

Fondo de Titularización Hencorp Valores CREDIQ Cero Uno – FTHVCRE 01

Comité No. 74/2022 Informe con EEEF Auditados al 31 de diciembre de 2021					Fecha de comité: 27 de abril de 2022				
Periodicidad de actualización: Semestral					Originador perteneciente al sector financiero de automóviles, El Salvador				
Equipo de Análisis									
Elizabeth Martínez emartinez@ratingspcr.com					Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com (+503) 2266-9471				
Fecha de información	jun-19	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	dic-21
Fecha de comité	28/10/2019	29/4/2020	20/6/2020	30/10/2020	13/1/2021	22/4/2021	29/7/2021	27/10/2021	27/04/2022
Valores de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01									
Tramo 1 al 5	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	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 decidió mantener la clasificación de AA con perspectiva "Estable", al Fondo de Titularización Hencorp Valores CREDIQ Cero Uno –FTHVCRE 01.

La clasificación se fundamenta en la alta capacidad de pago del Fondo de Titularización derivada del buen desempeño de los ingresos provenientes de los intereses de la cartera de créditos del Originador, permitiéndole cumplir oportunamente con el pago de sus obligaciones. Adicionalmente, se considera el cumplimiento de los resguardos financieros contemplados en la emisión, así como los mecanismos operativos y legales que permiten el apropiado funcionamiento del Fondo.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **El Fondo de Titularización cuenta con apropiados mecanismos de cobertura, respaldos operativos y legales.** La emisión contempla una cuenta restringida en la cual debe haber como mínimo 2 montos de cesión mensuales, también posee una cuenta colectora y una orden irrevocable de pago suscrita con Banco Davivienda S.A. Asimismo, a la fecha de análisis el originador mantiene una adecuada cobertura de los ingresos sobre el monto de cesión la cual asciende a 10.1 veces (diciembre 2020: 8.7 veces).
- **El Originador cumple satisfactoriamente con los resguardos financieros.** El primer resguardo financiero establece que el saldo neto de la cartera libre de pignoración sobre el saldo vigente de valores de titularización emitidos con cargo al FTHVCRE01 no podrá ser menor a 1.12 veces. A la fecha de análisis, el ratio financiero cumple al mostrar una cobertura de 2.90 veces. Por su parte, el segundo ratio se enfoca en la estimación de cuentas incobrables más el saldo de la cuenta contable reservas patrimoniales del balance general de CrediQ la cual deberá ser mayor o igual al 110% del saldo de los préstamos vencidos de más de noventa días. A la fecha de análisis, el ratio financiero fue de 190.0%.
- **La cartera de créditos se contrae ante menor demanda de importantes sectores económicos:** Al cierre de diciembre de 2021, CrediQ presentó una cartera de créditos neta de US\$178,924 miles, equivalente a un decrecimiento interanual de 4.3% (-US\$8,102 miles), como efecto de los menores préstamos otorgados al segmento empresa, aunado a la menor demanda de créditos a personas naturales que operan en el sector económico comercial, transporte y almacenamiento.
- **Calidad de la cartera mejora al cierre de diciembre de 2021:** Los préstamos sin vencer representan el 74.2% de la cartera total (diciembre 2020: 77.0%). Por su parte, los préstamos con baja categoría de riesgo (1 a 30 días mora) representan 15.9%, ligeramente por encima de los reportados en diciembre de 2020 (15.2%). En este sentido, a la fecha de análisis se presenta una mejora en la calidad de la cartera, donde los préstamos con vencimiento mayor a 90 días totalizaron en US\$3,516 miles (diciembre 2020: US\$4,766 miles), representando un 2.0% de la cartera total (diciembre 2020: 2.5%).
- **Mejora de la liquidez corriente del Originador:** A diciembre de 2021, el índice de liquidez corriente es de 96.6%, mostrando una mejor respuesta a las obligaciones de corto plazo al compararlas con las del mismo período del año previo (diciembre 2020: 86.2%), como resultado del pago de los diversos instrumentos bursátiles con los que apalanca su operación. Cabe precisar que el índice de liquidez corriente es el más alto presentado por el originador en los últimos cinco años (78.5%).
- **El margen de intermediación mejora ante el aumento de los ingresos:** El margen de intermediación se mostró al alza, cerrando a diciembre de 2021 en 75.4% (diciembre 2020: 72.3%), como resultado del aumento en los ingresos, ante las mayores captaciones de intereses por préstamos otorgados, mismos que durante el año 2020 estuvieron limitados por las medidas de alivio económico implementadas. Por su parte, el margen operativo se deterioró al ubicarse en 16.9% (diciembre 2020: 23.3%), producto de los mayores gastos en personal los cuales totalizaron US\$4,098 miles (diciembre 2020: US\$3,840 miles) y servicios corporativos, uso de marca y propiedad intelectual cuyo saldo ascendió a US\$2,955 miles.
- **Niveles de solvencia se mantienen ligeramente estables:** Al analizar la solvencia patrimonial, medida a través de la relación de los pasivos totales entre el patrimonio del Originador, se observa que el índice fue de 4.7 veces, disminuyendo levemente al compararlo con diciembre 2020 (4.8 veces), como resultado de la contracción de los pasivos totales. Por su parte, el ratio que mide la relación de los pasivos entre los activos se ha mantenido estable en los últimos períodos, siendo para diciembre de 2021 de 0.82 veces (diciembre 2020: 0.83 veces).

Factores Clave

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Mejora en la calidad crediticia del originador.
- Incorporación de mecanismos adicionales que fortalezcan la cobertura y operatividad de la emisión.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Deterioro de la calidad crediticia del originador.
- Incumplimientos de resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización.
- Modificaciones que debiliten la estructura de la emisión del Fondo de Titularización.

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, 25 de noviembre 2021), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS 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 a diciembre 2016 hasta diciembre 2021
- **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:** No se encontraron limitaciones respecto a la información presentada por el originador.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a los principales indicadores de liquidez y el comportamiento de la cartera de créditos del originador.

Panorama Internacional

Tras una recesión en el 2020 no vista en décadas (la peor desde la gran depresión de los años 1930 según el Fondo Monetario Internacional), que afectó principalmente en los sectores económico, social y salud, llegó el 2021 con una recuperación de la economía mundial a pesar del resurgimiento de la pandemia por el SARS-CoV-2 con las variantes Delta y Ómicron, a partir del acceso a las vacunas y de las diversas políticas monetarias y fiscales aplicadas por los bancos centrales de las economías, con el objetivo de proteger principalmente los mercados financieros.

Por lo anterior, en julio de 2021 se proyectó un crecimiento económico en el PIB mundial de 5% para el 2022; sin embargo, debido a un deterioro de las economías en general durante esa misma fecha, y de la rápida propagación de las nuevas variantes, se corrigió a un crecimiento de 4.9%. Con lo anterior, se estimarían importantes crecimientos para economías como la de Estados Unidos, la Eurozona y Japón en el orden de 5.2%, 4.3% y 3.2% respectivamente, mientras que China presentará un crecimiento del 5.6%, y las economías de bajos ingresos percibirán una expansión económica de 5.1%.

Por su parte, la pandemia y sus variantes han revelado las asimetrías existentes en la capacidad de respuesta de los distintos países. Por el lado de políticas fiscales, si bien es cierto han existido distintas maneras de mitigar los efectos de la crisis e iniciar la pronta recuperación, esto ha significado un mayor nivel de endeudamiento en los países que ya presentaban problemas fiscales. En cuanto a los suministros, estos han presentado un mayor estancamiento económico para la recuperación mundial esperada, pues dadas las restricciones por la pandemia, el flujo de transportes marítimos se ha visto limitado, generando escasez de contenedores, afectando importantes mercados como el automotriz, cuya producción en Europa cayó fuertemente dada la escasez de productos intermedios.

Por el lado del comercio, la Organización Mundial del Comercio (OMC) espera un crecimiento del 8% para el 2022, tras una buena recuperación en 2021, luego de la caída de 5.4% en el 2020. Esto, producto de los estímulos fiscales y monetarios aplicados por los gobiernos que fueron mucho mayores en magnitud y amplitud geográfica a los otorgados en la crisis mundial de 2008 los cuales ayudaron a evitar una mayor caída de la demanda mundial y el comercio. Al mismo tiempo, las restricciones impuestas en viajes y algunos cierres de fronteras generaron un efecto sustitución en el gasto de los hogares, los cuales destinaron mayores recursos para la compra de bienes. Asimismo, la adaptación en hogares y empresas al trabajo remoto fue acogida rápidamente y con ello hubo una recuperación en la producción que permitió mantener la generación de renta y la demanda.

Al recuperarse el comercio, aumentaron los precios de los productos primarios en 38% en 2021 respecto al 2020, mientras que el crecimiento registrado sin incluir la energía fue de 30%. Por su parte, la variación de los productos agroalimentarios, metales y minerales, y productos energéticos fue de 20%, 38% y 58% respectivamente. Lo anterior, generó un fuerte escenario inflacionario, donde países como Estados Unidos, China y de la zona euro han registrado tasas históricas, causando un aumento en las tasas de rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo de los países considerados como refugio. Por último, aun cuando el empleo estuvo por debajo de los niveles previos a la pandemia en varias economías, la inflación aumentó y con ello, las disyuntivas en la toma de decisiones ante esta situación, pues a medida se regulariza la actividad económica, existe un aumento de la demanda, cuya oferta no avanza con la misma velocidad.

Desempeño Económico

De acuerdo con la última información disponible en el Banco Central de Reserva (BCR) a noviembre 2021, la actividad productiva del país medida por la variación interanual del índice de Volumen a la Actividad Económica (IVAE) refleja una tasa de crecimiento del 4.24%, mostrando una desaceleración comparada con los niveles de crecimiento de los meses previos, influenciados por el efecto rebote. Tres de los nueve sectores económicos englobados dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, siendo los más relevantes el de las "Actividades Financieras y de Seguros" (-10.88%), "Construcción" (-5.30%) y "Actividades Inmobiliarias" (-5.64%). Mientras que los sectores que reflejaron mayores crecimientos fueron el de "Actividades Profesionales, Científicas, Técnicas y otros servicios" y el sector de "Actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social" con un +14.24% y +10.38% respectivamente (mayo 2021: +40.07% y 10.74%).

Por otra parte, al analizar el PIB desde enfoque del gasto a precios corrientes, el consumo privado presenta un crecimiento del +21.82%, representando el 83.7% del PIB a septiembre 2021, lo cual fue influenciado por la mayor recepción de remesas que a la fecha de análisis reportaron un importante crecimiento de +26.8% (+US\$1,587 millones), incrementando su representación respecto del PIB estimado para diciembre 2021 con un porcentaje de

35.9% (diciembre 2020: 24.1%), profundizando la dependencia del país a la recepción de remesas y reflejando la recuperación del mercado laboral de Estados Unidos que reporta una tasa de desempleo del 3.9%, siendo inferior a la del mismo período del año previo (6.7%).

El aumento en el consumo privado también benefició los ingresos fiscales del Sector Público No Financiero el cual reflejó un crecimiento de 23.4%, producto del alza en la recaudación tributaria del orden de 21.20% proveniente del impuesto al valor agregado y renta que se han visto favorecidos por la reactivación de los distintos sectores de la economía. A su vez, los gastos fiscales presentaron una desaceleración resultando en un déficit fiscal menor al reportado el período pasado, pero, manteniéndose en altos niveles al representar un 7.7% del PIB estimado a diciembre 2021, generando una mayor necesidad de financiamiento. El déficit fue financiado con una deuda externa neta de US\$795.23 millones y con US\$520.48 millones de deuda interna neta.

A diciembre de 2021, la deuda pública total se ubicó en US\$24,113.92 millones, reflejando un incremento interanual de US\$1,491 millones (+6.59%). La expansión de la deuda proviene del uso de diversos instrumentos financieros dentro de los cuales destacan la emisión de Certificados del Tesoro (CETES) y Letras del Tesoro (LETES), así como deuda adquirida con organismos multilaterales e inversionistas. Con el endeudamiento alcanzado a diciembre 2021 y considerando la proyección del PIB desarrollada por el BCR, el ratio Deuda/PIB se ubicó en 89%. Este contexto de las finanzas públicas ha generado una mayor percepción del riesgo soberano, ya que el EMBI al cierre del 2021 se ubicó en 14.91 puntos básicos, solo estando por debajo de Venezuela y Argentina.

Respecto a las variables externas, las exportaciones presentan un mayor dinamismo colocándose por encima del promedio regional. A diciembre de 2021, las exportaciones FOB totalizan en US\$6,629 millones, reflejando un efecto rebote de US\$1,600 millones (+31.8%), siendo las más dinámica de la región según el informe macroeconómico publicado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Lo anterior se refleja en un mayor dinamismo de la industria manufacturera del país, que según datos del BCR, presentó mejores resultados en los sectores de fabricación de prendas de vestir, productos textiles, fabricación de metales y fabricación de caucho y plástico, siendo el sector textil el más influyente con exportaciones que representan el 41% de las exportaciones totales a diciembre 2021.

Por otro lado, el índice de precios al consumidor (IPC) presentó una tasa de crecimiento del +6.11%, siendo superior al promedio de los últimos 10 años (+1.42%). Lo anterior se asocia con la recuperación de la demanda debido a la reactivación económica que ha generado un desequilibrio en el mercado. Los sectores que mayor impacto han reflejado son los de "Alimentos y Bebidas no alcohólicas" (+7.96%), "Transporte" (+9.45%) y "Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles" (+6.97%). Las elevadas tasas inflacionarias también guardan relación con una alta dependencia del petróleo y sus derivados los cuales han presentado un incremento en su precio, al igual que el alza generalizada en los precios de los alimentos.

En lo referente al sistema financiero, al cierre de 2021 se observó una tendencia positiva en las tasas pasivas influenciadas por la desaceleración de la liquidez global del sector privado, así como el crecimiento en el riesgo soberano, por su parte, las tasas activas mantuvieron una tendencia negativa debido a la alta liquidez del sector privado, generando una reducción del spread bancario e impactando en los márgenes financieros y rentabilidad de las instituciones. Finalmente, el efecto de la inflación en el sistema financiero ha resultado en tasas pasivas reales negativas generando un deterioro en el valor debido a que estas no logran cubrir la cuota inflacionaria del país (6.11%).

De acuerdo con el Banco Mundial, para 2022 hay buenas expectativas de crecimiento para la economía salvadoreña estimando un crecimiento de 4.0% producto de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y el nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Este crecimiento implica ciertos retos en materia de déficit fiscal, dinamización de la actividad económica, control de las presiones inflacionarias y estimulación en la generación de empleo formal para mejorar la actual vulnerabilidad de las finanzas públicas del país, el alza en el riesgo soberano y el consecuente incremento en los costos de financiamiento.

Resumen de la Estructura de Titularización

Datos básicos de la Emisión

DETALLE DEL FONDO	
Emisor	Fondo de Titularización Hencorp Valores CREDIQ Cero Uno – FTHVCRE 01
Originador	CrediQ, 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. (120 meses)
Respaldo de la Emisión	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:

	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 FTHVCRE01: 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 periodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero. En caso se dé un incumplimiento a este ratio financiero, la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores.
Destino de los Fondos 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 clasificados

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	Tasa de interés fija
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	US\$1,700,000	US\$400,000	US\$274,500	US\$1,480,500
Tasa interés anual	6.55%	6.55%	6.55%	6.1%	6.55%
Plazo de Emisión (meses)	120	117	116	116	115
Fecha de negociación	08/12/2017	06/03/2018	30/04/2018	30/04/2018	11/05/2018
Fecha de vencimiento	11/12/2027	06/12/2027	30/12/2027	30/12/2027	11/12/2027

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

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros.

Mediante escritura pública de contrato de cesión y administración con CREDIQ, se estableció ceder los primeros flujos financieros futuros de manera irrevocable y a título oneroso al Fondo de Titularización mensualmente, por medio de la Titularizadora, hasta un monto de US\$39,552,000.00, los cuales serán entregados al FTHVCRE01 en ciento veinte montos mensuales y sucesivos.

MONTOS DE CESIÓN DEL FTHVCRE01	
Meses	Cesión (US\$)
Mes 1 al 24	US\$165,000
Mes 25 al 84	US\$310,000
Mes 85 al 120	US\$472,000

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

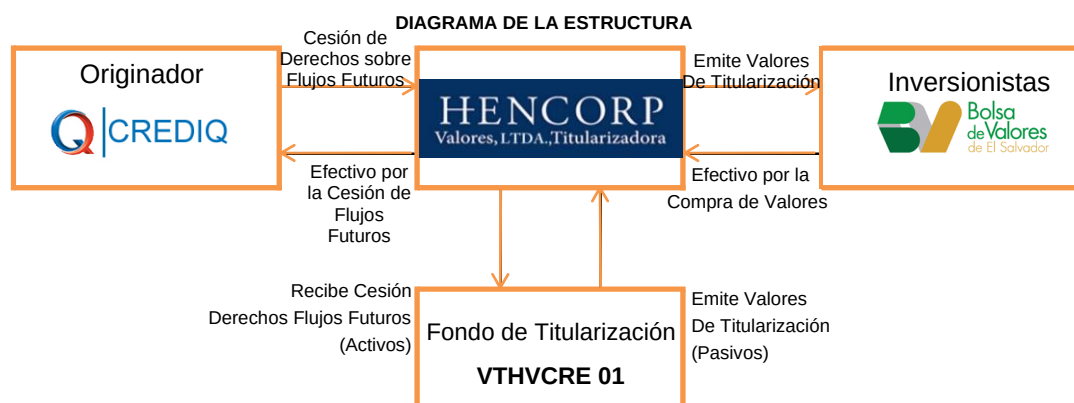
Operatividad de la Estructura de Titularización

El Fondo de Titularización tiene como resguardos financieros las siguientes cuentas que garantizan el pago oportuno del monto de cesión.

- 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 enterar el monto de la cesión

- Cuenta Restringida del Fondo de Titularización: Acumula 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.



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

Riesgos asociados con el Originador

FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS CON EL ORIGINADOR	
Riesgo de mora crediticia	Riesgo asociado a posibles incrementos en los niveles de mora producto de atrasos por parte de los clientes de CrediQ. Este riesgo podría incrementarse por un aumento en los niveles de desempleo, bajo crecimiento económico, alzas sustanciales en los niveles de precios que impacten negativamente el poder adquisitivo de los clientes de CrediQ.
Riesgo de liquidez	Riesgo asociado a la disminución de los niveles de liquidez de CrediQ producto de una eventual imposibilidad de CrediQ de renovar sus líneas de crédito rotativas, papel bursátil, financiamiento de largo plazo. Incrementos importantes en las tasas de interés tanto mundiales como locales, podrían representar un riesgo adicional a la liquidez de CrediQ aumentando su costo de fondeo.
Riesgo estratégico	Riesgo asociado a posibles disminuciones en los ingresos futuros de CrediQ producto de i) menores niveles de ventas de vehículos nuevos en El Salvador y ii) mayores riesgos asociados a la reciente estrategia de financiar vehículos usados dentro de los productos de CrediQ.
Riesgo de mora	Este riesgo está asociado a una posible disminución en la generación de ingresos producto de menores niveles de pago de capitales e intereses por parte de los clientes de CrediQ. Este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde en una disminución de los ingresos de la institución.
Riesgo regulatorio	La empresa se rige por leyes de El Salvador. Cambios regulatorios podrían ocasionar un impacto en la generación o transferencia de los flujos financieros futuros desde la empresa hacia el Fondo de Titularización, afectando así la liquidez y solvencia del Fondo de Titularización.

FACTORES DE RIESGOS ASOCIADOS A LA EMISIÓN	
Riesgos de liquidez	El riesgo de liquidez de un inversionista en la presente emisión está relacionado con el incumplimiento de la venta de valores en el que ha invertido en el mercado secundario, o en la incertidumbre de la obtención de liquidez sobre su inversión a través de otros mecanismos de mercado de capitales. Los inversionistas pueden mitigar este riesgo mediante operaciones de mercado secundarios o de reporto en los que la tasa de rendimiento de los títulos sea equivalente a las tasas de mercado.
Riesgo de mercado	El riesgo de mercado se refiere a las posibles pérdidas en las que pueden incurrir los inversionistas debido a los cambios en los precios de los Valores de Titularización ocasionados por las variables exógenas que atienden al mercado de libre mercado.
Riesgo en la tasa de Interés	La tasa de interés de los Valores de Titularización -Títulos de Deuda podrá ser Fija o podrá ser como referente de la tasa de interés Básica Pasiva a 180 días (TIBP180) o la tasa LIBOR a 6 meses más una sobre tasa mínima de 0.01%. Una vez definida esta tasa de interés, el inversionista que adquiere dichos Valores de Titularización – Títulos de Deuda incurrir en riesgos de tasa de interés ante la posibilidad de que las tasas de interés vigentes en el mercado de capitales en otros instrumentos de similar plazo y clasificación de riesgo un momento determinado puede ser más competitiva que la de los valores que presenta la emisión. En caso de un aumento de las tasas de interés el riesgo para los inversionistas es de liquidez, quienes pueden mitigar este riesgo mediante operaciones de mercado secundario o de reporto en los que la tasa de rendimiento

FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS CON LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA	
Riesgo de mercado	Este riesgo está relacionado con las fluctuaciones en el valor de mercado y de la liquidez en el mercado secundario de las inversiones que la empresa realice con recursos de los Fondos de Titularización. El área de finanzas deberá obtener la autorización correspondiente para los instrumentos en que dichos recursos puedan sean invertidos.
Riesgo crediticio	Este riesgo está relacionado con la solvencia del emisor de los instrumentos en que se inviertan recursos propios o de los Fondos de Titularización. El área de finanzas deberá obtener la autorización correspondiente para los instrumentos en que dichos recursos puedan serán invertidos.

Riesgo legal	Este riesgo está asociado principalmente con los contratos utilizados en el proceso de titularización los cuales deben considerar el riesgo legal de malversación de fondos, fraude, movimientos de liquidez a cuentas no autorizadas, y otros actos indebidos asociados con la administración de los activos subyacentes de la titularización.
Riesgo de contraparte	Este riesgo está relacionado con la solvencia y capacidad operativa del administrador de los activos subyacentes de la titularización, el cual bajo el esquema de trabajo establecido por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, se procurará que sea el mismo Originador de dichos activos.

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

Perfil de la Titularizadora

Reseña

Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora es una empresa salvadoreña cuya finalidad es brindar liquidez a activos propiedad del sector corporativo salvadoreño, regional y otras entidades del sector público, mediante la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales a través de la constitución y administración de Fondos de Titularización, en conformidad con la Ley de Titularización de Activos. La empresa ofrece servicios de estudio de factibilidad, así como la estructuración de proyectos de Titularización. Hencorp Valores en su calidad de Sociedad Titularizadora se encarga de custodiar, administrar y representar legalmente a los Fondos de Titularización.

Accionistas y Consejo de Gerentes

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

PARTICIPANTES SOCIALES		CONSEJO DE GERENTES	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.98%	Gerente Presidente	Raúl Henríquez Marroquín
Eduardo Alfaro Barillas	0.02%	Gerente Secretario	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Total	100%	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 / Elaboración: PCR

Experiencia y participación de mercado

Hencorp Valores es una empresa autorizada por el regulador local para operar como Sociedad Titularizadora, a partir de noviembre de 2008. Los ejecutivos de Hencorp Valores, cuentan con formación académica apropiada y amplia experiencia en la emisión de valores bursátiles tanto en mercados locales como internacionales, lo que ha hecho posible que la Titularizadora a la fecha de análisis tenga colocados más de US\$1,087 MM en el mercado salvadoreño, equivalentes a más de 15 Fondos de Titularización que representan un 70% de participación total del mercado.

Gestión de riesgos

Para mitigar los riesgos asociados al 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, Hencorp Valores 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 Banco Central de Reserva y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero, 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, es de vital importancia evaluar el riesgo de liquidez de la compañía. En ese sentido, a diciembre 2021, Hencorp presentó una ligera disminución en su razón corriente, cerrando en 3.0 veces (diciembre 2020: 3.3 veces), pero manteniendo una buena capacidad financiera para responder a sus obligaciones de corto plazo.

LIQUEZ (VECES)					
Liquidez	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Razón Corriente	3.2	2.4	3.2	3.3	3.0

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

Por su parte, las utilidades netas reportadas a diciembre 2021 alcanzaron los US\$1,848 miles, mostrando un importante crecimiento de 44.0% (+US\$565 miles) respecto a diciembre 2020. Lo anterior influyó en una mejora de los indicadores de rentabilidad al reportar un retorno sobre activos (ROA) de 37.7 (diciembre 2020: 32.7%). Asimismo, el retorno patrimonial (ROE) se ubicó en 56.2%, evidenciando un crecimiento de 9.0 p.p. respecto a diciembre 2020 (47.2%).

ROA Y ROE (%)					
Rentabilidad	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
ROA	34.6%	28.8%	34.6%	32.8%	37.7%
ROE	49.9%	49.1%	50.6%	47.2%	56.2%

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., 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. El Originador 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.

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. 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.

JUNTA DIRECTIVA		PLANA GERENCIAL	
Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Juan Federico Salaverria Prieto	Presidente	Claudia Mónica Pacheco Puentes	Gerente General
Federico Quiros Noltenius	Vicepresidente	Mario Antonio Hernández Palacios	Oficial de Cumplimiento
Carlos Enrique Quiros Noltenius	Secretario	Mónica Esmeralda Velásquez	Auditora Interna
Ramon Fidelio Ávila Qüehl	Primer Director	Álvaro Antonio Calero Rivera	Gerente de Operaciones y Tecnología
Juan Federico Salaverria Quiros	Segundo Director	Franklin Ernesto Ortega Rico	Gerente de Créditos y Cobros
Rolando Simón Cohen Schildknecht	Primer Director Suplente	Martha Lilian Romero Rivas	Gerente Financiero
Leonidas Salvador Martínez Bonilla	Segundo Director Suplente	Omar Alberto Santamaría	Gerente de Negocios

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

Para mitigar el riesgo de crédito, la institución posee Manuales de Políticas del Departamento de Créditos, Manuales de facultades de Aprobación de Créditos, Manual de políticas del Departamento de Administración de Cartera, Manuales de Políticas de Avalúos y Manuales de políticas de Activos Extraordinarios que son evaluadas por la Junta Directiva.

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 marcas reconocidas 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. Cabe precisar 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.

Al cierre de diciembre de 2021, CrediQ presentó una cartera de créditos neta de US\$178,924 miles, generando un decrecimiento de 4.3% (-US\$8,102 miles) interanualmente (diciembre 2020: US\$187,027 miles), como efecto de los menores préstamos otorgados al segmento empresas, aunado a la menor demanda de créditos a personas naturales que operan en el sector económico comercial, transporte y almacenamiento.

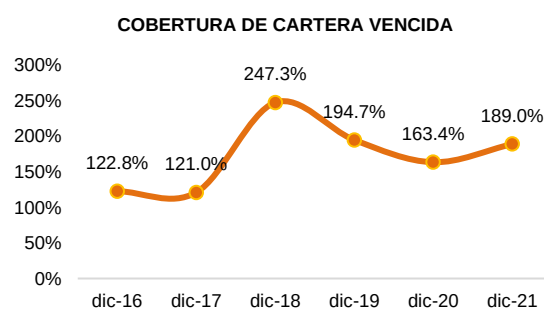
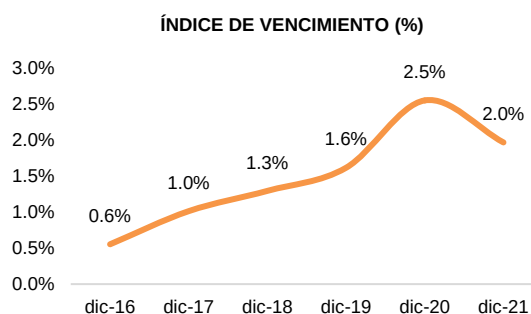
Respecto a la calidad de cartera, los préstamos sin vencer representan el 74.2% de la cartera total (diciembre 2020: 77.0%). Por su parte, los préstamos con baja categoría de riesgo (1 a 30 días mora) representan 15.9%, ligeramente por encima de los reportados en diciembre de 2020 (15.2%). En este sentido, a la fecha de análisis se presenta una mejora en la calidad de la cartera, donde los préstamos con vencimiento mayor a 90 días totalizaron en US\$3,516 miles (diciembre 2020: US\$4,766 miles), representando un 2.0% de la cartera total (diciembre 2020: 2.5%).

Por tipo de deudor, los financiamientos de vehículos están principalmente otorgados a personas naturales con un 83.1% del total, de los cuales el 55.8% de los financiamientos son para atender actividades de comercio. Por su parte, el 16.9% restante de la cartera está compuesta por el sector empresas.

COMPOSICIÓN DE CARTERA POR DÍAS DE VENCIMIENTO (%)

Componentes	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Sin Vencer	77.7%	64.1%	68.9%	73.3%	77.0%	74.2%
Menor de 30 días	12.7%	19.2%	19.0%	16.3%	15.2%	15.9%
Entre 31 y 60 días	6.8%	11.7%	8.1%	6.4%	4.0%	6.5%
Entre 61 y 90 días	2.2%	4.0%	2.7%	2.5%	1.4%	1.5%
Entre 91 y 120 días	0.4%	0.8%	0.6%	0.3%	0.5%	0.3%
Más de 121 días	0.1%	0.2%	0.7%	1.3%	2.1%	1.7%
Total cartera de crédito %	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.00%	100.00%

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



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

Por último, para respaldar las posibles pérdidas que pueda ocasionar un impago de la cartera, CrediQ cuenta con provisiones según las estimaciones por cuentas incobrables, las cuales al cierre de diciembre 2021 acumulan un monto de US\$5,435 miles (diciembre 2020: US\$5,495 miles). Lo anterior, acompañado del sano comportamiento de la cartera, permitió que el indicador de cobertura de la cartera vencida alcanzara un 189.0%, mayor al registrado en diciembre 2020 (163.4%).

Riesgo de liquidez

Los activos totalizaron un monto de US\$207,425 miles al cierre de diciembre de 2021, generando un decrecimiento de -3.4%, especialmente por la disminución registrada en los documentos por cobrar a largo plazo de -4.8% (-US\$7420 miles), compuestos en su mayoría por préstamos para vehículos nuevos o usados, aunado a los documentos por

cobrar de corto que mostraron una contracción de -5.3% al registrar un monto de US\$38,582 miles (diciembre 2020: US\$40,751 miles). En cuanto a su participación, las cuentas por cobrar de largo plazo conforman el 70.4% de los activos totales, siendo el principal activo del Originador, seguido de los documentos y cuentas por cobrar de corto plazo con 18.6%.

Respecto a los pasivos, estos totalizaron un monto de US\$170,981 miles a la fecha de análisis, presentando una contracción de 3.7% (-US\$6,473 miles) interanualmente. Lo anterior, como resultado de las menores obligaciones con títulos valores (85.1%, equivalente a US\$17,016 miles), como resultado de los pagos realizados durante el año 2021. Además, los documentos por pagar a largo plazo se contrajeron hasta un monto de US\$19,332, (diciembre 2020: US\$21,569 miles).

A diciembre de 2021, el índice de liquidez corriente es de 96.6%, mostrando una mejor respuesta a las obligaciones de corto plazo al compararlas con las del mismo período del año previo (diciembre 2020: 86.2%), como resultado del pago de los diversos instrumentos bursátiles con los que apalanca su operación. Cabe precisar que el índice de liquidez corriente es el más alto presentado por el originador en los últimos cinco años (78.5%).

LIQUIDEZ (PORCENTAJE/MILES US\$)						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Liquidez Corriente	63.5%	71.7%	88.2%	83.1%	86.21%	96.55%
Capital de trabajo	-26,690	-20,976	- 6,607	-10,047	-8,403	-1,763

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

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

Riesgo de Solvencia

A la fecha de análisis, el patrimonio de CrediQ alcanzó un monto de US\$40,673 miles, evidenciando una contracción de 3.3% (-US\$7,204 miles), como resultado de las menores reservas de patrimonio que la institución hace voluntariamente para responder a cuentas por cobrar vencidas, pero no deterioradas, mismas que fueron movidas a los resultados acumulados del ejercicio corriente.

Al analizar la solvencia patrimonial, medida a través de la relación de los pasivos totales entre el patrimonio del Originador, se observa que el índice fue de 4.7 veces, disminuyendo levemente al compararlo con diciembre 2020 (4.8 veces), como resultado de la contracción de los pasivos totales. Por su parte, el ratio que mide la relación de los pasivos entre los activos se ha mantenido estable en los últimos períodos, siendo para diciembre de 2021 de 0.82 veces (diciembre 2020: 0.83 veces).

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURA (VECES)						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Solvencia Patrimonial (Pasivos entre Patrimonio)	5.4	5.3	4.7	4.7	4.8	4.7
Endeudamiento (Pasivo entre Activos)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Cobertura de cargos fijos	1.5	1.3	1.4	1.5	1.5	1.3

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. 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 presentados por el Originador totalizaron un monto de US\$37,560 miles, mostrando una tasa de crecimiento de 15.8% (+US\$5,135 miles) respecto a diciembre de 2020, influenciado por la mayor captación de ingresos por intereses los cuales registraron un saldo US\$23,113 miles (diciembre 2020: US\$21,127 miles), aunado a los mayores ingresos por seguros para vehículos, cuya expansión alcanzó 18.2%, finalmente los ingresos percibidos por arrendamientos financieros y similares crecieron en 12.5%.

Por su parte, los costos financieros totalizaron US\$9,253 miles, con una tasa de crecimiento de 2.9% (+US\$264 miles), influenciado por las comisiones por administración y financiamiento cuyo saldo ascendió a US\$1,449 miles (diciembre 2020: US\$1,086 miles). En cuanto a la estructura, los costos por intereses bancarios, títulos valores y otros representan el 84.3%, generando una menor participación al compararlo con el período previo (diciembre 2020: 87.9), influenciados por una reducción en costos por intereses.

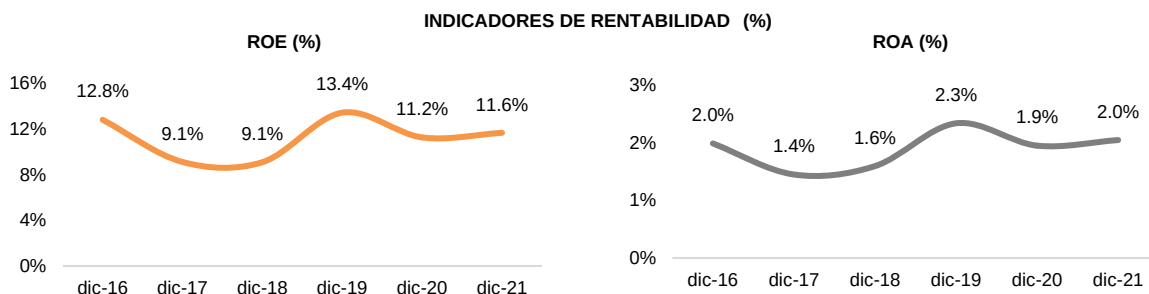
Lo anterior influyó para que el margen de intermediación mostrara una mejora a diciembre de 2021 de 75.4% (diciembre 2020: 72.3%), como resultado del aumento en los ingresos. Por su parte, el margen operativo mostró un deterioro al ubicarse en 16.9% (diciembre 2020: 23.3%), producto de los mayores gastos en personal cuyo monto alcanzó los US\$4,098 miles (diciembre 2020: US\$3,840 miles), los servicios corporativos, uso de marca y propiedad intelectual ascendieron a US\$2,955 miles.

Finalmente, CrediQ presenta una utilidad neta a diciembre 2021 de US\$4,326 miles, generando un ligero crecimiento de 0.9% (diciembre 2020: US\$4,286 miles). Lo anterior posicionó al margen de utilidad neta en 11.3%, levemente por debajo del reportado al cierre de 2020 (12.9%).

MÁRGENES DE RENTABILIDAD (%)						
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
ROE (anualizado)	12.8%	9.1%	9.1%	13.4%	11.2%	11.6%
ROA (anualizado)	2.0%	1.4%	1.6%	2.3%	1.9%	2.0%
Margen Intermediación	69.0%	68.1%	68.6%	72.7%	72.3%	75.4%
Margen Operativo	22.3%	16.9%	19.1%	24.7%	23.3%	16.9%
Margen Neto	12.9%	8.6%	9.1%	13.4%	12.9%	11.3%

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

Por su parte, derivado de la mayor utilidad neta percibida por CrediQ, el ROE presentó un alza pasando de 11.2% en diciembre 2020 a 11.6% a la fecha de análisis. Asimismo, el ROA anualizado¹ se situó en 2.0%, mejorando levemente respecto al período previo (1.9%).



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

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.

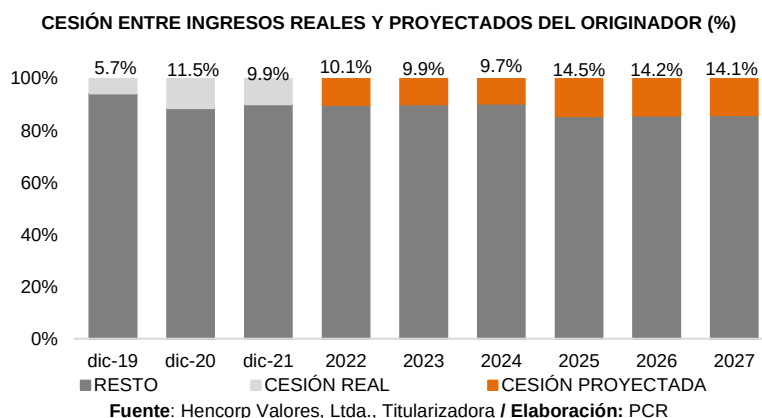
¹ ROA (anualizado) = Utilidad anualizada/Activos totales.

CESIÓN DE FLUJOS PROYECTADA (EN MILES US\$)							
Años	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Cesión Anual al Fondo de Titularización	3,720	3,720	3,720	3,720	5,664	5,664	5,664

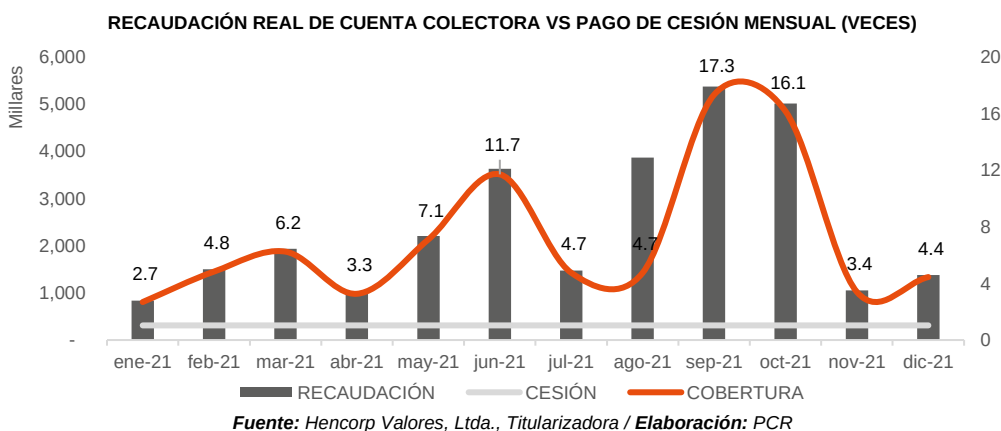
Fuente: CrediQ S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

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 el 2020 se realizó el primer aumento de cuotas por ceder, incrementando el monto de cesión anual hasta US\$3,720 miles (US\$310 miles mensuales), mismo que se pretende mantener en los próximos cuatro años e incrementará a partir de 2025.

Para el año 2021 se proyectó que se utilizaría el 10.1% del total de los ingresos del originador para pagar el monto de cesión correspondiente; a la fecha de análisis, los datos mostraron un porcentaje por debajo del proyectado (9.9%), debido a los mayores ingresos registrados a partir de la recuperación de intereses por la demanda de autos. Por otra parte, el originador cuenta con capacidad de cubrir la cesión anual en 10.1 veces, ubicándose por encima de la capacidad proyectada (9.6 veces).



Por último, respecto a la cuenta colectora del Fondo de Titularización, esta tiene una capacidad de cubrir el monto de cesión mensual en 4.4 veces a diciembre de 2021, así mismo, la cuenta colectora tiene una capacidad de cubrir la cesión correspondiente al año en 7.2 veces, (US\$3,720 miles).



Resguardos Financieros

CREDIQ, se encontrará sujeto 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 ratio de 2.90 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 190.0%.

Resumen de Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL CREDI Q (EN MILES US\$)						
COMPONENTES	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
EFFECTIVO	8,654	10,246	9,927	8,913	9,780	9,419
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR - NETOS	32,162	37,816	36,511	38,382	40,751	38,582
ARRENDAMIENTOS POR COBRAR	2,275	2,383	1,991	1,513	1,299	1,013
CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS	237	122	98	358	283	113
INVENTARIOS	2,658	2,141	259	0	93	126
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	384	349	456	349	305	112
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	46,370	53,056	49,243	49,514	52,511	49,365
DOCUMENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO	120,761	126,013	130,224	138,983	153,407	145,987
ARRENDAMIENTOS POR COBRAR A LARGO PLAZO	4,205	3,167	2,775	2,169	2,055	1,993
INMUEBLES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS	1,672	2,924	2,771	3,595	3,179	6,535
ACTIVOS INTANGIBLES	2,156	2,394	2,103	1,837	1,581	1,378
ACTIVOS POR DERECHO DE USO	0	0	0	1,435	1,328	1,037
ACTIVO POR IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO	1	34	75	132	8	511
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	49	188	243	10	0	0
OTROS ACTIVOS	0	330	330	330	620	620
ACTIVOS NO CORRIENTES DISPONIBLES PARA LA VENTA	427	450	453	0	0	0
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	129,270	135,499	138,974	148,491	162,178	158,060
TOTAL ACTIVO	175,640	188,555	188,217	198,005	214,689	207,425
TÍTULOS VALORES	19,991	27,581	16,327	12,877	20,006	2,990
PRÉSTAMOS POR PAGAR	43,727	39,131	31,841	35,571	28,464	34,506
DOCUMENTOS POR PAGAR	0	28	81	1,936	2,081	2,226
INTERESES POR PAGAR	340	401	312	294	546	839
CUENTAS POR PAGAR	242	293	438	218	424	1,035
GASTOS ACUMULADOS Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	2,229	1,384	2,913	3,274	3,961	4,731
CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS	3,987	2,365	602	500	300	541
IMPUESTO SOBRE LA RENTA POR PAGAR	2,544	2,849	3,336	3,726	3,553	3,395
OTROS PASIVOS CORRIENTES	0	0	0	323	347	100
DIVIDENDOS POR PAGAR	0	0	0	843	776	403
TOTAL PASIVO CORRIENTE	73,061	74,032	55,850	59,561	60,914	51,128
BENEFICIOS POST-EMPLO POR PAGAR	0	0	78	87	98	134
PRÉSTAMOS POR PAGAR A LARGO PLAZO	73	69	71,922	73,942	93,841	99,553
TÍTULOS VALORES A LARGO PLAZO	68,799	58,850	2,000	5,134	0	0
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	6,422	3,900	0	0	0	0
PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO	0	0	0	0	0	0
DOCUMENTOS POR PAGAR A LARGO PLAZO	0	21,692	25,334	24,786	21,569	19,332
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	75,294	84,512	99,334	103,949	116,576	119,861
TOTAL PASIVO	148,354	158,544	155,184	163,511	177,489	170,989
CAPITAL SOCIAL	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700
RESERVA LEGAL	2,940	3,273	3,288	3,303	3,303	3,309
RESERVA PATRIMONIAL	1,640	2,378	2,788	2,326	2,292	1,209
RESULTADOS ACUMULADOS	7,957	9,473	12,015	14,155	16,941	17,227
UTILIDAD DEL EJERCICIO	3,484	2,725	2,995	4,619	4,176	4,236
TOTAL PATRIMONIO	27,286	30,011	33,034	39,114	41,376	40,673
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	175,640	188,555	188,217	202,624	218,865	211,662

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

ESTADO DE RESULTADOS CREDI Q (EN MILES US\$)						
COMPONENTES	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
INGRESOS POR INTERESES Y SERVICIOS PRESTADOS	26,999	31,664	32,935	34,541	32,426	37,560
COSTO DE LOS INTERESES Y SERVICIOS PRESTADOS	8,358	10,093	10,357	9,443	8,989	9,253
UTILIDAD BRUTA	18,641	21,572	22,578	25,098	23,436	28,307
GASTOS OPERATIVOS	12,623	16,212	16,286	16,569	15,897	21,954
UTILIDAD DE OPERACIÓN	6,018	5,360	6,292	8,529	7,540	6,353
OTROS GASTOS	196	2	67	0	0	0
OTROS INGRESOS	549	656	630	656	827	1,379
INGRESOS FINANCIEROS	56	114	110	97	226	171
UTILIDADES ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	6,427	6,127	6,966	9,282	8,593	7,903
ISR	2,992	3,541	4,026	4,314	4,261	3,605
UTILIDAD NETA	3,435	2,586	2,940	4,968	4,332	4,298
CAMBIOS EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE COBERTURA	49	139	55	-233	-46	27
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL AÑO	3,484	2,725	2,995	4,735	4,286	4,326

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

INDICADORES FINANCIEROS CREDI Q (%)						
COMPONENTES	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
CALIDAD DE CARTERA						
ÍNDICE DE VENCIMIENTO*	2.33%	2.14%	1.29%	1.61%	2.55%	1.97%
COBERTURA SOBRE VENCIDOS	122.8%	121.0%	247.3%	194.7%	163.4%	189.0%
PROVISIONES / CARTERA BRUTA	1.78%	1.13%	1.50%	1.82%	2.94%	3.04%
CRECIMIENTO DE CARTERA VENCIDA	47.50%	-1.46%	-44.05%	-34.08%	14.85%	-8.01%
LIQUIDEZ						
LIQUIDEZ CORRIENTE	63.5%	71.7%	88.2%	83.1%	86.21%	96.55%
CAPITAL DE TRABAJO	-26,690	-20,976	-6,607	-10,047	-8,403	-1,763
LIQUIDEZ GENERAL	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
ACTIVOS LÍQUIDOS / PASIVO TOTAL	0.31	0.33	0.32	0.30	0.30	0.29
SOLVENCIA (VECES / PORCENTAJE)						
SOLVENCIA PATRIMONIAL (PASIVOS ENTRE PATRIMONIO)	5.4	5.3	4.7	4.7	4.8	4.7
ENDEUDAMIENTO (PASIVO ENTRE ACTIVOS)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
COBERTURA DE CARGOS FIJOS	1.5	1.3	1.4	1.5	1.5	1.3

RENTABILIDAD						
ROE (ANUALIZADO)	12.8%	9.1%	9.1%	13.4%	11.2%	11.6%
ROA (ANUALIZADO)	2.0%	1.4%	1.6%	2.3%	1.9%	2.0%
MARGEN INTERMEDIACIÓN	69.0%	68.1%	68.6%	72.7%	72.3%	75.4%
MARGEN OPERATIVO	22.3%	16.9%	19.1%	24.7%	23.3%	16.9%
MARGEN NETO	12.9%	8.6%	9.1%	13.4%	12.9%	11.3%
EFICIENCIA						
EFICIENCIA (GASTOS OPERATIVOS / INGRESOS OPERATIVOS)	46.8%	51.2%	49.4%	48.0%	49.03%	58.45%

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

Estados Financieros de Hencorp Valores Ltda., Titularizadora

BALANCE GENERAL					
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)					
COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES					
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	143	1,430	666	2,543	3,580
INVERSIONES FINANCIERAS	2,987	2,395	2,493	143	143
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	726	760	879	1,045	1,008
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	108	91	90	92	71
RENDIMIENTOS POR COBRAR	2	3	2	19	-
IMPUESTOS	57	60	62	54	92
ACTIVO CORRIENTE	4,023	4,740	4,192	3,897	4,894
MUEBLES	22	9	8	10	10
ACTIVO NO CORRIENTE	22	9	8	10	10
TOTAL ACTIVO	4,045	4,750	4,199	3,907	4,904
CUENTAS POR PAGAR	486	486	568	497	703
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	-	150	130	147	121
IMPUESTOS POR PAGAR	603	590	631	544	792
DIVIDENDOS POR PAGAR	150	741	-	-	-
PASIVO CORRIENTE	1,239	1,967	1,329	1,188	1,616
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,239	1,967	1,329	1,188	1,616
CAPITAL	1,165	1,177	1,177	1,200	1,200
RESERVAS DE CAPITAL	233	233	235	235	240
RESULTADOS	1,408	1,372	1,458	1,284	1,848
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	7	5	5	0	-
RESULTADOS DEL PRESENTE PERÍODO	1,401	1,367	1,453	1,283	1,848
TOTAL PATRIMONIO	2,806	2,782	2,871	2,719	3,288
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	4,045	4,750	4,199	3,907	4,904
CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS	633,428	607,068	628,854	654,915	786,028
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	633,428	607,068	628,854	654,915	786,028
TOTAL	633,428	607,068	628,854	654,915	786,028
CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS	633,428	607,068	628,854	654,915	786,028
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	633,428	607,068	628,854	654,915	786,028
TOTAL	633,428	607,068	628,854	654,915	786,028

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

ESTADO DE RESULTADOS					
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)					
COMPONENTE	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	3,280	3,343	3,501	3,055	5,102
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,280	3,343	3,501	3,055	5,102
COSTOS DE EXPLOTACIÓN	1,290	1,394	1,432	1,290	2,546
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	12	93	80	15	900
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	1,254	1,285	1,348	1,272	1,642
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	25	16	4	3	3
RESULTADOS DE OPERACIÓN	1,990	1,949	2,069	1,765	2,556
INGRESOS FINANCIEROS	41	40	17	65	84
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	36	37	13	24	2
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	1	3	5	41	82
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	4	-	-	-	0
GASTOS FINANCIEROS	27	36	10	7	0
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	1	1	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	24	3	1	0	0
OTROS GASTOS FINANCIEROS	-	5	9	7	-
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	2	27	-	-	-
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	2,004	1,953	2,076	1,823	2,640
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	603	586	625	540	792
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS	1,401	1,367	1,451	1,283	1,848
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	0	-	2	-	-
RESULTADOS NETOS DEL PERÍODO	1,401	1,367	1,453	1,283	1,848

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

Estados Financieros Auditados del FTHVCRE01

BALANCE GENERAL HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA (US\$ MILES)			
COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21
BANCOS	354	648	653
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	-	8	-
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	3,720	3,720	3,720
RENDIMIENTOS POR COBRAR	-	-	-
TOTAL DE ACTIVOS CORRIENTES	4,074	4,377	4,373
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN EN LARGO PLAZO	31,872	28,152	24,432
TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES	31,872	28,152	24,432
TOTAL DE ACTIVOS	35,946	32,529	28,805
DOCUMENTOS POR PAGAR	-	-	-
COMISIONES POR PAGAR	6	9	12
HONORARIOS PROFESIONALES	-	20	12
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	18	8	9
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVO CP	1,777	2,181	2,310
IMPUESTOS Y RETENCIONES	-	-	-
TOTAL DE PASIVOS CORRIENTES	1,801	2,218	2,343
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVO LP	23,651	21,558	19,325
INGRESOS DIFERIDOS	11,274	9,832	8,384
TOTAL DE PASIVOS NO CORRIENTES	34,925	31,390	27,708
RESERVAS DE EXCEDENTE ANTERIORES	-427	-780	-1,246
RESERVAS DE EXCEDENTE DEL EJERCICIO	-353	-299	-168
EXCEDENTE ACUMULADO	-780	-1,079	-1,078
TOTAL DE PASIVOS	35,946	32,529	28,805

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

ESTADO DE RESULTADOS FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)			
CONCEPTO	dic-19	dic-20	dic-21
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	1,425	1,423	1,419
OTROS INGRESOS	-	-	-
TOTAL INGRESOS	1,425	1,423	1,419
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	29	110	110
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	7	76	7
TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	-	-	68
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	19	19	19
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	3	3	3
POR SERVICIOS DE VALUACIÓN	-	-	-
POR HONORARIOS PROFESIONALES	-	12	12
GASTOS FINANCIEROS	1,664	1,609	1,474
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	1,664	1,609	1,474
GASTOS POR PROVISIONES Y AMORTIZACIONES	-	-	-
OTROS GASTOS	83	3	3
OTROS GASTOS	83	3	3
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-	-	-
COSTO DE ACTIVOS TITULARIZADOS	-	-	-
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-	-	-
TOTAL GASTOS	1,777	1,722	1,587
EXCEDENTE (DÉFICIT) DEL EJERCICIO	- 353	- 299	-168

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.