



# FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES CREDIQ 01

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 28 de abril de 2022

Instrumentos	Categoría(*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (VTHVCRE 01)	AA-.sv	AA-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

## Fondo de Titularización

Patrimonio Independiente	Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (FTHVCRE 01).
Originador:	CrediQ, Sociedad Anónima de Capital Variable.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (VTHVCRE 01).
Estructurador:	Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.
Administrador:	Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.
Monto del Programa:	US\$25,700,000
Tramo 1:	US\$21,845,000
Tramo 2:	US\$1,700,000
Tramo 3:	US\$400,000
Tramo 4:	US\$274,500
Tramo 5:	US\$1,480,500
Fecha de Emisión:	8 de diciembre de 2017 (tramo 1); 6 de marzo de 2018 (tramo 2); 30 de abril de 2018 (tramo 3 y 4) y 11 de mayo de 2018 (tramo 5).
Saldo Actual:	US\$21,557,947 al 31 de diciembre de 2021.
Cuotas Pagadas:	49 cuotas (al 31 de diciembre de 2021) de 120.
Respaldo de la Emisión:	Los derechos sobre flujos financieros futuros de CrediQ, S.A. de C.V. (CrediQ), sobre una porción de los primeros ingresos a percibir por CrediQ, en razón de las operaciones de financiamiento crediticio, operaciones financieras de factoraje, otras operaciones financieras, y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, cuyo valor total está valuado en US\$39,552,000.00.

-----MM US\$ al 31.12.21 -----		
Activos: 28.8	Excedente: -0.17	Ingresos: 1.42

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

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021 del Originador y del Fondo de Titularización, así como información financiera adicional proporcionada por la Sociedad Titularizadora y Originador.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría AA-.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (VTHVCRE 01) con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2021. En la calificación de los instrumentos se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: (i) el desempeño de los flujos financieros provenientes la cartera crediticia con respecto a la cuota de cesión mensual; (ii) el mecanismo para la captura de los primeros flujos a través de la firma del Convenio de Administración de Cuenta Bancaria, (iii) la reserva de liquidez que considera el esquema

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

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

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

Asimismo, el actual entorno económico ha sido considerado en el análisis realizado. La perspectiva de calificación de los instrumentos es Estable.

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

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

**Créditos enfocados en una sola línea de negocios:** CrediQ refleja una larga trayectoria de operaciones (más de 20 años); especializándose en el otorgamiento de financiamiento para la adquisición de vehículos. Es importante señalar que el Originador se beneficia de su relación con GrupoQ, siendo este último uno de los principales distribuidores de vehículos en la región centroamericana. El nivel de absorción de CrediQ es cercano al 50% de las ventas de GrupoQ.

**Cartera se contrae por entorno en el sector automotriz:** El desempeño del sector automotriz está altamente correlacionado con la evolución de los ciclos económicos. La cartera crediticia registró una contracción anual del 4.8% a diciembre de 2021, variación que recoge el efecto de la dinámica de ventas en el sector automotriz, en un contexto de dificultades en la logística y en la cadena de suministros. Dicha situación podría persistir en 2022, acotando los créditos a clientes para la adquisición de vehículos.

Si bien el Originador tiene una baja participación en el sistema financiero local (1.34% de los préstamos del sector a diciembre de 2021), éste refleja una posición consolidada en su nicho de mercado (financiamiento para autos). En términos de productos, el financiamiento a autos nuevos representó el 80.1% de los créditos totales a diciembre de 2021 (76.3% en diciembre de 2020) Por su parte, el financiamiento para autos usados se ubicó en 19.5%, disminuyendo el saldo de cartera por el enfoque de comercial de la compañía.

**Favorable calidad crediticia de la cartera:** La disminución en los créditos vencidos, el importe de las de provisiones por incobrabilidad; así como la granularidad de la cartera por deudor son aspectos que se señalan en el análisis. El saldo de créditos en mora aumentó en el tercer trimestre de 2020, acorde con el descongelamiento de los días de atraso; destacando que CrediQ ofreció arreglos a varios de sus clientes afectados por el brote del COVID-19. Posteriormente, la calidad de la cartera mejoró por saneamientos que se realizaron en octubre de 2020; reflejando una mora controlada durante de 2021. En ese contexto, el índice de mora pasó 1.8% desde 2.3% en el lapso de un año (1.89% promedio del sector bancario).

Las reservas del Originador representaron el 154.6% sobre los créditos vencidos a diciembre de 2021; mientras que de incorporar las reservas voluntarias en patrimonio el indicador mejora a 189.0% (128.8% promedio 2015-2019). Una fortaleza de la compañía es la adopción de prácticas prudentiales en el reconocimiento de pérdidas (bajo el modelo de pérdidas esperadas); destacando los niveles de cobertura superiores al 100% de forma histórica. Adicionalmente, se valora que el importe de provisiones es superior con la práctica de la industria bancaria (161.9%). La compañía estima mantener el actual nivel de provisiones en el corto plazo.

En términos de concentración por deudores, la cartera registra una buena diversificación, permitiendo que la calidad de activos se mantenga ante quebrantos económicos en algunos deudores. Así, los mayores 20 deudores representaron el 3.9% de los préstamos totales al cierre de 2021 (todos en categoría A).

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

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

**Volumen de flujos del activo subyacente y cuota de cesión mensual completada en poco tiempo:** Acorde con el periodo de confinamiento de 2020, los flujos concentrados en la cuenta colectora registraron una contracción; sin embargo, la normalización gradual del entorno operativo contribuyó en la recuperación de los flujos. En ese contexto, la cobertura de ingresos de efectivo sobre la cuota de cesión mensual se estima que fue cerca de 22.6 veces (x) en 2021 (16.0x en 2020).

Adicionalmente, el Originador necesitó en promedio de 1.92 días para completar la cuota de cesión mensual a favor del FTHVCRE 01 en 2021 (1.83 días en 2020), dicho plazo se considera una fortaleza de la estructura por el poco tiempo en que requiere el Originador para cumplir con la cuota mensual. A criterio de Zumma Ratings, dicho desempeño será sostenible en el corto plazo, en virtud del volumen de flujos que ingresa en la cuenta colectora.

**Cuenta de reserva para servicio de la deuda:** La cuenta restringida es administrada por Hencorp Valores, como

administrador del FTHVCRE 01 y debe de tener un saldo mínimo igual a los próximos dos montos de cesión mensuales de flujos financieros futuros. Dicho mejorador contribuye en la estructura, en caso se interrumpa la generación de flujos hasta dos meses. Al 31 de diciembre de 2021, se cumple la condición dado que el saldo de dicha cuenta fue de US\$620 mil.

**Desempeño del patrimonio independiente acorde con la evolución esperada:** Al 31 de diciembre de 2021, el FTHVCRE 01 ha recibido 49 cuotas (de un total de 120), cumpliendo con las cuotas de cesión mensual pactadas contractualmente.

El perfil de liquidez del fondo de titularización es adecuado; destacando que sus activos de mayor realización (bancos y cuenta restringida) otorgan una cobertura sobre sus obligaciones financieras de corto plazo de 0.28 veces a diciembre de 2021. Mientras que, de incorporar todos los activos corrientes, la medición se sitúa en 1.89x (2.01x en 2020).

Se pondera favorablemente que la principal erogación del Fondo (servicio de la deuda) se ha pactado a tasa fija, evitando así el riesgo de insuficiencia de fondos por alzas en los tipos de interés. Además, el resto de compromisos (servicios de terceros) representan una baja porción de los ingresos del Fondo (7.2% al cierre de 2021).

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

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

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

**Ratios financieros en cumplimiento:** CrediQ se encuentra sujeto a cumplir semestralmente (periodo de tiempo relativamente largo) con una serie de indicadores financieros, con el objetivo de no sobrepasar límites determinados. En ese contexto, CrediQ refleja cumplimiento en los dos ratios de la evaluación al 31 de diciembre de 2021; valorándose el margen con respecto a los umbrales establecidos.

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

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

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

#### **Fortalezas**

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

#### **Debilidades**

1. Ausencia de otros mejoradores de liquidez diferentes a la cuenta restringida.

#### **Oportunidades**

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

#### **Amenazas**

1. Condiciones adversas que afecten al mercado de financiamiento de vehículos.
2. Efectos adversos por los problemas en la cadena de suministros global.

## ENTORNO ECONÓMICO

Según el FMI la economía salvadoreña creció un 10.0% en 2021, similar al valor estimado por el Banco Central de Reservas – BCR (10.3%); reflejando una importante recuperación, después de registrar una contracción económica del 7.9% en 2020. El impulso en la actividad productiva de 2021 estuvo asociado con los elevados flujos de remesas, la reactivación de los sectores y la fuerte demanda externa. Para 2022, el FMI prevé que El Salvador moderará su ritmo de expansión cerca del 3.2%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2022 se mencionan el aporte de las remesas familiares y la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señala la expansión en el nivel de endeudamiento público, la continuidad de la pandemia, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos próximos de deuda en el corto plazo y aumento del riesgo país, el alza relevante en los precios globales de las materias primas, hidrocarburos y fletes de transporte (efecto de problemas en la cadena logística y conflictos globales); así como el endurecimiento en la política monetaria de la FED.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación frente a otros países de la región (por ser una economía dolarizada); no obstante, la variación anual del IPC cerró en 6.1% en 2021, superior al promedio de países centroamericanos (4.6%). Es importante precisar que, la factura petrolera de El Salvador se ubicó como la más alta de los últimos ocho años, presentando una expansión anual de 93.0% a diciembre de 2021, acorde con el incremento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo. Cabe señalar que la invasión de Rusia a Ucrania a partir de febrero de 2022, ha provocado un reciente aumento en el precio de los hidrocarburos. Por otra parte, el volumen de exportaciones registró un crecimiento anual del 31.8%, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de maquila e industria manufacturera.

El volumen de remesas familiares ascendió a US\$7,517.1 millones durante 2021, reflejando un crecimiento anual del 26.8%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos elevados de envío de remesas familiares podrían continuar, en la medida que el desempleo hispano en Estados Unidos mantenga una tasa baja.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2022 y 2023, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Sin un acuerdo con el FMI para una reforma fiscal integral y cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

La situación descrita anteriormente, ha conllevado a que diferentes agencias calificadoras de riesgo internacional hayan tomado acciones de calificación en el rating soberano en los últimos meses: Moody's modificó el rating a Caa1 desde B3 y ratificó la perspectiva negativa (julio de 2021); Standard & Poor's modificó la perspectiva a negativa desde estable, manteniendo la calificación en B- (octubre de 2021) y Fitch disminuyó la calificación a CCC desde B- ajustando la perspectiva a estable (febrero de 2022).

En otro aspecto, destaca la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin a partir del 7 de septiembre de 2021; otorgándole facultades al Bitcoin (BTC) de moneda de curso legal. Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño ha anunciado una emisión en BTC por US\$1,000 millones y la construcción de la denominada "Bitcoin City". Dicha emisión se realizaría en el transcurso de 2022 en función a las condiciones de mercado.

## DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

### Proceso de Titularización

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

### ESTRUCTURA LEGAL DE LA TITULARIZACIÓN



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

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

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

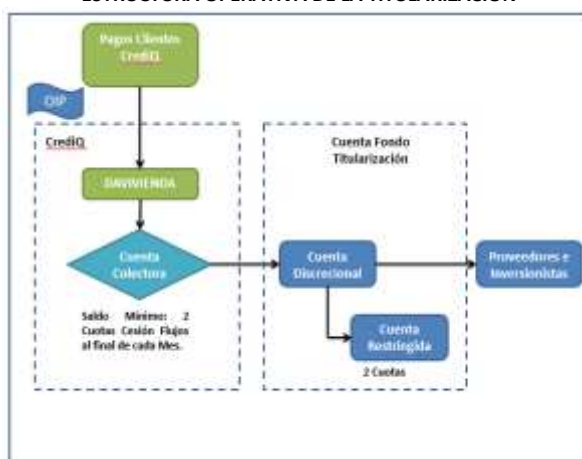
Por medio del denominado Contrato de Cesión y Administración, CrediQ cedió de manera irrevocable y a título oneroso al Fondo de Titularización, todos los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos mensualmente por CrediQ, los cuales se transfieren a partir del día uno de cada mes, hasta un monto de US\$39,552,000, mismos que son entregados periódicamente al FTHVCRE 01, en un plazo de ciento veinte meses, contados a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de El Salvador (8 de diciembre de 2017) de los valores emitidos a cargo del FTHVCRE 01, administrado por Hencorp Valores, en montos mensuales de la siguiente manera: del mes 1 al 24 la suma de US\$165,000; del mes 25 al 84 la suma de US\$310,000, y del mes 85 al mes 120 la suma de US\$472,000, correspondientes a los flujos financieros futuros objeto de cesión. Al 31 de diciembre de 2021, la cuota de cesión mensual es de \$310,000.

Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicados, correspondiendo a CrediQ, el pago ya sea a la administración tributaria o a la entidad competente, de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicasen.

### Convenio de Administración de Cuenta de Bancaria

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

#### ESTRUCTURA OPERATIVA DE LA TITULARIZACIÓN



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

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

mes siguiente al de la liquidación de los valores que se emitan con cargo al FTHVCRE 01. Mientras que la OID sirve para que la totalidad de las cantidades de dinero que legalmente esté facultado CrediQ a percibir, inicialmente y sin estar limitado a los pagos que sus clientes realicen por medio de las cajas de colecturía propias, que en primera instancia sean trasladadas por la empresa Servicio Salvadoreño de Protección, S.A. de C.V. (Sersaprosa), y depositadas en forma semanal/diaria en la cuenta colectora.

### Cuenta Colectora

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

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

La cuenta colectora tiene como finalidad concentrar la colecturía de los ingresos de CrediQ antes indicados para que a partir del primer día de cada mes se transfiera a la cuenta discrecional el monto de cesión mensual correspondiente; por lo que CrediQ podrá disponer a su discreción de los saldos de la cuenta colectora una vez completado el traslado a la cuenta discrecional del monto de cesión mensual del mes correspondiente.

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



### Cuenta Discrecional

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

### Cuenta Restringida

Forma parte del respaldo de la emisión, la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida del FTHVCRE 01, que es administrada por Hencorp Valores. Este respaldo no debe ser menor a los próximos dos montos de cesión mensual de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital e intereses, entre otros. Al 31 de diciembre de 2021, la cuenta restringida registra un saldo de US\$620 mil.

### Destino de los Recursos

Los fondos que recibió CrediQ, en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectuó al FTHVCRE 01, fueron invertidos por el Originador para el financiamiento de operaciones crediticias a corto, mediano y largo plazo, y reestructuración de pasivos.

### Ratios Financieros

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

- a) La relación entre el **Saldo Neto de la Cartera Libre de Pignoración** de CrediQ respecto al **Saldo Vigente de Valores de Titularización** emitidos con cargo al FTHVCRE 01 no podrá ser menor a 1.12 veces. El **Saldo Neto de la Cartera Libre de Pignoración** se calcula de la siguiente manera: a la cuenta contable denominada documentos por cobrar relacionada con el otorgamiento de préstamos, incluyendo la porción circulante y no circulante, y posterior a sustraer la cuenta contable relacionada con la estimación de cuentas incobrables o reservas registrada en el activo, se le restará el saldo de los préstamos dados en garantía a acreedores financieros. Se entenderá como **Saldo Vigente de Valores de Titularización** la suma de las cuentas contables denominadas obligaciones por titularización de activos, incluyendo la porción circulante y no circulante, menos los intereses por pagar del Balance General del FTHVCRE 01. El ratio deberá ser medido con cifras financieras a junio y diciembre de cada año.
- b) El saldo de la cuenta contable **Estimación de Cuentas Incobrables** más el saldo de la cuenta contable **Reservas Patrimoniales** del balance general de CrediQ deberá ser mayor o igual al 110% del saldo de los **Préstamos Vencidos de más de Noventa Días**. El ratio deberá ser medido con cifras financieras a junio y diciembre de cada año.

En caso exista un incumplimiento en alguno de los ratios financieros, la sociedad titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determina-

ción del incumplimiento, a la SSF y al Representante de Tenedores de Valores. Si en la segunda revisión persiste el mismo ratio en incumplimiento, esto conllevará al pago del Originador de los flujos pendientes de entregar hasta completar el monto pactado.

RATIOS	Dic 2021	Límite	Evaluación
Cartera no Pignorada / Saldo de Emisión VTHVCRE 01	2.90	> 1.12	Cumplimiento
Provisiones y Reservas / Préstamos Vencidos	190%	> 110%	Cumplimiento

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

Al 31 de diciembre de 2021, CrediQ exhibe cumplimiento en los ratios financieros, tal y como se muestra en la tabla superior. En opinión de Zumma Ratings, el Originador refleja un margen prudencial con respecto a los límites en ambos ratios. Cabe mencionar que las variables como la pignoración de cartera y la constitución de reservas, son controlables para CrediQ.

### Caducidad

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

- Si CrediQ, utiliza los fondos obtenidos de la venta de los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de sus ingresos en fines distintos a los establecidos previamente.
- Si sobre los ingresos percibidos por CrediQ, libres de impuestos, recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.
- Si en cualquier momento, la Junta Directiva o la autoridad legalmente competente, resolviere modificar cualquiera de las condiciones consignadas en el contrato de administración de flujos financieros futuros otorgado entre CrediQ, y la sociedad titularizadora, o en cualquiera de los acuerdos que sustentan el otorgamiento de los mismos, o bien, si se adoptaren medidas administrativas o legales que representen un cambio material adverso sobre los flujos que ha adquirido el Fondo incluyendo que no mantenga vigente y válidas la o las Instrucciones Irrevocables.
- En el caso que CrediQ, incumpliere con cualquiera de los ratios financieros y con las cifras financieras del periodo de medición correspondiente a seis meses posterior al incumplimiento, no haya podido solventar su situación de incumplimiento.
- Si CrediQ no cumple con la cuota de cesión mensual de flujos a favor del Fondo de Titularización.
- Si por cualquier motivo el Convenio de Administración de Cuentas Bancarias y/u Orden Irrevocable de

Pago no fuera suscrita por las partes otorgantes de la misma.

- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos Sobre Flujos Financieros Futuros le correspondan a CrediQ.

### ANÁLISIS DE FLUJOS DEL ACTIVO SUBYACENTE

La estructura de la titularización de CrediQ establece que el Originador cede de manera mensual una parte de sus flujos financieros con el objetivo de cubrir la cuota mensual a favor del Fondo. En términos operativos, los flujos de efectivo que participan en el Convenio de Administración de Cuenta Bancaria son los ingresos recibidos en las cajas de CrediQ (agencias y puntos de pago propios) y aquello captados a través de Davivienda.

En sintonía con el periodo de confinamiento de 2020, los flujos concentrados en la cuenta colectora registraron una contracción; sin embargo, la normalización gradual del entorno operativo contribuyó en la recuperación de los flujos. En ese contexto, la cobertura de ingresos de efectivo sobre la cuota de cesión mensual se estima que fue cerca de 22.6 veces (x) en 2021 (16.0x en 2020).

**Tabla 1. Estadísticas sobre los días necesarios para completar la cuota de cesión mensual.**

	2020	2021
Promedio	1.83	1.92
Moda	1	1
Valor máximo	4	5
Valor mínimo	1	1

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

En otro aspecto, el Originador necesitó en promedio de 1.92 días para completar la cuota de cesión mensual a favor del FTHVCRE 01 en 2021 (1.83 días en 2020), dicho plazo se considera una fortaleza de la estructura por el poco tiempo en que requiere el Originador para cumplir con la cuota mensual. A criterio de Zumma Ratings, dicho desempeño será sostenible en el corto plazo, en virtud del volumen de flujos que ingresa en la cuenta colectora.

### CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN FTHVCRE 01

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

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

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

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

Tasa de Interés: Fija.

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

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

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

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

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

Pago de Capital: mensual.

Pago de Intereses: mensual.

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

### SOCIEDAD TITULARIZADORA

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

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

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

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

### Gobierno Corporativo y Gestión Integral de Riesgos.

Hencorp Valores fue la primera sociedad titularizadora en El Salvador, la experiencia de Grupo Hencorp en procesos de titularización supera los 10 años. La estructura de go-

bernanza refleja los elementos requeridos por el marco legal aplicable a las sociedades titularizadoras. Los diferentes documentos que rigen la gobernanza de Hencorp Valores es aprobada por el Consejo de Gerentes.

El equipo gerencial de la compañía para la administración de los fondos de titularización exhibe una larga trayectoria y alta experiencia en mercados de capital y en finanzas estructuradas.

El enfoque comercial de Hencorp Valores es agresivo acorde con su apetito de riesgo en la administración de patrimonios independientes (fondos de titularización). Adicionalmente, los programas de titularización realizados están asociados con instituciones públicas y privadas.

En términos de gestión de riesgos, Hencorp Valores lleva a cabo estudios de factibilidad de los potenciales proyectos de titularización; realizando un análisis con el objetivo principal de determinar la factibilidad, tanto legal como financiera, de que una determinada entidad pueda financiarse a través de la titularización y la correspondiente emisión de valores en el mercado bursátil. En caso el proyecto haya aprobado los requisitos de: cumplimiento, análisis financiero, legal, reputacional, entre otros, se procede con la estructuración (modelo financiero y contratos legales) y la administración del fondo de titularización conforme a lo indicado en la ley y normativa relacionada con la titularización de activos.

Por otra parte, se señala que en el periodo del brote del COVID-19, diversos fondos de titularización administrados por Hencorp Valores necesitaron modificaciones a los contratos para ajustar las cuotas de cesión con la capacidad de generación de flujos de cada originador bajo dicho entorno.

En términos de gestión de riesgos del FTHVCRE 01, Hencorp Valores monitorea la captación de flujos en la cuenta del fondo de titularización cada periodo, con el objetivo de garantizar el FTHVCRE 01 cuenta con los recursos necesarios para el pago de obligaciones. Cabe mencionar que el FTHVCRE 01 no está expuesto a riesgo de tasas de interés debido a que la emisión fue colocada a tasa fija; haciendo notar la predictibilidad en el gasto financiero derivado de los VTHVCRE 01.

El riesgo de liquidez del fondo se mitiga con la proyección de pagos a terceros y de servicio de la deuda para los siguientes meses; comparándose con el importe activos líquidos y las próximas cuotas de cesión mensual que recibirá el fondo. Se destaca el excedente de liquidez a corto plazo vinculado con los recursos en cuenta restringida para atender estrés temporal en los flujos. Por otra parte, la exposición al riesgo de crédito de las inversiones del FTHVCRE 01 es mitigado por la Administración, por medio del análisis las instituciones bancaria. Al respecto, las inversiones del Fondo se encuentran garantizadas por Banco Davivienda con alta calidad crediticia (calificado de riesgo de EAAA.sv por Zumma Ratings).

## **ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN**

Al 31 de diciembre de 2021, el FTHVCRE 01 ha recibido 49 cuotas (de un total de 120), cumpliendo con las cuotas de cesión mensual pactadas contractualmente.

El perfil de liquidez del fondo de titularización es adecuado; destacando que sus activos de mayor realización (bancos y cuenta restringida) otorgan una cobertura sobre sus obligaciones financieras de corto plazo de 0.28 veces a diciembre de 2021. Mientras que, de incorporar todos los activos corrientes, la medición se sitúa en 1.89x (2.01x en 2020).

Se pondera favorablemente que la principal erogación del Fondo (servicio de la deuda) se ha pactado a tasa fija, evitando así el riesgo de insuficiencia de fondos por alzas en los tipos de interés. Además, el resto de compromisos (servicios de terceros) representan una baja porción de los ingresos del Fondo (7.2% al cierre de 2021).

## **ORIGINADOR**

### **ANTECEDENTES GENERALES**

CrediQ, S.A. de C.V., fue constituida el 18 de mayo de 1967. La actividad principal de la compañía consiste en otorgar financiamiento para la adquisición de vehículos, la institución no es regulada por la SSF.

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

Los estados financieros auditados fueron preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Al 31 de diciembre de 2021, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de CrediQ S.A. de C.V. y subsidiarias.

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

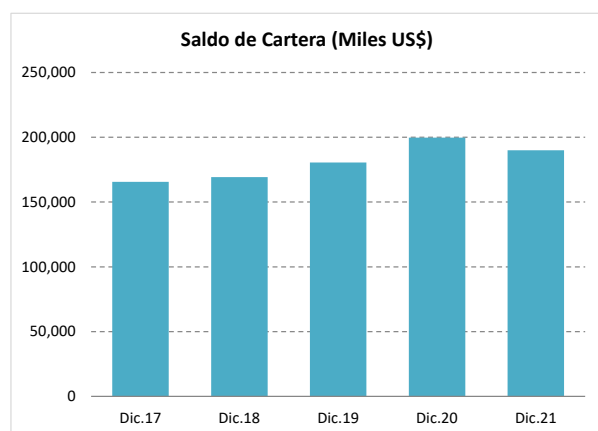
## **ANÁLISIS DE RIESGO**

### **Gestión de Negocios**

La cartera crediticia registró una contracción anual del 4.8% a diciembre de 2021, variación que recoge el efecto de la dinámica de ventas en el sector automotriz, en un contexto de dificultades en la logística y en la cadena de



suministros. Dicha situación podría persistir en 2022, acotando los créditos a clientes para la adquisición de vehículos.



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

El análisis por sector refleja que el rubro de actividades económicas en general se expandió de forma relevante, acorde con el entorno de recuperación económica; mientras que empleados y trabajadores y sector transporte decrecieron en 19% y 84% respectivamente. Por su parte, los créditos para personas naturales representaron la mayor proporción de la cartera (83.1%), influenciado por el uso en actividades productivas (empresas MYPE's informales).

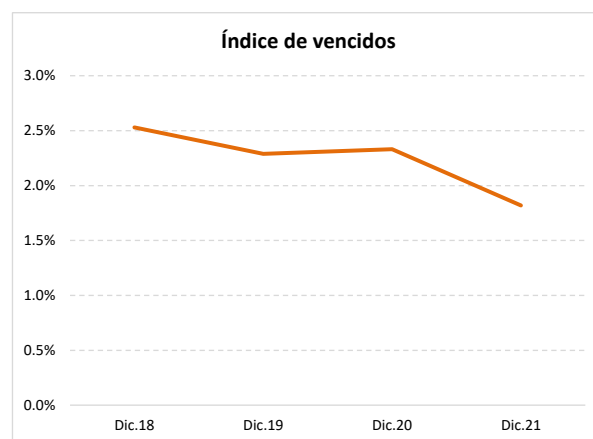
CrediQ registró un nivel de financiamiento sobre las ventas de autos de Grupo Q cercano al 50%, siendo este último uno de los principales distribuidores de vehículos en la región centroamericana, beneficiándose CrediQ de las sinergias que guarda con entidades relacionadas para la generación de negocios. Adicionalmente, una ventaja competitiva que tiene CrediQ es su proceso operativo ágil para la aprobación de los créditos, siendo menor al de otras entidades financieras, mantenido los debidos análisis para la admisión del riesgo.

Si bien el Originador tiene una baja participación en el sistema financiero local (1.34% de los préstamos del sector a diciembre de 2021), éste refleja una posición consolidada en su nicho de mercado (financiamiento para autos). En términos de productos, el financiamiento a autos nuevos representó el 80.1% de los créditos totales a diciembre de 2021 (76.3% en diciembre de 2020); haciendo notar que solo este segmento registra crecimiento. Por su parte, el financiamiento para autos usados se ubicó en 19.5%, disminuyendo el saldo de cartera por el enfoque de comercial de la compañía.

### Calidad de Activos

La disminución en los créditos vencidos, el importe de las de provisiones por incobrabilidad; así como la granularidad de la cartera por deudor son aspectos que se señalan en el análisis. El importe de créditos en mora aumentó en el tercer trimestre de 2020, acorde con el descongelamiento de los días de atraso; destacando que CrediQ ofreció

arreglos a varios de sus clientes afectados por el brote del COVID-19. Posteriormente, la calidad de la cartera mejoró por saneamientos que se realizaron en octubre de 2020; reflejando una mora controlada durante de 2021. En ese contexto, el índice de mora pasó 1.8% desde 2.3% en el lapso de un año (1.89% promedio del sector bancario).



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

En términos de perspectivas, la sanidad de la cartera reflejaría estabilidad durante 2022, a pesar de los desafíos en términos comerciales, Zumma Ratings prevé que el índice de mora se ubique cerca del 2.0% con una cobertura de reservas superior al 100%.

Las reservas del Originador representaron el 154.6% sobre los créditos vencidos a diciembre de 2021; mientras que de incorporar las reservas voluntarias en patrimonio el indicador mejora a 189.0% (128.8% promedio 2015-2019). Una fortaleza de la compañía es la adopción de prácticas prudenciales en el reconocimiento de pérdidas (bajo el modelo de pérdidas esperadas); destacando los niveles de cobertura superiores al 100% de forma histórica. Adicionalmente, se valora que el importe de provisiones es superior con la práctica de la industria bancaria (161.9%). La compañía estima mantener el actual nivel de provisiones en el corto plazo.

En términos de concentración por deudores, la cartera registra una buena diversificación, permitiendo que la calidad de activos se mantenga ante quebrantos económicos en algunos deudores. Así, los mayores 20 deudores representaron el 3.9% de los préstamos totales al cierre de 2021 (todos en categoría A), consistente con lo mostrado en periodos previos.

CrediQ registra garantías prendarias por los créditos otorgados para atenuar el riesgo crediticio, valorándose los cortos plazos para la ejecución de la prenda (autos) y su posterior venta. El inventario actual es manejable para el Originador; destacando que aumentó anualmente en 36.4% en 2021.

### Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de CrediQ se fundamenta principalmente en préstamos recibidos por entidades financieras

internacionales; mientras que los bancos locales, el programa de titularización y la emisión de papel bursátil en la plaza local (PBCREDIQ2) complementan el fondeo.

En el periodo de mayor incertidumbre de la contingencia sanitaria (2020), CrediQ mantuvo estable sus disponibilidades con bancos y entidades financieras; así como su costo. La participación de los préstamos con entidades financieras internacionales (60.3% del total de pasivos a diciembre de 2021) es un aspecto valorado en el análisis; registrando una tendencia creciente en los últimos años. Además, la banca corresponsal suele limitar cupos o subir el costo del fondeo en momentos de tensión de liquidez.

Por su parte, los créditos de CrediQ entregados como garantía a entidades financieras sobre el total su cartera se ubicaron en 69.3% a diciembre de 2021 (63.2% en diciembre de 2020), acorde con las condiciones de los últimos préstamos recibidos. Dicha medición refleja una modesta capacidad para entregar mayor cartera como colateral.

El pasivo por titularización registró un monto de US\$21.6 millones al 31 de diciembre de 2021 (12.6% de los pasivos totales); registrando una disminución anual del 8.8%, en sintonía con las amortizaciones realizadas.

Durante 2021, la liquidez del Originador disminuyó, acercándose a los niveles mostrados históricamente. La acumulación de recursos en 2020 se debió a la incertidumbre por la contingencia sanitaria. En ese sentido, los activos líquidos reflejaron una cobertura sobre las obligaciones financieras de corto plazo de 0.27x al cierre de 2021 (0.34x en 2020).

CrediQ refleja descargos de plazos en algunas ventanas acumuladas menor a un año, vinculado con el periodo de maduración de la cartera y el componente de deuda de corto plazo para refinanciamiento.

### **Análisis de Resultados**

CrediQ exhibe niveles de rentabilidad y de eficiencia congruentes con su operación. Al 31 de diciembre de 2021, la utilidad neta decreció en -0.3% por el aumento en gastos operativos que iniciaron en 2021. Por otra parte, se señala el aumento relevante en la utilidad financiera, el menor gasto por estimaciones en pérdida por la cartera; así como la recuperación de cartera liquidada.

El margen financiero fue del 75.4% en 2021 (67.1% promedio sector bancario), el más alto desde 2015 debido a los esfuerzos que realizó el Originador para reducir el costo de fondeo. En términos de eficiencia, CrediQ exhibe un índice de 62.4% en 2021 (47.4% en 2020); haciendo notar el relevante aumento en el gasto operativo por comisiones que comenzó a facturarse a inicios de 2021.

Se proyecta que el desempeño financiero del Originador podría sensibilizarse ligeramente en 2022 debido a las perspectivas comerciales en el sector automotriz.

### **Solvencia**

La posición patrimonial es favorable para absorber pérdidas inesperadas por potenciales quebrantos en la capacidad de pago de sus deudores. La relación patrimonio/activos se ubicó en 17.6% al cierre de 2021 (11.2% sistema bancario). CrediQ estima que el nivel de solvencia se mantendrá cercano con el desempeño actual.

**ANEXO 1**

**CESIÓN DE FLUJOS FTHVCRE 01**

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

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

	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
<b>Activo</b>								
Caja Bancos	9,927	5.3%	8,913	4.5%	9,780	4.6%	9,419	4.5%
<b>Préstamos brutos</b>	<b>169,210</b>	<b>90%</b>	<b>180,546</b>	<b>91%</b>	<b>199,653</b>	<b>93%</b>	<b>190,003</b>	<b>92%</b>
Vigentes	164,808	88%	176,293	89%	194,888	91%	186,487	90%
Vencidos	4,401	2%	4,253	2%	4,766	2%	3,516	2%
Menos:								
Reserva de saneamiento	2,475	1%	3,181	2%	5,495	3%	5,435	3%
<b>Préstamos netos de reservas</b>	<b>166,735</b>	<b>89%</b>	<b>177,365</b>	<b>90%</b>	<b>194,158</b>	<b>90%</b>	<b>184,569</b>	<b>89%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	259	0%	-	0%	93	0%	126	0%
Arrendamiento financiero	4,766	3%	5,118	3%	4,683	2%	3,006	1%
Activo fijo neto	2,771	1%	3,595	2%	3,179	1%	6,535	3%
Otros activos	3,763	2%	3,014	2%	2,797	1%	3,770	2%
<b>Total Activo</b>	<b>188,222</b>	<b>100%</b>	<b>198,005</b>	<b>100%</b>	<b>214,689</b>	<b>100%</b>	<b>207,425</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivos</b>								
Préstamos bancarios	103,763	55%	109,513	55%	122,305	57%	134,059	65%
Emisiones propias	18,327	10%	18,011	9%	20,006	9%	2,990	1%
Pasivo de titularización	25,415	14%	26,722	13%	23,651	11%	21,558	10%
Otros pasivos de intermediación	7,601	4%	9,178	5%	10,362	5%	11,406	5%
Otros pasivos	82	0%	87	0%	1,165	1%	976	0%
<b>Total Pasivo</b>	<b>155,188</b>	<b>82%</b>	<b>163,511</b>	<b>83%</b>	<b>177,489</b>	<b>83%</b>	<b>170,989</b>	<b>82%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital Social	14,700	8%	14,700	7%	14,700	7%	14,700	7%
Reserva legal	3,288	2%	3,303	2%	3,303	2%	3,309	2%
Reserva patrimonial	2,788	1%	2,326	1%	2,292	1%	1,209	1%
Resultados acumulados y ajustes	9,318	5%	9,313	5%	12,683	6%	13,009	6%
Utilidad del ejercicio	2,940	2%	4,852	2%	4,222	2%	4,209	2%
<b>Patrimonio neto</b>	<b>33,034</b>	<b>18%</b>	<b>34,494</b>	<b>17%</b>	<b>37,200</b>	<b>17%</b>	<b>36,436</b>	<b>18%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>188,222</b>	<b>100%</b>	<b>198,005</b>	<b>100%</b>	<b>214,689</b>	<b>100%</b>	<b>207,425</b>	<b>100%</b>

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

	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>32,935</b>	<b>100%</b>	<b>34,541</b>	<b>100%</b>	<b>32,426</b>	<b>100%</b>	<b>37,560</b>	<b>100%</b>
Ingresos sobre préstamos	22,308	68%	21,884	63%	21,127	65%	23,113	62%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	3,703	11%	4,649	13%	3,590	11%	4,637	12%
Otros ingresos de operación	6,924	21%	8,008	23%	7,709	24%	9,811	26%
<b>Costos de operación</b>	<b>10,357</b>	<b>31%</b>	<b>9,443</b>	<b>27%</b>	<b>8,989</b>	<b>28%</b>	<b>9,253</b>	<b>25%</b>
Intereses sobre la deuda	10,357	31%	9,443	27%	8,989	28%	9,253	25%
<b>Utilidad financiera</b>	<b>22,578</b>	<b>69%</b>	<b>25,098</b>	<b>73%</b>	<b>23,436</b>	<b>72%</b>	<b>28,307</b>	<b>75%</b>
<b>Gasto operativo</b>	<b>16,286</b>	<b>49%</b>	<b>16,569</b>	<b>48%</b>	<b>15,897</b>	<b>49%</b>	<b>21,954</b>	<b>58%</b>
Administración y ventas	10,885	33%	11,213	32%	9,655	30%	16,322	43%
Depreciación y amortización	1,492	5%	1,806	5%	1,447	4%	1,343	4%
Reservas de saneamiento	3,909	12%	3,550	10%	4,795	15%	4,289	11%
<b>Resultado de operación</b>	<b>6,292</b>	<b>19%</b>	<b>8,529</b>	<b>25%</b>	<b>7,540</b>	<b>23%</b>	<b>6,353</b>	<b>17%</b>
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	674	2%	638	2%	943	3%	1,461	4%
<b>Resultado antes de ISR</b>	<b>6,966</b>	<b>21%</b>	<b>9,166</b>	<b>27%</b>	<b>8,483</b>	<b>26%</b>	<b>7,814</b>	<b>21%</b>
Impuesto sobre la renta	4,026	12%	4,314	12%	4,261	13%	3,605	10%
<b>Resultado neto</b>	<b>2,940</b>	<b>9%</b>	<b>4,852</b>	<b>14%</b>	<b>4,222</b>	<b>13%</b>	<b>4,209</b>	<b>11%</b>

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

	Dic.18		Dic.19		Dic.20		Dic.21	
		%		%		%		%
<b>ACTIVO</b>								
<b>Activo Corriente</b>								
Bancos	346,657	1%	354,478	1%	648,371	2%	652,621	2%
Cuentas y documentos por cobrar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos en titularización	1,980,000	5%	3,720,000	10%	3,720,000	11%	3,720,000	13%
Gastos pagados por anticipado	5,000	0%	-	0%	8,271	0%	-	0%
<b>Total Activo corriente</b>	<b>2,331,657</b>	<b>6%</b>	<b>4,074,478</b>	<b>11%</b>	<b>4,376,642</b>	<b>13%</b>	<b>4,372,621</b>	<b>15%</b>
<b>Activo no Corriente</b>								
Activo en titularización de largo plazo	35,592,000	94%	31,872,000	89%	28,152,000	87%	24,432,000	85%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>35,592,000</b>	<b>94%</b>	<b>31,872,000</b>	<b>89%</b>	<b>28,152,000</b>	<b>87%</b>	<b>24,432,000</b>	<b>85%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>37,923,657</b>	<b>100%</b>	<b>35,946,478</b>	<b>100%</b>	<b>32,528,642</b>	<b>100%</b>	<b>28,804,621</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>Pasivo Corriente</b>								
Documentos por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Comisiones por pagar	3,145	0%	5,925	0%	8,773	0%	11,621	0%
Honorarios profesionales por pagar	-	0%	-	0%	20,271	0%	12,000	0%
Otras cuentas por pagar	17,701	0%	18,497	0%	7,575	0%	8,977	0%
Obligaciones por titularización de activos	289,515	1%	1,776,866	5%	2,180,858	7%	2,310,160	8%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>310,361</b>	<b>1%</b>	<b>1,801,289</b>	<b>5%</b>	<b>2,217,476</b>	<b>7%</b>	<b>2,342,757</b>	<b>8%</b>
<b>Pasivo no Corriente</b>								
Obligaciones por titularización de activos	25,332,798	67%	23,650,628	66%	21,557,947	66%	19,324,530	67%
Ingresos diferidos	12,707,540	34%	11,274,118	31%	9,831,686	30%	8,383,816	29%
<b>Total pasivo no circulante</b>	<b>38,040,338</b>	<b>100%</b>	<b>34,924,746</b>	<b>97%</b>	<b>31,389,633</b>	<b>96%</b>	<b>27,708,346</b>	<b>96%</b>
<b>Déficit Acumulado del Fondo de Titularización</b>	<b>(427,042)</b>	<b>-1%</b>	<b>(779,556)</b>	<b>-2%</b>	<b>(1,078,467)</b>	<b>-3%</b>	<b>(1,246,482)</b>	<b>-4%</b>
Excedentes (deficit) acumulados	(131,458)	0%	(427,042)	-1%	(779,556)	-3%	(1,078,467)	-4%
(Déficit) del ejercicio	(295,584)	-1%	(352,514)	-1%	(298,911)	-1%	(168,015)	-1%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>37,923,657</b>	<b>100%</b>	<b>35,946,478</b>	<b>100%</b>	<b>32,528,642</b>	<b>100%</b>	<b>28,804,621</b>	<b>100%</b>

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

	Dic.18		Dic.19		Dic.20		Dic.21	
		%		%		%		%
<b>Ingresos de operación y administración</b>	<b>1,434,955</b>	<b>100%</b>	<b>1,424,575</b>	<b>100%</b>	<b>1,423,072</b>	<b>100%</b>	<b>1,419,012</b>	<b>100%</b>
Ingresos por activos titularizados	1,434,855	100%	1,424,575	100%	1,423,072	100%	1,419,012	100%
Otros ingresos	100	0%	0	0%	-	0%	-	0%
<b>Gastos de Venta y Administrativos</b>	<b>35,474</b>	<b>2%</b>	<b>29,447</b>	<b>2%</b>	<b>109,878</b>	<b>8%</b>	<b>109,785</b>	<b>8%</b>
Gasto por administración y custodia	14,090	1%	7,397	1%	75,828	5%	7,335	1%
Titularizadora de activos	-	-	-	-	-	-	68,400	5%
Gasto por calificación de riesgo	18,583	1%	19,250	1%	19,250	1%	19,250	1%
Gasto por auditoría externa y fiscal	2,800	0%	2,800	0%	2,800	0%	2,800	0%
Gasto por servicio de valuación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gasto por honorarios profesionales	-	0%	-	0%	12,000	1%	12,000	1%
<b>Gastos Financieros</b>	<b>1,608,386</b>	<b>112%</b>	<b>1,664,242</b>	<b>117%</b>	<b>1,609,073</b>	<b>113%</b>	<b>1,474,242</b>	<b>104%</b>
Intereses valores titularización	1,608,386	112%	1,664,242	117%	1,609,073	113%	1,474,242	104%
<b>Otros Gastos</b>	<b>86,680</b>	<b>6%</b>	<b>83,400</b>	<b>6%</b>	<b>3,033</b>	<b>0%</b>	<b>3,000</b>	<b>0%</b>
Otros Gastos	86,680	6%	83,400	6%	3,033	0%	3,000	0%
<b>Excedente del ejercicio</b>	<b>-295,584</b>	<b>-21%</b>	<b>-352,514</b>	<b>-25%</b>	<b>-298,911</b>	<b>-21%</b>	<b>-168,015</b>	<b>-12%</b>

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTHVCRE 01	\$25,700	\$21,557.9	Tramo 1: 8/12/17 Tramo 2: 6/3/18 Tramo 3: 30/4/18 Tramo 4: 30/4/18 Tramo 5: 11/5/18	Tramo 1: 6.55% Tramo 2: 6.55% Tramo 3: 6.55% Tramo 4: 6.10% Tramo 5: 6.55%	Tramo 1: 120 meses Tramo 2: 117 meses Tramo 3: 116 meses Tramo 4: 116 meses Tramo 5: 115 meses	Porción de los primeros ingresos a percibir por CrediQ, en razón de las operaciones de financiamiento crediticio y otros.



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

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

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

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

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

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

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