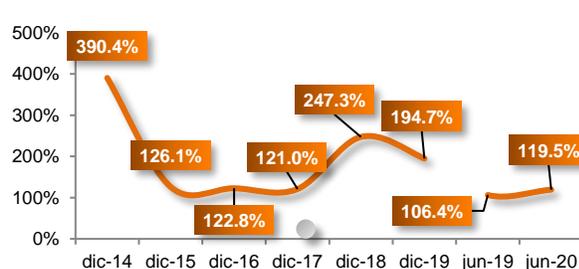
Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Sin Vencer	70.7%	77.7%	64.1%	70.9%	73.28%	69.54%	85.32%
Menos de 30 días	13.4%	12.7%	19.2%	19.5%	16.27%	16.18%	7.55%
Entre 30 y 60 días	7.9%	6.8%	11.7%	8.4%	6.38%	8.80%	3.19%
Entre 60 y 90 días	6.1%	2.2%	4.0%	2.7%	2.46%	2.86%	1.49%
Entre 90 y 120 días	1.6%	0.4%	0.8%	0.6%	0.32%	0.53%	0.42%
Más de 120 días	0.3%	0.1%	0.2%	0.7%	1.29%	2.09%	2.03%
Total Cartera de crédito %	100.0%	100.0%	100.0%	102.9%	100.00%	100.00%	100.00%

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

ÍNDICE DE MOROSIDAD (PORCENTAJE)



COBERTURA DE CARTERA (PORCENTAJE)



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

Por último, para respaldar las posibles pérdidas que pueda ocasionar un impago en la cartera, CrediQ cuenta con provisiones acorde a la estimación por cuentas incobrables, éste valor alcanzó los US\$1,857 miles, monto similar a lo provisionado en junio 2019 (US\$1,855 miles); no obstante, producto de la mayor sanidad de la cartera reportada, el indicador de cobertura pasó de 106.4% a 119.5% a la fecha de análisis.

Riesgo de liquidez

A la fecha de corte del presente informe, los activos totales registraron la cifra más alta al ser comparada con los últimos cinco años, totalizando los US\$204,006 miles, creciendo interanualmente en US\$18,828 miles (+10.2%), debido a las mayores disponibilidades (+US\$8,102 miles) y créditos por cobrar de corto plazo (+US\$5,114 miles) y largo plazo (+US\$6,010 miles). Éstos últimos a su vez representaron la cuenta principal del Originador con una participación del 66.5% del total de activos.

Por su parte, los pasivos registraron un monto de US\$167,679 miles, incrementándose un 11.8% respecto a junio 2019, resultado del incremento en las fuentes de fondeo de corto y largo plazo por parte del Originador, que en conjunto tienen una participación del 68.7% respecto del total de los pasivos (US\$115,223 miles).

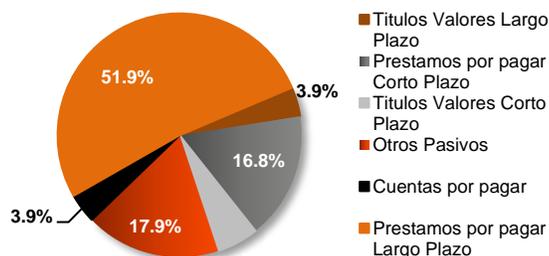
En relación con lo anterior, la principal fuente de financiamiento de CrediQ son los créditos de largo plazo con un 51.9% del total de pasivos, mientras que los de corto plazo tienen una participación del 16.9%, donde su principal crédito proviene de una institución internacional con un monto de US\$64,773 miles. En segundo lugar, se encuentran los pasivos diversos con una participación del 19.4% que incluyen las cuentas por pagar donde se registra el saldo adeudado al fondo de titularización y pago de arrendamientos. Seguido por los títulos de deuda emitidos correspondientes a la segunda emisión de papel bursátil de CrediQ (9.4% de total de pasivos).

A la fecha de análisis el índice de liquidez corriente fue de 83.1%, menor al 88.2% del período pasado, debido a la naturaleza de los créditos que se otorgan principalmente a largo plazo, aunado a la disminución del efectivo disponible y el aumento de créditos y documentos por pagar del corto plazo.

LIQUIDEZ (PORCENTAJE)							
Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Liquidez Corriente	77.6%	63.5%	71.7%	88.2%	83.1%	104.63%	118.30%
Liquidez General	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2

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

FUENTES DE FONDEO (PORCENTAJE)



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

Cabe destacar que CrediQ posee cuentas por cobrar a compañías relacionadas de fácil realización, apoyo de la casa matriz y con líneas de crédito en instituciones financieras que le permitan hacer frente a cualquier déficit de efectivo para el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

Riesgo de Solvencia

Por su parte el patrimonio fue de US\$36,327 miles, mayor en 3.4%, impulsado por el aumento de resultados acumulados que crecieron interanualmente un 10.7% y la reserva patrimonial en 14.4%. Asimismo, se logró identificar una estabilidad en el capital social del Originador el cual se ha mantenido durante los últimos cinco años en US\$14,700 miles.

Al evaluar la solvencia patrimonial, medida como la relación de los pasivos totales entre el patrimonio del Originador, el aumento más acentuado de los pasivos respecto al del patrimonio, influyó a que se reportara una solvencia patrimonial en mayores posiciones, pasando de 4.3 veces a 4.7 veces a la fecha de análisis. Por su parte, el ratio que mide la relación de los pasivos entre activos se mantuvo relativamente estable en el mismo período analizado, el cual se ubicó en 0.8 veces para el periodo de análisis, al igual que en junio 2019.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURA (VECES)							
Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Solvencia Patrimonial (Pasivos entre Patrimonio)	5.4	5.4	5.3	4.7	4.7	4.3	4.6
Endeudamiento (Pasivo entre Activos)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Cobertura de Cargos fijos	1.3	1.5	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5

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

Riesgo de Tasa de Interés

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

Los flujos de ingresos y de operación en efectivo dependen de los cambios en las tasas de interés. La cartera de créditos incluye una cláusula que prevé la revisión periódica de la tasa de interés, y las decisiones que se toman a partir de los términos de reclutamiento, la financiación y el crédito con el fin de optimizar estos vacíos, por lo que el riesgo de tipo de interés se reduce al mínimo. La Compañía obtiene financiamiento a tasas de interés variables. A la fecha de análisis, el Originador no reportó inversiones realizadas.

Riesgo Operacional

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

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

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

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

Resultados Financieros de Originador

Los ingresos por intereses y servicios prestados por el Originador alcanzaron los US\$14,866 miles, menores en US\$1,911 miles (-11.4%) respecto a la misma fecha del año anterior, debido a los menores financiamientos de vehículos (-US\$896 miles) los cuales reportaron un cese de ventas en los meses de abril y mayo por los efectos de la pandemia por COVID-19 y las restricciones de movilidad que obligaron al cierre temporal de los puntos de exhibición de los vehículos. Asimismo, se produjo un efecto casacada en los ingresos provenientes de partes relacionadas y sus comisiones, las cuales reportaron una caída en conjunto de US\$2,153 miles por la menor colocación de financiamiento de vehículos reportados. Mismo comportamiento mostró la cuenta seguros la cual disminuyó en US\$323 miles. Por su parte, la caída de los ingresos fue amortiguada ligeramente por ingresos por arrendamientos financieros (+US\$788 miles), como producto alternativo que no dejó de operar durante la pandemia.

Por el lado de los costos de intermediación, a pesar de que se observó un aumento en US\$587 miles por el pago de intereses de sus obligaciones financieras, principalmente por la reciente emisión de papel bursátil del Originador, se observó una disminución interanual en los costos totales de 3.9%, cerrando en US\$4,551 miles, debido a la disminución en otros costos que reportó una reducción de US\$983 miles. Producto de lo anterior, el Originador reportó un retroceso en su margen de intermediación bruta pasado de un 71.8% a 69.4% al período de análisis, dada la mayor caída de los ingresos respecto a los costos totales.

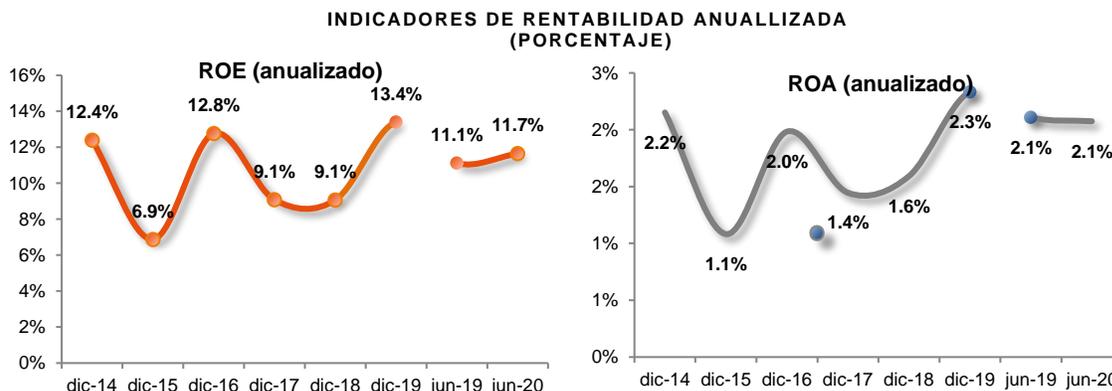
Por su parte, por la menor dinámica reportada en las actividades de financiamiento del Originador, los gastos operativos del período reflejan un decremento interanual de US\$1,016 miles (-12.7%), como consecuencia de menores pagos al personal en sueldos (-7.8%) e incentivos a empleados (-29.7%), además de la reducción en los gastos por honorarios por la menor escrituración de vehículos financiados (-42.6%).

Producto de lo anterior, el desempeño a nivel operativo del Originador cerró en US\$3,305 miles, menor en US\$711 miles respecto al mismo período del año anterior, provocando que el margen operativo pasara de 23.9% a 22.2% a la fecha de análisis.

MÁRGENES DE RENTABILIDAD (%)							
Componentes	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Margen Intermediación	69.6%	69.0%	68.1%	68.6%	72.7%	71.8%	69.4%
Margen Operativo	14.8%	22.3%	16.9%	19.1%	24.7%	23.9%	22.2%
Margen Neto	7.4%	12.9%	8.6%	9.1%	13.4%	13.7%	12.9%

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

Por último, al considerar la variación neta de otro tipo de ingresos y financieros, la utilidad neta del período resultó en una ganancia de US\$1,912 miles, menor en US\$387 miles respecto al mismo período del año anterior; sin embargo, al incluir las utilidades de los últimos doce meses del Originador, se observó que la utilidad anualizada se ubicó en US\$4,322 miles, mayor interanualmente en US\$327 miles, influyendo para que los indicadores de rentabilidad patrimonial anualizada se comportaran de manera estable ubicándose en 11.7% (junio 2019: 11.1%), reportando un adecuado nivel de retribución a los accionistas. Por su parte, de manera similar, el comportamiento anualizado del rendimiento sobre los activos se sostuvo en un 2.1%.



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

Prevención de Lavado de Activos

CrediQ, mediante la gestión del Oficial de Cumplimiento da cumplimiento a lo establecido en la Ley Contra el Lavado de Activos, la cual establece en el capítulo III “Obligaciones de las Instituciones Sometidas al Control de esta Ley” Art. 9 “Los sujetos obligados deberán informar a la UIF, por escrito o cualquier medio electrónico y en el plazo máximo de cinco días hábiles, cualquier operación o transacción de efectivo, fuere individual o múltiple, independientemente que se considere sospechosa o no, realizada por cada usuario o cliente que en un mismo día o en el término de un mes exceda los diez mil dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en cualquier moneda extranjera”.

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

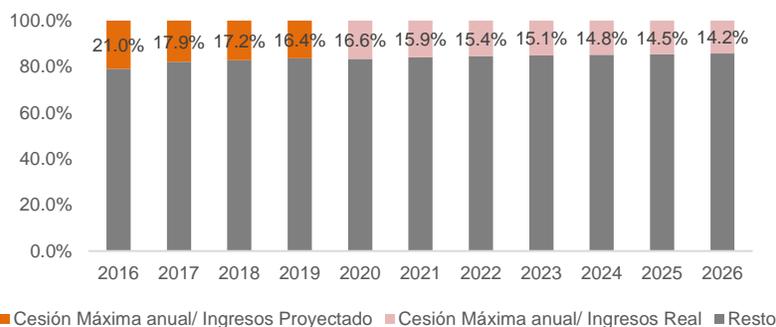
Cobertura de la titularización

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

CESIÓN DE FLUJOS PROYECTADA (EN MILES US\$)								
Años	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Cesión Anual al Fondo de Titularización	3,720	3,720	3,720	3,720	3,720	5,664	5,664	5,664

El motivo de realizar esta segmentación de cuotas fue para no condicionar el uso de la mayor parte de los ingresos de CrediQ, adaptándose al crecimiento de las operaciones según las cifras proyectadas en el modelo de cesión, no obstante, tras la colocación del primer tramo el pago de capital e intereses se definió de manera mensual. Durante 2019 se realizó el primer incremento de cuotas por ceder, incrementando el monto de cesión anual hasta US\$3,720 miles, donde se estimaba que se utilizaría un 17.6% del total de ingresos del Originador para pagar la emisión, sin embargo, los datos reales reflejan que el porcentaje se ubicó por debajo de lo proyectado, representando solamente un 16.4%, debido al buen desempeño de CrediQ en la colocación de créditos para automóviles.

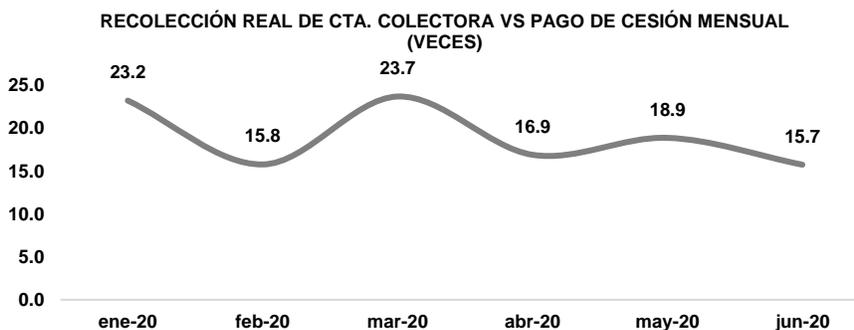
CESIÓN DE INGRESOS PROYECTADOS DEL ORIGINADOR (PORCENTAJE)



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

Al periodo de análisis, se tiene que la porción de los ingresos reales del Originador para el pago de las cuotas de sesión semestrales, representan el 12.5% (junio 2019: 11.1%) ubicándose por debajo de lo proyectado pero lo suficientemente capaz de cubrir el pago de cesión en 8 veces.

Por último, respecto a la recolección de la cuenta colectora del Fondo se obtuvo que al primer semestre de 2020, se obtuvo una cobertura respecto al pago de la cuota mensual de 19 veces.



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

Resguardos Financieros

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

- Saldo neto de la cartera libre de pignoración sobre el saldo vigente de valores de titularización emitidos con cargo al FTHVCRE CERO UNO no podrá ser menor a UNO PUNTO DOCE (1.12) veces. A la fecha de análisis, el ratio financiero cumple al mostrar un valor de 2.4 veces.
- Estimación de cuentas incobrables más el saldo de la cuenta contable reservas patrimoniales del balance general de CrediQ deberá ser mayor o igual al CIENTO DIEZ POR CIENTO (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. A la fecha de análisis el ratio financiero fue de 181%.

Resumen de Estados financieros No Auditados

BALANCE GENERAL CREDI Q (EN MILES US\$)								
Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Efectivo	6,433	8,875	8,654	10,246	9,927	8,913	8,305	16,407
Documentos y cuentas por cobrar	28,996	27,700	32,162	37,816	36,511	38,382	36,010	41,124
Inversiones y Depósitos	0	0	0	0	0	0	0	0
Arrendamientos por cobrar	2,477	2,826	2,275	2,383	1,991	1,513	1,621	1,397
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	219	1,049	237	122	98	358	381	37
Inventarios	404	1,874	2,658	2,141	259	0	59	21
Gastos pagados por anticipado	329	310	384	349	456	349	935	585
Total Activo Corriente	38,857	42,634	46,370	53,056	49,243	49,514	47,311	59,572
Documentos por cobrar a largo plazo	84,877	101,220	120,761	126,013	130,224	138,983	129,555	135,564
Arrendamientos por cobrar a largo plazo	6,193	5,101	4,205	3,167	2,775	2,169	2,521	2,010
Estimaciones para cuentas incobrables	0	0	0	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras	652	446	1,672	2,924	2,771	3,595	3,013	3,319
Activos Intangibles	567	1,363	2,156	2,394	2,103	1,837	1,974	1,709
Activos por derecho de uso	0	0	0	0	0	1,435	0	1,289
Obras en proceso	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo por Impuesto sobre la renta diferido	156	140	1	34	75	132	69	23
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	49	188	243	10	47	0
Otros activos	0	0	0	330	330	330	330	520
Activos no corrientes disponibles para la venta	92	316	427	450	453	0	358	0
Total Activo No Corriente	92,536	108,585	129,270	135,499	138,974	148,491	137,866	144,433
Total Activo	131,393	151,219	175,640	188,555	188,217	198,005	185,177	204,006
Títulos valores	8,750	18,536	19,991	27,581	16,327	12,877	12,675	9,335
Préstamos por pagar	27,668	28,989	43,727	39,131	31,841	35,571	23,780	28,237
Documentos por pagar	0	0	0	28	81	1,936	779	2,236
Intereses por pagar	231	356	340	401	312	294	298	455
Cuentas por pagar	60	127	242	293	438	218	275	961
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	1,648	1,786	2,229	1,384	2,913	3,274	2,534	4,030
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,907	3,593	3,987	2,365	602	500	2,844	1,172
Impuesto sobre la renta por pagar	1,052	1,541	2,544	2,849	3,336	3,726	2,032	3,875
Otros Pasivos corrientes	0	0	0	0	0	323	0	0
Dividendos por pagar	0	0	0	0	0	843	0	54
Total Pasivo Corriente	41,316	54,927	73,061	74,032	55,850	59,561	45,217	50,355
Beneficios post-empleo por pagar	56	56	0	0	78	87	75	84
Préstamos por pagar a largo plazo	66,205	70,268	73	69	71,922	73,942	78,097	86,986
Títulos valores a largo plazo	1,000	2,165	68,799	58,850	2,000	5,134	2,000	6,500
Otros Pasivos no corrientes	0	0	6,422	3,900	0	0	0	0
Pasivo por impuesto diferido	0	0	0	0	0	0	1	23
Documentos por pagar a largo plazo	0	0	0	21,692	25,334	24,786	24,651	23,731
Total Pasivo No Corriente	67,261	72,490	75,294	84,512	99,334	103,949	104,824	117,324
Total Pasivo (En miles US\$)	108,577	127,417	148,354	158,544	155,184	163,511	150,041	167,679
Capital Social	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700
Reserva legal	2,295	2,550	2,940	3,273	3,288	3,303	3,288	3,303
Reserva patrimonial	618	3,300	1,640	2,378	2,788	2,326	2,712	3,102
Resultados acumulados	5,203	3,253	7,957	9,473	12,015	14,155	12,091	13,380
Utilidad del ejercicio	0	0	0	0	0	0	2,298	1,912
Total Patrimonio (En miles US\$)	22,816	23,802	27,286	30,011	33,034	34,494	35,136	36,327
Total Pasivo + Patrimonio	131,393	151,219	175,640	188,555	188,217	198,005	185,177	204,006

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

ESTADO DE RESULTADOS CREDIQ (EN MILES US\$)								
Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Ingresos por intereses y servicios prestados	17,587	22,256	26,999	31,664	32,935	34,541	16,777	14,866
costo de los intereses y servicios prestados	5,510	6,765	8,358	10,093	10,357	9,443	4,735	4,551
Utilidad Bruta	12,078	15,491	18,641	21,572	22,578	25,098	12,042	10,315
Gastos operativos	7,962	12,187	12,623	16,212	16,286	16,569	8,025	7,010
Utilidad de Operación	4,116	3,304	6,018	5,360	6,292	8,529	4,017	3,305
Otros gastos	0	117	196	2	67	0	92	132
Otros Ingresos	162	462	549	656	630	656	406	419
Ingresos Financieros	33	48	56	114	110	97	0	103
Utilidades antes de Impuesto sobre la renta	4,310	3,696	6,427	6,127	6,966	9,282	4,331	3,695
ISR	1,482	2,060	2,992	3,541	4,026	4,314	2,032	1,783
Utilidad Neta	2,828	1,636	3,435	2,586	2,940	4,968	2,298	1,912
Cambios en instrumentos financieros de cobertura	0	0	49	139	55	-233	0	0
Resultado Integral Total del Año	2,828	1,636	3,484	2,725	2,995	4,735	2,298	1,912

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

INDICADORES FINANCIEROS CREDIQ (%)

Componentes	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Patrimonio en relación con Activos	17.4%	15.7%	15.5%	15.9%	17.6%	17.4%	19.0%	17.8%
Patrimonio en relación con Cartera de Créditos (bruta)	20.2%	18.6%	18.1%	18.5%	20.1%	19.7%	21.5%	21.4%
Margen Intermediación	68.7%	69.6%	69.0%	68.1%	68.6%	72.7%	71.8%	69.4%
Margen Operativo	23.4%	14.8%	22.3%	16.9%	19.1%	24.7%	23.9%	22.2%
Margen Neto	16.1%	7.4%	12.9%	8.6%	9.1%	13.4%	13.7%	12.9%
Margen Operativo	23.4%	14.8%	22.3%	16.9%	19.1%	24.7%	23.9%	22.2%
ROE (anualizado)	12.4%	6.9%	12.8%	9.1%	9.1%	13.4%	11.1%	11.7%
ROA (anualizado)	2.2%	1.1%	2.0%	1.4%	1.6%	2.3%	2.1%	2.1%
Liquidez General	94.0%	77.6%	63.5%	71.7%	88.2%	83.1%	104.63%	118.30%

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

BALANCE GENERAL EEFF FT CREDI Q (EN MILES US\$)

Componente	dic-19	jun-19	jun-20
Bancos	354.0	343.0	645.0
Gastos pagados por anticipados	0.0	0.0	0.0
Activos en Titularización	3,720.0	2,850.0	3,720.0
Rendimientos por Cobrar	0.0	0.0	0.0
Total de Activos Corrientes	4,074.0	3,193.0	4,365.0
Activos en Titularización en Largo Plazo	31,872.0	33,732.0	30,012.0
Total de Activos No Corrientes	31,872.0	33,732.0	30,012.0
Total de Activos	35,946.0	36,926.0	34,377.0
Documentos por pagar	0.0	0.0	0.0
Comisiones por pagar	6.0	5.0	7.0
Honorarios Profesionales	0.0	0.0	0.0
Otras cuentas por pagar	18.0	12.0	17.0
Obligaciones por titularización de activo CP	1,777.0	870.0	2,115.0
Impuestos y retenciones	0.0	0.0	0.0
Total de Pasivos Corrientes	1,801.0	887.0	2,139.0
Obligaciones por titularización de activo LP	23,651.0	24,650.0	22,622.0
Ingresos diferidos	11,274.0	11,991.0	10,555.0
Total de Pasivos No Corrientes	34,925.0	36,641.0	33,177.0
Reservas de Excedente anteriores	0.0	5.0	0.0
Reservas de Excedente del Ejercicio	-427.0	-427.0	-778.0
Excedente Acumulado	-353.0	-170.0	-160.0
Total de Pasivos	35,946.0	36,929.0	34,378.0

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

ESTADO DE RESULTADOS EEFF FT CREDI Q (EN MILES US\$)

Componente	jun-18	jun-19	jun-20
Ingresos	722.0	712.0	712.0
Ingresos de operación y administración	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos	0.0	0.0	0.0
Total de ingresos	722.0	712.0	712.0
Por administración y custodia	10.0	4.0	4.0
Por clasificación de riesgos	9.0	10.0	10.0
Por servicio de valuación	0.0	0.0	0.0
Por pago de servicios de la deuda	0.0	0.0	0.0
Por impuestos y contribuciones	0.0	0.0	0.0
Por auditoría externa y fiscal	1.0	1.0	1.0
Por honorarios profesionales	0.0	0.0	0.0
Total de gastos de administración y operación	21.0	15.0	15.0
Gastos financieros (Intereses valores de titularización)	765.0	827.0	815.0
Otros gastos	44.0	42.0	42.0
Total de gastos de administración y operación	830.0	884.0	872.0
Excedente del ejercicio	-108.0	-171.0	-160.0
Compensación de déficit 31/12/2017	0.0	0.0	0.0
Constitución de reserva de excedentes	0.0	0.0	0.0
Remantes al 30 de noviembre devueltos al originador	0.0	0.0	0.0
Utilidad del ejercicio	-108.0	-171.0	-160.0

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

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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