

**Fondo de Titularización Hencorp Valores  
CREDIQ Cero Uno – FTHVCRE 01**

<b>Comité No. 78/2024</b>		
<b>Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>Fecha de comité: 22 de abril de 2024</b>	
Periodicidad de actualización: Semestral	Originador perteneciente al sector financiero de automóviles, El Salvador	
<b>Equipo de Análisis</b>		
Luisa Ochoa <a href="mailto:lochoa@ratingspcr.com">lochoa@ratingspcr.com</a>	Adalberto Chávez <a href="mailto:achavez@ratingspcr.com">achavez@ratingspcr.com</a>	(+503) 2266-9471

Fecha de información	dic-19	dic-20	dic-21	dic-21	dic-22	dic-23
Fecha de comité	29/4/2020	22/4/2021	27/04/2022	27/04/2022	27/04/2023	22/04/2024
Tramo 1 al 5	AA	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

**Significado de las Clasificaciones**

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

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

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

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

**Racionalidad**

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de **AA** al **Fondo de Titularización Hencorp Valores CREDIQ Cero Uno – FTHVCRE 01**, con perspectiva **"Estable"**; con información auditada al 31 de diciembre de 2023.

La clasificación se fundamenta en la alta capacidad de pago del Fondo de Titularización derivada del desempeño de los ingresos provenientes principalmente de los intereses de la cartera de préstamos 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 12.2 veces, ubicándose sobre la capacidad proyectada (10.1 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 diciembre 2023, el ratio financiero cumplió al mostrar una cobertura de 6.9 veces. Por su parte, el segundo ratio se enfoca en la estimación de cuentas incobrables más el saldo de la cuenta contable de 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. El ratio financiero se posicionó en 170%.
- **Mejora en la calidad del portafolio.** Los préstamos sin vencer representan el 81.7% de la cartera total (diciembre 22: 79.8%), mientras que los préstamos en categoría de riesgo 1 a 30 días mora, significaron un 13.4%, mostrando una disminución frente a su periodo comparativo (diciembre 22: 13.9%). Así mismo, las categorías de riesgo de 30 a 90 días y mayor a 90 días, evidencian una menor participación totalizando a diciembre 2023; US\$3,482 miles y representando el 1.7% de la cartera total (diciembre 22: 1.8%). En este sentido, el portafolio refleja una mejora influenciada especialmente por la disminución de cartera en mora mayor a 90 días.
- **CrediQ evidencia una reducción en sus niveles de liquidez.** A diciembre de 2023, el ratio de disponibilidades sobre pasivos corrientes fue de 7.1%, mostrando una desmejora al compararlo con su período previo (diciembre 2022: 13.5%), como resultado del incremento en los préstamos por pagar a corto plazo. Adicionalmente, este se ubicó inferior al promedio de los últimos cinco años (16.1%).
- **Margen neto de rentabilidad mejora debido a la mayor generación de ingresos.** A diciembre 2023, el margen de intermediación presenta una disminución interanual al ubicarse en 72.2% (diciembre 2022: 74.8%), como resultado del aumento de los costos financieros. No obstante, el margen neto fue de 16.3%, siendo mayor a lo reportado en diciembre de 2022 (16.1%), debido al incremento en mayor proporción en sus ingresos operativos frente a los costos y gastos operativos.
- **Leve incremento en los niveles de solvencia patrimonial ante el aumento de los pasivos.** 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 4.3 veces (diciembre 2022: 4.1 veces), dicha variación obedece al crecimiento presentado en los pasivos de CrediQ, específicamente en los préstamos por pagar a corto plazo. 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 2023 de 0.81 veces (diciembre 2022: 0.80 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 importante en la calidad crediticia del originador.
- Incumplimientos de resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato 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, 06 de noviembre 2023), normalizada bajo los lineamientos de los Art. 8 y 9 de las "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 de diciembre 2019 hasta diciembre 2023
- **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 al comportamiento de la liquidez del originador.

## **Panorama Internacional**

---

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se proyecta que el crecimiento mundial será moderado, creciendo en 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentran la continuidad del conflicto en oriente medio lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones, entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales, aunado a la posibilidad que China no presente un crecimiento esperado, demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Se prevé que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aun no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, siendo este caso, los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuaran soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que lleva a precios de alimentos continúen siendo altos y aumente el deterioro de seguridad alimentaria.

Abordando un poco más con el tema de las condiciones climáticas. El fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un aumento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones más frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplia.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2,2 %. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuaran influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así que pueda haber mayor inversión lo que sería algo positivo para la región.

Hablando un poco individualmente sobre cada país de la región, República Dominicana lidera el mayor crecimiento proyectado con 5.1%, mayor a los dos últimos periodos impulsado por una reducción en su inflación y un alza en las actividades económicas destacando el turismo. Seguido de Panamá que, aunque ha sido afectado por el cambio climático proyecta un crecimiento del 4.6% esperando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica proyecta un 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala proyecta un 3.5% por el buen dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país, el crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa, asimismo, se proyecta que Perú se recuperará de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5 en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Por parte de Estados Unidos, durante 2023 presentó una estabilidad en su economía, sobrepasando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento ese año, la continuación de una actividad más fuerte de lo esperado en Estados Unidos se presenta como un riesgo al alza para la respectivas de las regiones con economía emergentes. Un crecimiento mayor a lo esperado podría ir acompañado de una disminución de la inflación y condiciones financieras más flexibles, debido a nuevas mejoras en la oferta laboral o productividad. Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el pacífico, así como América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se vería beneficiado ya que habría una demanda global más fuerte. Bajo ese escenario, podría haber una mejora y condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en todas las regiones con economía emergentes y economía en desarrollo.

## **Desempeño Económico**

---

Al cierre de diciembre de 2023, según las cifras del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), el crecimiento real de la economía salvadoreña medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) ascendió a 3.5%, superando la proyección que se tenía para ese mismo año (2.6%). La estimación del BCR sobre el PIB nominal fue de US\$34,015.62 millones (+US\$2,026.7 millones respecto a 2022). Por su parte, se observó una buena dinámica de crecimiento en la mayoría de las actividades económicas que componen el PIB; entre las que destacan Construcción (17.9%), Electricidad (14.6%), Servicios profesionales y técnicos (11.1%); Servicios de esparcimiento (10.2%); Servicios financieros (7.5%); Servicios de administración y apoyo (4.5%); Comunicaciones (4.1%); y Servicios del Gobierno con un 3.9%.

Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a diciembre de 2023 se ubicó en 1.23%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022 (7.76%). La reducción está alineada con los esfuerzos de los

Bancos Centrales por controlar la inflación por medio del aumento de la tasa de interés de referencia. En contraste, los sectores que aún mantienen altos niveles de inflación son Restaurantes y Hoteles con 5.89%, Alimentos y Bebidas no alcohólicas 3.6%, Salud 3.0% y Bebidas alcohólicas 2.6%. Por otra parte, algunos sectores muestran un decrecimiento en los niveles de precios como Transporte -3.7%, Muebles y artículos para el hogar -2.3%, Recreación y cultura -2.1% y Comunicaciones -1.5%.

En cuanto al Sistema financiero, éste registró un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía, donde la cartera neta reportó un aumento de 4.6%, alcanzando los US\$17,877 millones (diciembre 2022: US\$17,087 millones) por debajo del crecimiento promedio ponderado de los últimos 5 años (2018-2022: 6.07%). El sistema de bancos comerciales representa el 88.0% del total de la cartera neta, seguido de un 9.2% de los Bancos Cooperativos y un restante 2.8% corresponde a Sociedades de Ahorro y Crédito. En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,687 millones (diciembre 2022: US\$17,510 millones) con una tasa de crecimiento interanual de 6.72% y con una participación de los bancos comerciales de 92.4%. Por su parte, el spread financiero se ubicó en 2.77%, mayor en 0.65 p.p., respecto a junio de 2022 (2.12%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 8.2% (dic. 2022: 7.03%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.43%, evidenciando un aumento desde diciembre de 2022 (4.91%).

Respecto a la situación fiscal, los niveles de endeudamiento se mantienen altos a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a diciembre de 2023 registró un déficit fiscal de US\$787.7 millones, menor al registrado en 2022 de US\$860 millones. El déficit fiscal representaría el 2.3% del Producto Interno Bruto estimado al cierre de 2023. En cuanto a la deuda pública, al cierre de 2023, según cifras del Banco Central de Reserva (BCR), registró un saldo de US\$20,098 millones, mientras que a diciembre 2022 ascendía a US\$25,350 millones; sin embargo, la cifra reportada en 2023 no incluye la deuda previsional, debido a la extinción del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) por la reforma del sistema de pensiones. Al realizar el análisis comparando el déficit fiscal sin pensiones de diciembre de 2022 (US\$541.9 millones) respecto a 2023, se evidencia un aumento de US\$246 millones, explicado por el incremento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron una expansión de +9.3% (US\$780.7 millones). Por su parte, los ingresos corrientes presentaron un incremento por +6.8% (US\$533.3 millones) debido a la variación positiva de los ingresos tributarios (US\$293.4 millones), ingresos no tributarios (US\$108.5 millones), transferencias de Financieras Públicas (US\$112.1 millones) y Contribuciones a la seguridad social (US\$31.4 millones).

En términos de comercio internacional, se registró una reducción del Déficit de la balanza comercial, como resultado de la disminución en las importaciones en el periodo de análisis. En ese sentido, la Balanza Comercial reportó un déficit de US\$9,150 millones, menor en 8.4% (US\$843 millones) al reportado en 2022 (US\$9,993 millones). Al cierre de 2023, El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$6,498 millones, las cuales registraron una disminución de 8.7% (US\$617 millones) debido a un decrecimiento en la Industria de manufactura de maquila (-US\$420 millones) e Industrias manufactureras (-US\$198 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$15,648 millones, correspondiente a un decrecimiento interanual de 8.5% (US\$1,460 millones), principalmente por la reducción de US\$1,184 millones en industrias manufactureras y de maquilas en US\$266 millones.

Las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2024 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3%, por debajo del crecimiento de 2023 (2.6%); sin embargo, la proyección del BCR se encuentra en un rango de entre 3.0% y 3.5%, donde la actividad productiva sería impulsada principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo estaría promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, la cual se espera favorezca a las exportaciones. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido una desaceleración respecto a años anteriores, lo que también contribuye a la ralentización del crecimiento del PIB.

En cuanto a aspectos sociales, de acuerdo con el Informe Sobre las Tendencias del Empleo en El Salvador publicado por el Sistema de Información del Mercado Laboral (SIMEL), a diciembre de 2023 se contabilizaron 1,000,976 cotizantes en planilla, equivalente a un crecimiento interanual de 3.4% (+32,731 nuevos cotizantes), sobrepasando por primera vez el millón de cotizantes. Por otra parte, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la corrupción respecto a 2022, donde el Índice de Percepción de la Corrupción lo ubica en el ranking 126 de 180 países con un puntaje de 31/100 (2022: 33/100); siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción. Adicionalmente es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 2023 con 2.4.

## Resumen de la Estructura de Titularización

### Datos básicos de la Emisión

DETALLE DEL FONDO	
<b>Emisor</b>	Fondo de Titularización Hencorp Valores CREDIQ Cero Uno – FTHVCRE 01
<b>Originador</b>	CrediQ, S.A. de C.V.
<b>Emisor</b>	Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, administradora del FTHVCRE 01 y con cargo a dicho Fondo.
<b>Sociedad de Titularización</b>	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora
<b>Clase de Valor</b>	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES CREDIQ CERO UNO, cuya abreviación es FTHVCRE 01.
<b>Monto de la Emisión</b>	El monto de la emisión es de hasta veinticinco millones setecientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 25,700,000.00).
<b>Plazo de la Emisión</b>	La emisión de Valores de Titularización tendrá un plazo de ciento veinte meses. (120 meses)
<b>Respaldo de la Emisión</b>	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 VTHVCRE01: En dicho Convenio, en una cuenta suscrita con el Banco Davivienda Salvadoreño S.A. (Cuenta Colectora), se recolectará los ingresos de CREDIQ que provengan de las operaciones que legalmente esté facultado a percibir, inicialmente, y sin estar limitado a, los pagos que sus clientes realicen por medio de las Cajas de Colecturía propias de CREDIQ. El Banco tendrá la Instrucción Irrevocable de transferir de forma mensual y sucesiva al fondo de titularización FTHVCRE01, los Montos de Cesión Mensual el primer día hábil de cada mes, a la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, hasta completar el Monto de Cesión Mensual del mes correspondiente. En caso la transferencia del primer día hábil de cada mes no complete la totalidad del Monto de Cesión Mensual correspondiente, El Banco estará facultado a realizar un cargo diariamente sobre la Cuenta Colectora hasta cubrir el Monto de Cesión Mensual del mes; una vez se haya completado el traslado a la Cuenta Discrecional del Monto de Cesión Mensual del mes correspondiente, los fondos remanentes en la cuenta colectora podrán ser utilizados por CREDIQ con libre disposición para la realización de sus operaciones. La Cuenta Colectora deberá mantener al cierre de cada mes un Balance Mínimo equivalente a los próximos dos Montos de Cesión Mensual durante la vigencia del Convenio de Administración de Cuenta Bancaria. En el caso que, para un mes en particular no se cumpla el Balance Mínimo de la Cuenta Colectora, CREDIQ tendrá hasta el próximo cierre de mes para cumplir con dicha obligación, de lo contrario estaría en incumplimiento, lo cual puede ser causal de terminación anticipada del Contrato de Administración de Cuenta Bancaria.
<b>Custodia y Depósito:</b>	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.
<b>Negociabilidad</b>	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.
<b>Ratios Financieros</b>	CREDIQ, se encontrará sujeta a cumplir con el siguiente ratio financiero: La relación entre el saldo bruto de la cartera libre de pignoración de CREDIQ respecto al saldo vigente de Valores de Titularización emitidos con cargo al FTHVCRE CERO UNO no podrá ser menor a UNA vez. Si el indicador es inferior al mínimo permitido por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero. En caso se dé un incumplimiento a este ratio financiero, la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores.
<b>Destino de los Fondos Obtenidos de la Venta de derechos sobre Flujos Futuros</b>	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
<b>Monto</b>	US\$21,845,000	US\$1,700,000	US\$400,000	US\$274,500	US\$1,480,500
<b>Tasa interés anual</b>	6.55%	6.55%	6.55%	6.1%	6.55%
<b>Plazo de Emisión (meses)</b>	120	117	116	116	115
<b>Fecha de negociación</b>	08/12/2017	06/03/2018	30/04/2018	30/04/2018	11/05/2018
<b>Fecha de vencimiento</b>	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.

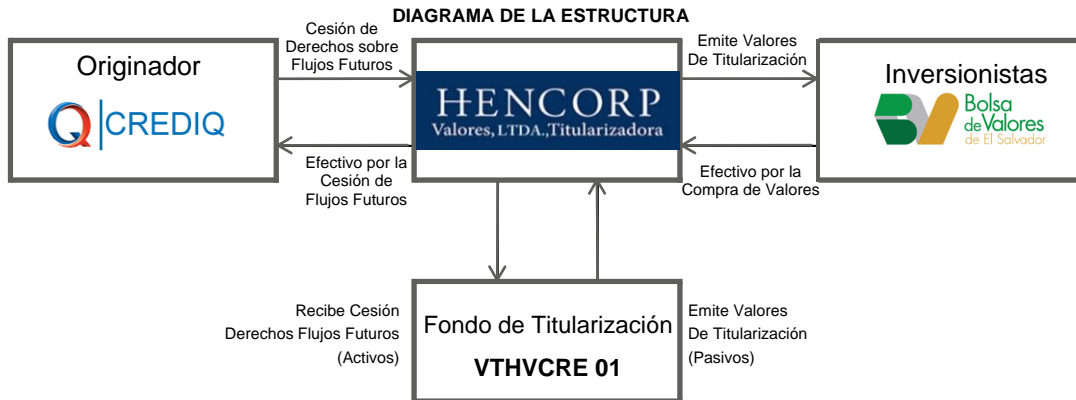
MONTOS DE CESIÓN DEL FTHVCRE01		
Meses	Cesión (US\$)	
Mes 1 al 24	US\$165,000	
Mes 25 al 84	US\$310,000	
Mes 85 al 120	US\$472,000	

*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	
<b>Riesgo de mora crediticia</b>	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.
<b>Riesgo de liquidez</b>	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.
<b>Riesgo estratégico</b>	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.
<b>Riesgo de mora</b>	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.
<b>Riesgo regulatorio</b>	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 RIESGO ASOCIADOS A LA EMISIÓN	
<b>Riesgos de liquidez</b>	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.

<b>Riesgo de mercado</b>	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 libre mercado.
<b>Riesgo en la tasa de Interés</b>	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 incurren 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

<b>FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS CON LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA</b>	
<b>Riesgo de mercado</b>	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.
<b>Riesgo crediticio</b>	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.
<b>Riesgo legal</b>	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.
<b>Riesgo de contraparte</b>	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**

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

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

La principal finalidad de la constitución de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora es brindarles liquidez a activos propiedad del sector corporativo salvadoreño, regional y otras entidades del sector público, a través de la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales, introduciendo de esta forma, un mecanismo adicional que provea financiamiento indirecto al sector corporativo y que produzca nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables. Es por ello que a la fecha de análisis posee la administración de 24 de 41 titularizaciones activas según la Superintendencia de Sistema Financiero (SSF)<sup>1</sup>, con lo cual se posiciona con el 58.5% de participación del mercado de las titularizadoras.

### **Gobierno Corporativo**

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora reconoce la importancia de contar con un adecuado Gobierno Corporativo y Código de ética que oriente la estructura y funcionamiento de sus diferentes departamentos en interés de la sociedad y sus accionistas, así como el apoyo en la toma de decisiones por parte de los diversos Comités.

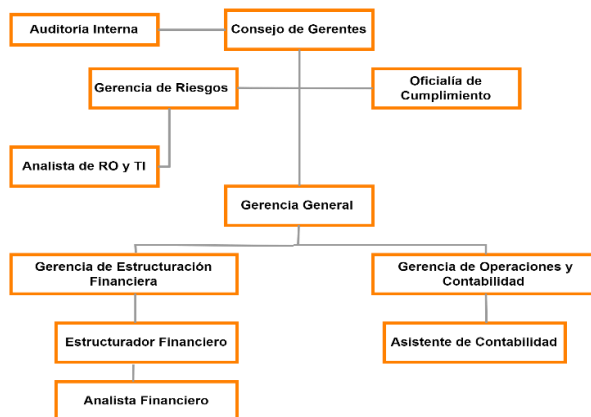
La estructura de Gobierno Corporativo se soporta a través de:

- Código de Ética
- Manuales de políticas, Normas y Procedimientos.
- Comités: Auditoría, Administración Integral de Riesgos, Prevención de Lavado de Dinero y Activos y demás Comités de apoyo.
- Junta Directiva y Alta Gerencia.
- La Misión, Visión, Valores y Objetivos corporativos.

<sup>1</sup> Información obtenida de: [Titularizaciones ganan terreno en el mercado salvadoreño \(bolsadevalores.com.sv\)](http://bolsadevalores.com.sv)

## Estructura Organizacional

La Estructura Organizacional de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora se detalla a continuación:



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

### Accionistas y Concejo de Gerentes

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

PARTICIPANTES SOCIALES		CONCEJO DE GERENTES <sup>2</sup>	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.99%	Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Eduardo Alfaro Barillas	00.01%	Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
<b>Total</b>	<b>100%</b>	Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
		Gerente Administrativo	José Adolfo Galdámez Lara
		Gerente Suplente	Felipe Holguín
		Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
		Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés
		Gerente Suplente	Gerardo Miguel Barrios Herrera

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

### 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 2023, Hencorp presentó una ligera reducción en su razón corriente, cerrando en 3.0 veces (diciembre 2022: 3.2 veces), manteniendo una buena capacidad financiera para responder a sus obligaciones de corto plazo.

Liquidez	LIQUIDEZ (VECES)				
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Razón Corriente	3.2	3.3	3.0	3.2	3.0

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

Por otra parte, las utilidades netas reportadas a diciembre 2023 alcanzaron los US\$2,518 miles, mostrando un crecimiento de 17.4% (+US\$373.3 miles) respecto a diciembre 2022, como efecto de la disminución en los costos de explotación en un -15.39% (-US\$409 miles). Lo anterior influyó en una mejora de los indicadores de rentabilidad al reportar un retorno sobre activos (ROA) de 42% (diciembre 2022: 40.5%). Asimismo, el retorno patrimonial (ROE) se ubicó en 62.6%, evidenciando un crecimiento de 3.7 p.p. respecto a diciembre 2022 (58.9%).

<sup>2</sup> Concejo de Gerentes electo el 17 de enero 2022; con Credencial de Elección del Registro de Comercio al número 58 del Libro 4506 del Registro de Sociedades, del Folio 322 al 324. Fecha de inscripción: 20 de enero 2022



ROA Y ROE (%)					
Rentabilidad	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
ROA	34.6%	32.8%	37.7%	40.5%	42.0%
ROE	50.6%	47.2%	56.2%	58.9%	62.6%

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 Santamaria	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, las tendencias y prácticas de la industria en la cual se desempeña la institución.

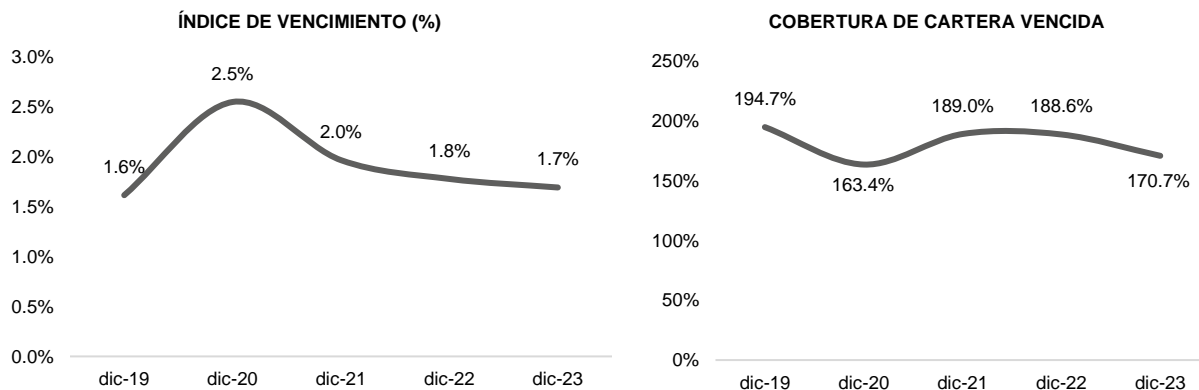
La cartera de créditos bruta de CrediQ cerró en US\$205,825 miles, presentando un incremento anual del 15.32% (US\$27,339 miles) derivado del aumento en el sector comercio en (+US\$15,653 miles; +15.8%), Actividad Económica General en (+US\$7,024 miles; +26.9%) y Servicio de la empresa en (+US\$3,214 miles; +15.4%). Por su parte, los otros sectores cerraron con un menor crecimiento, derivado de la concentración de la Cartera. A nivel de estructura, el portafolio se distribuye de la siguiente manera: Comercio 55.7%, Actividad Económica General (16.1%), otros segmentos como Empleados y Personas Naturales (15.2%), Servicios de empresa (11.7%), los demás sectores representan el (1.3%).

Al analizar la calidad de cartera de CrediQ, los préstamos sin vencer representan el 81.7% de la cartera total (diciembre 22: 79.8%), mientras que los préstamos en categoría de riesgo 1 a 30 días mora, significaron un 13.4%, mostrando una disminución frente a su periodo comparativo (diciembre 22: 13.9%). Así mismo, las categorías de riesgo de 30 a 90 días y mayor a 90 días, evidencian una menor participación totalizando a diciembre 2023; US\$3,482 miles y representando el 1.7% de la cartera total (diciembre 22: 1.8%).

COMPOSICIÓN DE CARTERA POR DÍAS DE VENCIMIENTO (%)

Componentes	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Sin Vencer	73.3%	77.0%	74.2%	79.8%	81.7%
Menos de 30 días	16.3%	15.2%	15.9%	13.9%	13.4%
Entre 30 y 60 días	6.4%	4.0%	6.5%	3.9%	2.8%
Entre 60 y 90 días	2.5%	1.4%	1.5%	0.7%	0.5%
Entre 90 y 120 días	0.3%	0.5%	0.3%	0.3%	0.2%
Más de 120 días	1.3%	2.1%	1.7%	1.5%	1.5%

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



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

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 a diciembre 2023 acumulan un monto de US\$5,740 miles (diciembre 2022: US\$5,424 miles). Lo anterior, acompañado del sano comportamiento de la cartera, permitió que el indicador de cobertura de la cartera vencida alcanzara un 170.4%, (diciembre 2022;188.6%).

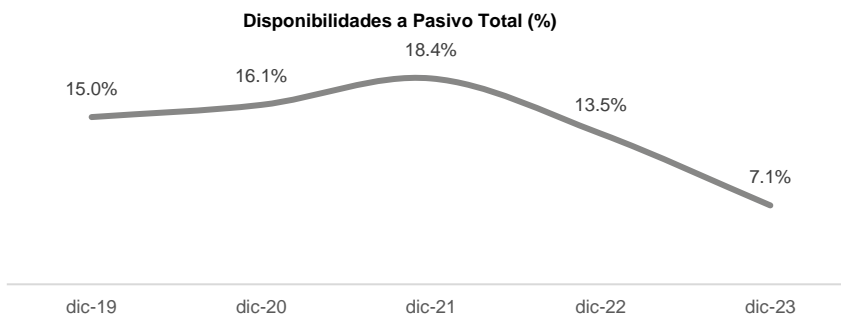
### Riesgo de liquidez

Los activos de CrediQ totalizaron US\$244,535 miles, presentando un crecimiento del 18.82% (+US\$38,737 miles), respecto a diciembre 2022 (US\$205,797 miles), impulsados principalmente por los documentos por cobrar a largo plazo

en +17.92% (+US\$26,355 miles), compuestos en su mayoría por préstamos para vehículos nuevos o usados, y un aumento en +94.3% (+US\$9,110 miles) en las cuentas de inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras. El 70.9% de los activos de CrediQ se concentran en documentos por cobrar a largo plazo (diciembre 2022: 71.5%), seguido de documentos y cuentas por cobrar a corto plazo con un (15.1%), y la cuenta de inmuebles, mobiliario, equipos y mejoras con el 7.7%.

Los pasivos cerraron con un saldo de US\$198,763 miles, incrementándose en +20.22% (+US\$33,434 miles) en comparación con diciembre 2022 (US\$165,329 miles); impulsados principalmente por el aumento del +41.0% (+US\$47,265 miles) en préstamos por pagar a corto plazo, mismos que fueron contrarrestados con la reducción en los préstamos por pagar de largo plazo -21.20% (-US\$20,359 miles). En cuanto a la estructura de los pasivos, estos se encuentran representados especialmente por préstamos por pagar a corto plazo con un 41.0% de participación, seguido de los préstamos por pagar a largo plazo con un 38.1%, mientras que los documentos por pagar a largo plazo representan un 7.4% del total de las obligaciones que la entidad reporta.

A la fecha de análisis, el índice de liquidez corriente fue de 43.8%, mostrando una desmejora respecto a su periodo previo (diciembre 2022: 86.2%), derivado del incremento en los préstamos por pagar a corto plazo. Por su parte, el índice de Disponibilidades a Pasivo Total se ubicó en 7.1%, decreciendo en 6.4 p.p. (puntos porcentuales) frente a diciembre 2022 (13.5%).



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

### Riesgo de Solvencia

A la fecha de análisis, el patrimonio de CrediQ alcanzó un monto de US\$45,772 miles, evidenciando una expansión de +13.10% (+US\$5,303 miles), principalmente por mayores resultados acumulados (+25.7%), equivalente a US\$5,637 miles, mismos que compensan la reducción experimentada en las reservas patrimoniales (-63.3%, equivalentes a US\$352 miles). En cuanto a estructura, el patrimonio está representado especialmente por los resultados acumulados con un 60.1% de participación y el Capital Social con un 32.1%.

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 4.3 veces, mayor al compararlo con diciembre 2022 (4.1 veces), derivado del incremento en la cuenta de préstamos por pagar a corto plazo. Por su parte, el ratio que mide la relación de los pasivos entre los activos se ha mantenido estable en los últimos periodos, siendo para diciembre 2023 de 0.81 veces (diciembre 2022: 0.80 veces).

<b>ENDEUDAMIENTO Y COBERTURA (VECES)</b>					
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Solvencia Patrimonial (Pasivos entre Patrimonio)	4.7	4.8	4.7	4.1	4.3
Endeudamiento (Pasivo entre Activos)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Cobertura de Cargos fijos	1.5	1.5	1.3	1.4	1.4

*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.

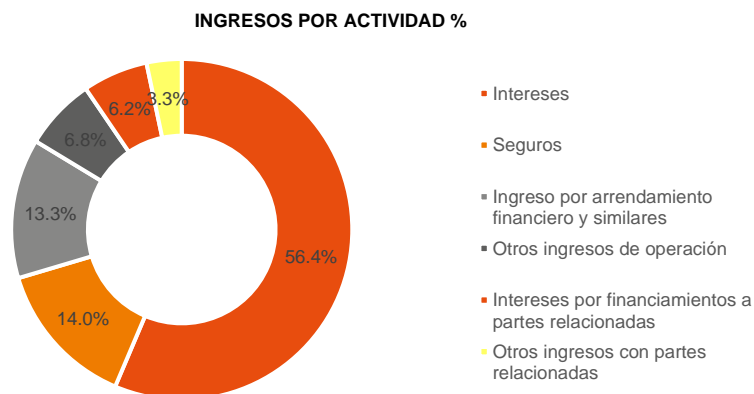
Durante el año, la Gerencia General junto a su equipo gerencial realiza evaluaciones continuas sobre la efectividad en el diseño y operación de los controles claves. Las debilidades en el diseño o funcionamiento de los procesos son atacadas de inmediato para prevenir errores futuros.

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 prestados por el Originador totalizaron un monto de US\$45,451 miles, mostrando un crecimiento de +18.9% (US\$7,244 miles) respecto a diciembre 2022 (US\$38,207 miles), beneficiados por la mejora en los intereses en concepto de financiamientos otorgados (+US\$3,429 miles, 15.4%), seguido de ingresos provenientes de arrendamientos financieros por contratos suscritos en concepto de flotas de vehículos (+US\$2,421 miles; 67.1%), y por los ingresos con partes relacionadas (+US\$619 miles; 28.2%), originados por el incremento en los servicios administrativos financieros ofrecidos a la casa matriz (Inversiones CrediQ Business, S.A.).

Al analizar la estructura de ingresos, estos se componen principalmente por los intereses en concepto de financiamiento con un 56.4% de participación, seguido de seguros (14.0%), ingresos por arrendamientos financieros (13.3%) y otros ingresos por operación (6.8%), los cuales representan el 90.5% de sus ingresos operativos.



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

Por su parte, los costos financieros totalizaron US\$12,624 miles, mostrando un crecimiento de 31.0% (US\$2,991 miles), impulsados por el incremento de US\$2,925 miles (+32.3%) en costos por intereses por préstamos bancarios y emisión de títulos valores. En cuanto a la estructura, los costos por intereses de préstamos bancarios y títulos valores representaron el 94.8%, demostrando una mayor participación al compararlos con el período previo (diciembre 2022: 93.9%), y en menor proporción por comisiones bancarias las cuales representaron un 5.2%.

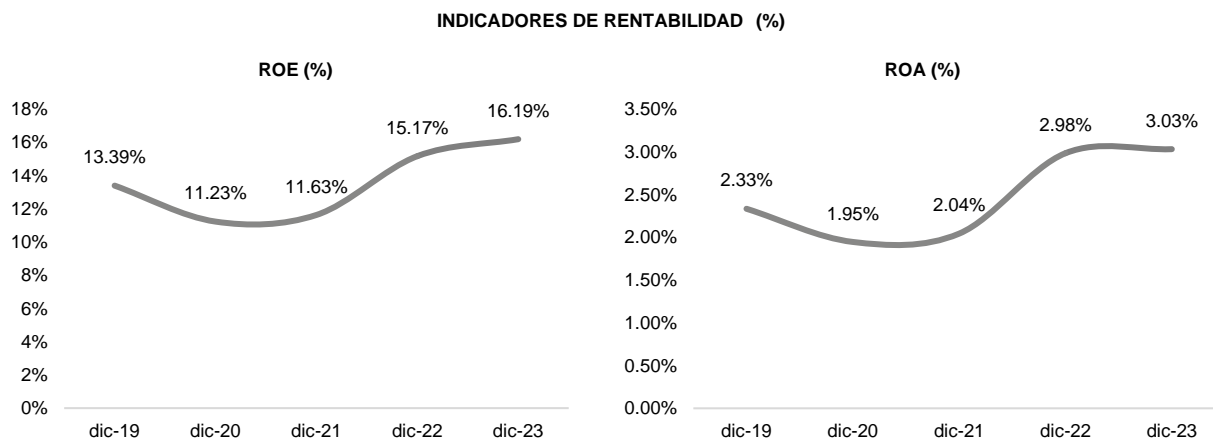
Derivado del aumento en los costos financieros, el margen de intermediación presentó una leve disminución anual a diciembre 2023, situándose en 72.2% (diciembre 2022: 74.8%). En consecuencia, el margen operativo reflejó un descenso al ubicarse en 21.8% (diciembre 2022: 22.9%), debido al incremento de los gastos operativos, específicamente por mayor depreciación y aumentos experimentados en sueldos y salarios.

Por su parte, la institución mostró una mejora en el uso de sus recursos generando un aumento en sus resultados a la fecha de análisis, ubicando la eficiencia operativa en 50.4%, (diciembre 2022; 51.9%), derivado del aumento en mayor proporción en sus ingresos operativos. Finalmente, a la fecha de análisis, CrediQ presenta una utilidad neta de US\$7,408 miles, generando un importante crecimiento de +20.87% (diciembre 2022: US\$6,130 miles), posicionando al margen de utilidad neto en 16.3%, por encima del presentado en diciembre 2022 (16.1%).

MÁRGENES DE RENTABILIDAD (%)					
Rentabilidad	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
ROE (anualizado)	13.39%	11.23%	11.63%	15.17%	16.19%
ROA (anualizado)	2.33%	1.95%	2.04%	2.98%	3.03%
Margen Intermediación	72.66%	72.28%	75.48%	74.79%	72.23%
Margen Operativo	24.69%	23.25%	17.29%	22.87%	21.80%
Margen Neto	13.37%	12.88%	11.23%	16.06%	16.30%

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

Por su parte, derivado de la mayor utilidad neta percibida por CrediQ, el ROE<sup>3</sup> presentó un alza pasando de 15.17% a 16.19% a la fecha de análisis. Asimismo, el ROA<sup>4</sup> se situó en 3.03%, mejorando ligeramente respecto al período previo (2.98%).



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

En conclusión, la institución mantiene niveles adecuados en sus márgenes al ubicarse por encima de la media histórica en sus últimos 5 años, logrando una buena eficiencia del gasto con relación a los ingresos percibidos por las operaciones de la institución, principalmente en los financiamientos otorgados. Aunado a esto, la entidad ha logrado obtener resultados positivos por encima del promedio histórico, por lo que refleja una buena capacidad de generación de utilidad y sanos niveles de eficiencia operativa.

### 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.

Años	INGRESOS REALES					INGRESOS PROYECTADOS				
	dic-21	dic-22	dic-22	dic-23	2023	2024	2025	2026	2027	
Cesión miles	3720	3720	3720	3720	3720	3720	5664	5664	5664	
ingresos	37,732	38,207	38,207	45,451	37,463	38,239	39,030	39,838	40,246	
CESIÓN REAL	9.9%	9.7%	9.7%	8.2%						
CESIÓN PROYECTADA					9.9%	9.7%	14.5%	14.2%	14.1%	
RESTO	90.1%	90.3%	90.3%	91.8%	90.1%	90.3%	85.5%	85.8%	85.9%	
Cobertura	10.1	10.3	10.3	12.2	10.1	10.3	6.9	7.0	7.1	

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

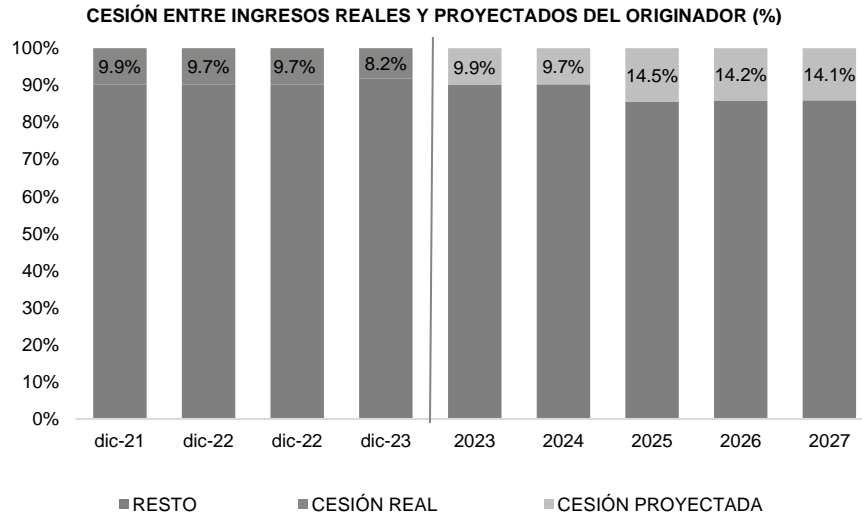
El motivo de realizar esta segmentación de cuotas fue para no condicionar el uso de la mayor parte de los ingresos de CrediQ, adaptándose al crecimiento de las operaciones según las cifras proyectadas en el modelo de cesión; no obstante, tras la colocación del primer tramo, el pago de capital e intereses 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.

A la fecha de análisis, se ha obtenido una participación de la cesión del 8.2% sobre total de los ingresos del originador para pagar la cuota correspondiente; los datos mostraron un porcentaje inferior al proyectado (9.9%), debido a los

<sup>3</sup> ROE = Utilidad anualizada/Patrimonio total.

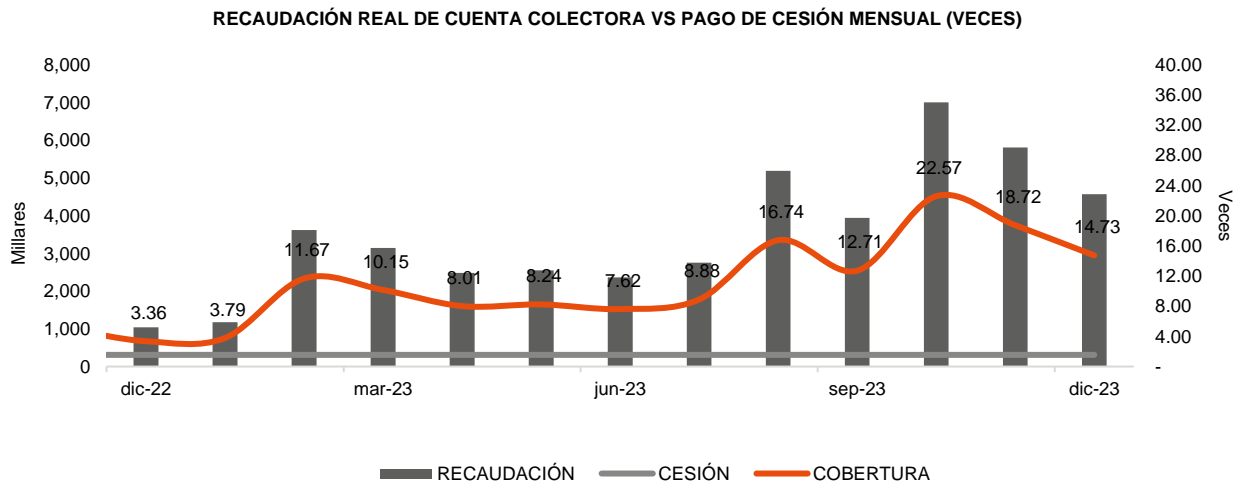
<sup>4</sup> ROA= Utilidad anualizada/Activos totales.

mayores ingresos registrados. Por otra parte, el originador cuenta con capacidad de cubrir la cesión anual en 12.2 veces, ubicándose sobre la capacidad proyectada (10.1 veces).



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

A diciembre 2023, la cuenta colectora del Fondo de Titularización presenta una capacidad de cobertura al monto de cesión mensual de 14.7 veces, en promedio la cobertura se ha mantenido en 7.8 veces desde 2021.



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

### 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 ubicarse en 6.98 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 171%.

## Resumen de Estados Financieros Auditados

Componentes	BALANCE GENERAL CREDI Q (EN MILES US\$)					
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-22	dic-23
Efectivo	8,913	9,780	9,419	6,884	6,884	7,480
Inversiones y Depósitos	0	0	0	0	0	0
Documentos y cuentas por cobrar - netos	38,382	40,751	38,582	35,205	35,205	36,846
Estimación para cuentas incobrables	0	0	0	0	0	0
Arrendamientos por cobrar	1,513	1,299	1,013	1,153	1,153	1,402
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	358	283	113	148	148	251
Inventarios	0	93	126	465	465	219
Gastos pagados por anticipado	349	305	112	138	138	210
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>49,514</b>	<b>52,511</b>	<b>49,365</b>	<b>43,994</b>	<b>43,994</b>	<b>46,408</b>
Documentos por cobrar a largo plazo	138,983	153,407	145,987	147,084	147,084	173,438
Arrendamientos por cobrar a largo plazo	2,169	2,055	1,993	2,618	2,618	3,030
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras	3,595	3,179	6,535	9,659	9,659	18,769
Activos Intangibles	1,837	1,581	1,378	1,118	1,118	858
Activos por derecho de uso	1,435	1,328	1,037	705	705	1,403
Activo por Impuesto sobre la renta diferido	132	8	511	0	0	0
Instrumentos Financieros Derivados	10	0	0	0	0	0
Otros activos	330	620	620	620	620	620
Activos no corrientes disponibles para la venta	0	0	0	0	0	8
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>148,491</b>	<b>162,178</b>	<b>158,060</b>	<b>161,804</b>	<b>161,804</b>	<b>198,127</b>
<b>Total Activo</b>	<b>198,005</b>	<b>214,689</b>	<b>207,425</b>	<b>205,798</b>	<b>205,798</b>	<b>244,535</b>
Títulos valores	12,877	20,006	2,990	3,485	3,485	8,928
Préstamos por pagar	35,571	28,464	34,506	34,276	34,276	81,541
Documentos por pagar	1,936	2,081	2,226	2,376	2,376	2,211
Intereses por pagar	294	546	839	1,200	1,200	1,224
Cuentas por pagar	218	424	697	504	504	1,190
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	3,274	3,961	5,068	4,465	4,465	4,453
Cuentas por pagar a partes relacionadas	500	300	541	1,004	1,004	1,821
Impuesto sobre la renta por pagar	3,726	3,553	3,395	2,933	2,933	2,797
Otros Pasivos corrientes	323	347	100	100	100	1,070
Dividendos por pagar	843	776	403	404	404	403
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>59,561</b>	<b>60,914</b>	<b>51,128</b>	<b>51,044</b>	<b>51,044</b>	<b>105,968</b>
Beneficios post-empleo por pagar	87	98	134	214	214	226
Préstamos por pagar a largo plazo	73,942	93,841	99,553	96,025	96,025	75,665
Títulos valores a largo plazo	5,134	0	0	500	500	500
Otros Pasivos no corrientes	0	0	0	0	0	0
Pasivo por impuesto diferido	0	0	0	55	55	455
Documentos por pagar a largo plazo	24,786	21,569	19,332	16,948	16,948	14,726
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>103,949</b>	<b>116,576</b>	<b>119,861</b>	<b>114,286</b>	<b>114,286</b>	<b>92,794</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>163,511</b>	<b>177,489</b>	<b>170,989</b>	<b>165,329</b>	<b>165,329</b>	<b>198,763</b>
Capital Social	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700	14,700
Reserva legal	3,303	3,303	3,309	3,328	3,328	3,347
Reserva patrimonial	2,326	2,292	1,209	556	556	204
Resultados acumulados	14,155	16,941	17,227	21,884	21,884	27,522
Utilidad del ejercicio	4,619	4,176	4,236	6,138	6,138	0
<b>Total Patrimonio</b>	<b>34,494</b>	<b>37,200</b>	<b>40,673</b>	<b>46,607</b>	<b>46,607</b>	<b>45,772</b>
<b>Total Pasivo más Patrimonio</b>	<b>198,005</b>	<b>214,689</b>	<b>211,662</b>	<b>211,936</b>	<b>211,936</b>	<b>244,535</b>

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

Componentes	ESTADO DE RESULTADOS CREDI Q (EN MILES US\$)					
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-22	dic-23
Ingresos por intereses y servicios prestados	34,541	32,426	37,732	38,207	38,207	45,451
costo de los intereses y servicios prestados	9,443	8,989	9,253	9,632	9,632	12,624
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>25,098</b>	<b>23,436</b>	<b>28,478</b>	<b>28,574</b>	<b>28,574</b>	<b>32,827</b>
Gastos operativos	16,569	15,897	21,954	19,837	19,837	22,919
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>8,529</b>	<b>7,540</b>	<b>6,525</b>	<b>8,737</b>	<b>8,737</b>	<b>9,908</b>
Otros gastos	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos	656	827	1,379	1,673	1,673	1,660
Ingresos Financieros	97	226	0	0	0	0
Gastos financieros	116	-110	-89	-67	-67	-97
<b>Utilidades antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>9,166</b>	<b>8,483</b>	<b>7,814</b>	<b>10,343</b>	<b>10,343</b>	<b>11,471</b>
ISR	4,314	4,261	3,605	4,213	4,213	4,063
<b>Utilidad Neta</b>	<b>4,852</b>	<b>4,222</b>	<b>4,209</b>	<b>6,130</b>	<b>6,130</b>	<b>7,409</b>
Cambios en instrumentos financieros de cobertura	-233	-46	27	8	8	0
<b>Resultado Integral Total del Año</b>	<b>4,619</b>	<b>4,176</b>	<b>4,236</b>	<b>6,138</b>	<b>6,138</b>	<b>7,409</b>

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

## INDICADORES FINANCIEROS CREDIQ (%)

Componentes	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-22	dic-23
<b>Calidad de cartera</b>						
Índice de vencimiento*	1.61%	2.55%	1.97%	1.78%	1.78%	1.69%
Cobertura sobre vencidos	194.7%	163.4%	189.0%	188.6%	188.6%	170.7%
Provisiones / Cartera Bruta	1.82%	2.94%	3.04%	3.04%	3.04%	2.79%
Crecimiento de Cartera Vencida	-34.08%	14.85%	-8.01%	-0.91%	-0.91%	-0.89%
<b>Liquidez</b>						
Liquidez Corriente	83.1%	86.2%	96.6%	86.2%	86.2%	43.8%
Capital de trabajo	-10,047	-8,403	-1,763	-7,049	-7,049	-59,561
Liquidez General	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Activos líquidos / Pasivo Total	0.30	0.30	0.29	0.27	0.27	0.23
Disponibilidades/Pasivo Corriente	15.0%	16.1%	18.4%	13.5%	13.5%	7.1%
<b>Solvencia (Veces / Porcentaje)</b>						
Solvencia Patrimonial (Pasivos entre Patrimonio)	4.7	4.8	4.7	4.1	4.1	4.3
Endeudamiento (Pasivo entre Activos)	0.8	0.8	0.8	0.80	0.80	0.81
Cobertura de Cargos fijos	1.5	1.5	1.3	1.4	1.4	1.4
<b>Rentabilidad</b>						
ROE (anualizado)	13.39%	11.23%	11.63%	15.17%	15.17%	16.19%
ROA (anualizado)	2.33%	1.95%	2.04%	2.98%	2.98%	3.03%
Margen Intermediación	72.66%	72.28%	75.48%	74.79%	74.79%	72.23%
Margen Operativo	24.69%	23.25%	17.29%	22.87%	22.87%	21.80%
Margen Neto	13.37%	12.88%	11.23%	16.06%	16.06%	16.30%
<b>Eficiencia</b>						
Eficiencia (Gastos operativos / Ingresos operativos)	48.0%	49.0%	58.2%	51.9%	51.92%	50.43%

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

## Estados Financieros Auditados del FTHVCRE01

## BALANCE GENERAL (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-22	dic-23
BANCOS	354	648	653	664	664	668
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	0	8	0	0	0	0
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN	3,720	3,720	3,720	3,720	3,720	3,720
RENDIMIENTOS POR COBRAR	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL DE ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>4,074</b>	<b>4,377</b>	<b>4,373</b>	<b>4,384</b>	<b>4,384</b>	<b>4,388</b>
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN EN LARGO PLAZO	31,872	28,152	24,432	20,712	20,712	16,992
<b>TOTAL DE ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>31,872</b>	<b>28,152</b>	<b>24,432</b>	<b>20,712</b>	<b>20,712</b>	<b>16,992</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>35,946</b>	<b>32,529</b>	<b>28,805</b>	<b>25,096</b>	<b>25,096</b>	<b>21,380</b>
DOCUMENTOS POR PAGAR	0	0	0	0	0	0
COMISIONES POR PAGAR	6	9	12	14	14	15
HONORARIOS PROFESIONALES	0	20	12	12	12	12
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	18	8	9	11	11	14
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVO CP	1,776	2,181	2,310	2,458	2,458	2,283
IMPUESTOS Y RETENCIONES	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL DE PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>1,801</b>	<b>2,217</b>	<b>2,343</b>	<b>2,496</b>	<b>2,496</b>	<b>2,325</b>
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVO LP	23,651	21,558	19,325	16,938	16,938	14,718
INGRESOS DIFERIDOS	11,274	9,832	8,384	6,945	6,945	5,625
<b>TOTAL DE PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>34,925</b>	<b>31,390</b>	<b>27,708</b>	<b>23,883</b>	<b>23,883</b>	<b>19,055</b>
RESERVAS DE EXCEDENTE ANTERIORES	-427	-780	-1,078	-1,246	-1,246	-1,282
RESERVAS DE EXCEDENTE DEL EJERCICIO	-353	-299	-168	-36	-36	-5
EXCEDENTE ACUMULADO	-780	-1,078	-1,246	-1,282	-1,282	-1,287
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>35,94</b>	<b>32,529</b>	<b>28,805</b>	<b>25,096</b>	<b>25,096</b>	<b>21,380</b>

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

## ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)

CONCEPTO	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-22	dic-23
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACIÓN	1,425	1,423	1,419	1,414	1,414	1,291
OTROS INGRESOS	0	-	-	0	0	-
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>1,425</b>	<b>1,423</b>	<b>1,419</b>	<b>1,417</b>	<b>1,417</b>	<b>1,291</b>
<b>GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN</b>	<b>29</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>108</b>
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA	73	76	76	76	76	74
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	19	19	19	19	19	19
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	3	3	3	3	3	3
POR SERVICIOS DE VALUACIÓN	0	-	-	-	-	-
POR HONORARIOS PROFESIONALES	0	12	12	12	12	12
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>1,664</b>	<b>1,609</b>	<b>1,474</b>	<b>1,340</b>	<b>1,340</b>	<b>1,185</b>
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	1,664	1,609	1,474	1,340	1,340	1,185
<b>GASTOS POR PROVISIONES Y AMORTIZACIONES</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>OTROS GASTOS</b>	<b>83</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
OTROS GASTOS	83	3	3	3	3	3
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
COSTO DE ACTIVOS TITULARIZADOS	0	-	-	-	-	-
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	0	-	-	-	-	-
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>1,777</b>	<b>1,722</b>	<b>1,587</b>	<b>1,453</b>	<b>1,453</b>	<b>1,296</b>
<b>EXCEDENTE (DÉFICIT) DEL EJERCICIO</b>	<b>-353</b>	<b>-299</b>	<b>-168</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-5</b>

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



**Estados Financieros de Hencorp Valores Ltda., Titularizadora**

<b>BALANCE GENERAL</b>					
<b>HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)</b>					
<b>COMPONENTE</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	0	0	0	0	0
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	666	2,543	3,580	4,350	1,741
INVERSIONES FINANCIERAS	2,493	143	143	222	2,372
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	879	1,045	1,008	528	1,633
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	90	92	71	91	129
RENDIMIENTOS POR COBRAR	2	19	-	1	10
IMPUESTOS	62	54	92	97	94
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>4,192</b>	<b>3,897</b>	<b>4,894</b>	<b>5,289</b>	<b>5,980</b>
MUEBLES	8	10	10	13	12
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>12</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4,199</b>	<b>3,907</b>	<b>4,904</b>	<b>5,301</b>	<b>5,992</b>
CUENTAS POR PAGAR	568	497	703	755	887
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	130	147	121	-	-
IMPUESTOS POR PAGAR	631	544	792	907	1,082
DIVIDENDOS POR PAGAR	-	-	-	-	-
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1,329</b>	<b>1,188</b>	<b>1,616</b>	<b>1,663</b>	<b>1,969</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,329</b>	<b>1,188</b>	<b>1,616</b>	<b>1,663</b>	<b>1,969</b>
CAPITAL	1,177	1,200	1,200	1,254	1,254
RESERVAS DE CAPITAL	235	235	240	251	251
RESULTADOS	1,458	1,284	1,848	2,134	2,518
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	5	0	-	-	-
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	1,453	1,283	1,848	2,134	2,518
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,871</b>	<b>2,719</b>	<b>3,288</b>	<b>3,639</b>	<b>4,023</b>
<b>TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO</b>	<b>4,199</b>	<b>3,907</b>	<b>4,904</b>	<b>5,301</b>	<b>5,992</b>
<b>CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS</b>	<b>628,854</b>	<b>654,915</b>	<b>786,028</b>	<b>948,633</b>	<b>1,078,593</b>
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	628,854	654,915	786,028	948,633	1,078,593
<b>TOTAL</b>	<b>628,854</b>	<b>654,915</b>	<b>786,028</b>	<b>948,633</b>	<b>1,078,593</b>
<b>CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS</b>	<b>628,854</b>	<b>654,915</b>	<b>786,028</b>	<b>948,633</b>	<b>1,078,593</b>
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	628,854	654,915	786,028	948,633	1,078,593
<b>TOTAL</b>	<b>628,854</b>	<b>654,915</b>	<b>786,028</b>	<b>948,633</b>	<b>1,078,593</b>

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

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>					
<b>HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)</b>					
<b>COMPONENTE</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>
<b>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>3,501</b>	<b>3,055</b>	<b>5,102</b>	<b>5,651</b>	<b>5,737</b>
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,501	3,055	5,102	5,651	5,737
<b>COSTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1,432</b>	<b>1,290</b>	<b>2,546</b>	<b>2,659</b>	<b>2,250</b>
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	80	15	900	700	158
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	1,348	1,272	1,642	1,956	2,089
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	4	3	3	3	3
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>2,069</b>	<b>1,765</b>	<b>2,556</b>	<b>2,991</b>	<b>3,487</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>17</b>	<b>65</b>	<b>84</b>	<b>71</b>	<b>112</b>
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	13	24	2	36	99
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	5	41	82	35	13
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	0	0	-
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>0</b>
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	1	0	0	0	0
OTROS GASTOS FINANCIEROS	9	7	-	10	-
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2,076</b>	<b>1,823</b>	<b>2,640</b>	<b>3,052</b>	<b>3,599</b>
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	625	540	792	907	1,082
<b>RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>	<b>1,451</b>	<b>1,283</b>	<b>1,848</b>	<b>2,145</b>	<b>2,517</b>
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	2	-	-	-	1
<b>RESULTADOS NETOS DEL PERIODO</b>	<b>1,453</b>	<b>1,283</b>	<b>1,848</b>	<b>2,145</b>	<b>2,518</b>

*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.