



FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES CREDIQ 01

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 25 de abril de 2025

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	Positiva	Positiva	

“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\$14.8 millones al 31 de diciembre de 2024.
Cuotas Pagadas:	84 cuotas (al 31 de diciembre de 2024) 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 31.12.24 -----		
Activos: 18.0	Excedente: 0.38	Ingresos: 1.52

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

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024 del Fondo de Titularización y Originador, así como información adicional brindada por la Sociedad Titularizadora y el 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 2024.

En la calificación de los instrumentos se han ponderado los siguientes aspectos: i) la generación de flujos de efectivo del activo subyacente de forma operativa (derechos de flujos de la cartera crediticia) con respecto a la cuota de cesión mensual; ii) el mecanismo operativo para aislar los primeros flujos (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.

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

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.

La emisión calificada se encuentra respaldada por un vehículo de propósito especial denominado Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01 (FTHVCRE 01), 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 FTHVCRE 01 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.

Entidad financiera no bancaria especializada en el segmento de autos: CrediQ refleja una amplia trayectoria de operaciones; 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 fue del 53.8% de las ventas de Grupo Q al cierre de 2024.

Si bien el Originador tiene una baja participación en el sistema bancario local (1.4% de los préstamos del sector a diciembre de 2024), éste refleja una posición consolidada en su nicho de mercado.

El producto más novedoso de la compañía es el Renting, lanzado en 2019, que consiste en la suscripción de contratos de arrendamiento por plazos desde 24, 36 y 48 meses según las características particulares del vehículo, incluyendo mantenimiento y seguro, y considerando una depreciación del vehículo a 7 años.

Crecimiento acelerado del crédito: La cartera crediticia registró un crecimiento del 16% al cierre de 2024, determinada por el fuerte dinamismo en el segmento de autos nuevos (+26.5%) atribuido a la demanda de marcas particulares de vehículos y la normalización de la oferta.

En términos de estructura, el análisis refleja que los sectores comercio, actividades económicas generales y servicios de empresas, mostraron crecimientos importantes en el orden de 23.3%, 32.8% y 33.4% al cierre de 2024, respectivamente, siendo los sectores que fundamentaron el impulso de la cartera.

En opinión de Zumma Ratings, las perspectivas comerciales del Originador estarán determinadas por el nivel de actividad económica, las remesas familiares, la inflación; así como la evolución de las tasas de interés y los efectos adversos de las políticas implementadas por el gobierno de Estados Unidos.

Comportamiento favorable en la calidad de activos post pandemia: La tendencia decreciente en el índice de mora, la suficiente cobertura de las provisiones por incobrabilidad; así como la dispersión de la cartera por deudor son aspectos que se valoran en el análisis de calidad de activos. En ese contexto, el índice de mora pasó a 1.41% en 2024 desde 1.57% en 2023, ubicándose por debajo del 1.81% del sector bancario al periodo analizado. En cuanto al Renting no presenta mora mayor a 90 días. Zumma

Ratings prevé que los niveles de mora se mantendrán controlados en el corto plazo.

Las reservas del Originador representaron el 139.3% sobre los créditos vencidos al cierre de 2024, que a juicio de Zumma Ratings es adecuado y se encuentra por encima del nivel de su política interna (110%), pese a que al periodo analizado, liberó la totalidad de las reservas voluntarias clasificadas como reservas patrimoniales.

Por otra parte, los mayores 20 deudores representaron el 2.9% de los préstamos totales a diciembre de 2024 (todos en categoría A); mientras que en la cartera de Renting sus mayores 20 deudores participaron en el 28.7%, lo cual se considera razonable al encontrarse en etapa de gestación.

Mecanismo de captura de flujos para cautelar el riesgo de desviación 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 incorporado 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 (como administrador del FTHVCRE 01) los montos mensuales referentes a la cuota de cesión de la cuenta colectora.

Nivel de flujos permite completar la cuota de cesión mensual en poco tiempo: La generación de flujos del Originador es favorable; haciendo notar el buen desempeño histórico, aun en el periodo crítico del COVID-19.

Adicionalmente, el Originador necesitó en promedio de 1.58 días para completar la cuota de cesión mensual a favor del FTHVCRE 01 durante el año 2024 (1.83 durante 2023), dicho plazo se considera una fortaleza de la estructura por el poco tiempo 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.

Liquidez en cuenta de reserva mitiga atrasos temporalmente en el ingreso de flujos: La denominada “cuenta restringida” en la estructura 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 2024, la cuenta restringida registra un saldo de US\$947.9 miles; cubriendo las siguientes dos cuotas de cesión.

Vehículo de propósitos especial – captación de cuota de cesión mensual y pago de servicio de la deuda: Los activos de mayor realización (efectivo e inversiones) otorgaron una cobertura sobre las obligaciones financieras de corto plazo de 0.2 veces (x) al cierre de 2024. Mientras que, de incorporar todos los activos corrientes, la medición se sitúa en 1.4x (1.9x en 2023).

Al 31 de diciembre de 2024, el FTHVCRE 01 ha recibido 84 cuotas (de un total de 120), en línea con lo pactado contractualmente.

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 que está a nombre del Originador; sin embargo, éste no puede hacer un uso unilateral de dichos recursos debido a que el 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 que corresponde.

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 los días. Sin embargo, se señala el elevado nivel histórico de efectivo en esta cuenta.

Cumplimiento de ratios financieros: 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 reflejó cumplimiento en los dos ratios de la evaluación al 31 de diciembre de 2024; valorándose el excedente con respecto a los límites 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 el corto plazo.

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. Nivel de ingresos de flujos por el activo subyacente.
2. Constitución de cuenta restringida equivalente a dos cuotas mensuales de cesión.
3. La experiencia y trayectoria de CrediQ en su nicho de mercado.

Debilidades

1. Los flujos que son captados en puntos de pagos del Originador, aunque mitigado con la OIP y OID.

Oportunidades

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

Amenazas

1. Desaceleración económica.
2. Entorno de política internacional.
3. Cambios estructurales de consumo en el sector automotriz.
4. Mayor costo de fondeo.

ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 2.6% durante 2024, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una desaceleración con respecto a 2023, cuya tasa se ubicó en 3.5%. Adicionalmente, la expansión económica de 2024 estuvo por debajo del rango que proyectaba el BCR (entre 3.0% y 3.5%). Para 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en 2.5% y 2.7%, respectivamente.

Como variables que impulsarían la actividad económica en el corto plazo se destacan el aporte de las remesas familiares, Asimismo, se espera que uno de los sectores con mayor dinamismo sea turismo, atribuido al clima de seguridad ciudadana; además, la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (acuerdo alcanzado con el FMI).

Por otra parte, como factores que generan incertidumbre, se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, las deportaciones masivas que está ejecutando la actual administración de los Estados Unidos, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa la administración Trump.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese sentido, según la SECMCA, la inflación en El Salvador cerró en 0.29% al 31 de diciembre de 2024 (1.23% en similar período de 2023), ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador registró un total de US\$2,319.5 millones al cierre de 2024, mostrando una reducción interanual de 6.8%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 0.8% al 31 de diciembre de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera de maquila y suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,479.7 millones durante 2024; reflejando un crecimiento del 2.5% con respecto a 2023. Asimismo, se señala que, a febrero de 2025, éstas aceleraron su crecimiento en 14.2%, el mayor crecimiento interanual de los últimos tres años. En opinión de Zumma Ratings, se debe monitorear la evolución de los flujos de envío de remesas familiares por los impactos que podrían experimentar por las políticas migratorias actuales en los Estados Unidos.

Un aspecto considerado en el análisis es el crecimiento en la deuda pública del país. El saldo de ésta (incluyendo la deuda previsional) totalizó en US\$32,144 millones al cierre de 2024, de acuerdo con el BCR; determinando una expansión del 8.6% con respecto a 2023. Se destaca que, durante los últimos dos años, el gobierno salvadoreño realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de

servicio de la deuda (canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña).

En el mismo sentido, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un nuevo acuerdo de 40 meses en el marco del Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para El Salvador, con un acceso equivalente a US\$1.4 mil millones, con dicho acuerdo, se permite un desembolso inmediato equivalente a US\$113 millones. El objeto de este programa es garantizar que se den las condiciones necesarias para impulsar las perspectivas de crecimiento y la resiliencia de El Salvador a través del fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras y la mejora de la gobernanza y la transparencia; así como mitigar los riesgos asociados al Bitcoin.

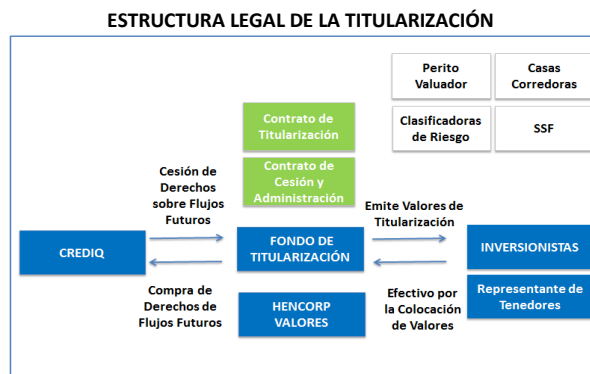
Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo; mientras que en enero de 2025 la agencia Fitch Ratings elevó la nota de riesgo de El Salvador a B- desde CCC+ con perspectiva estable tras la reducción de las necesidades de financiación del país y la flexibilización del acceso al mercado y, a ese momento, el acuerdo a nivel técnico alcanzado con el FMI.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Proceso de Titularización

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

La estructura legal se presenta a continuación:



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 FTHVCRE 01 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

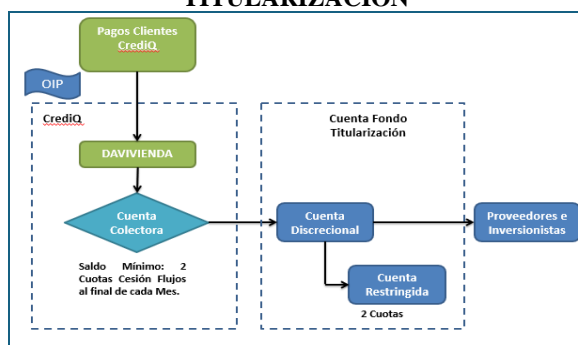
Por medio del denominado Contrato de Cesión y Administración, CrediQ cedió de manera irrevocable y a título oneroso al fondo de titularización, todos los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos percibidos mensualmente por CrediQ, los cuales se transfieren a partir 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 2024, la cuota de cesión mensual se mantuvo en \$310,000; sin embargo, a partir de enero de 2025 aumentó a US\$472,000.

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 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. (calificado por Zumma Ratings en EAAA.sv) suscribieron 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 (Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. - Davivienda). La OIP sirve para que Davivienda traslade mensualmente al FTHVCRE 01 en montos mensuales, contados a partir del primer día del mes siguiente al de la liquidación de los valores que se emitan con cargo del fondo de titularización. Mientras que la OID sirve para que la totalidad de las cantidades de dinero que legalmente esté facultado CrediQ a percibir, inicialmente y sin estar limitado a los pagos que sus clientes realicen por medio de las cajas de colecturía propias, que en primera instancia sean trasladadas por la empresa Servicio Salvadoreño de Protección, S.A. de C.V. (Sersaprosa), y depositadas en forma semanal/diaria en la cuenta colectora.

Cuenta Colectora

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

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

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 FTHVCRE 01.

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 de titularización, 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 2024, la cuenta restringida registra un saldo de US\$947.9 miles; cubriendo las siguientes dos cuotas de cesión.

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:

- 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 puede 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 debe ser medido con cifras financieras a junio y diciembre de cada año.
- El saldo de la cuenta contable **Estimación de Cuentas Incobrables** más el saldo de la cuenta contable **Reservas Patrimoniales** del balance general de CrediQ debe ser mayor o igual al 110% del saldo de los

Préstamos Vencidos de más de Noventa Días. El ratio debe ser medido con cifras financieras a junio y diciembre de cada año.

En caso exista un incumplimiento en alguno de los ratios financieros, la sociedad titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la 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. 2024	Límite	Evaluación
Cartera no Pignorada / Saldo de Emisión VTHVCRE 01	5.62	> 1.12	Cumplimiento
Provisiones y Reservas / Préstamos Vencidos	139.3%	> 110%	Cumplimiento

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

Al 31 de diciembre de 2024, 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, a pesar de ya no tener constituidas reservas patrimoniales. Cabe mencionar que las variables como la pignoración de cartera y la constitución de reservas son controlables para CrediQ. A juicio de Zumma Ratings, el Originador brindará una cobertura de reservas similar a la actual en el corto plazo.

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 FTHVCRE 01 incluyendo que no mantenen-

ga 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 FTHVCRE 01.
- 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 FTHVCRE 01. 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 aquellos captados a través de Davivienda.

La generación de flujos del Originador es favorable; haciendo notar el buen desempeño histórico, aun en el periodo crítico del COVID-19. Cabe precisar que el importe de flujos que ingresan en la cuenta colectora incorpora otros ingresos de efectivos diferentes a los de la recuperación de cartera. Al realizar el ajuste respectivo, la cobertura fue alrededor de 14x en 2024.

Tabla 1. Número de días que el FTHVCRE 01 ha necesitado para completar la cuota de cesión mensual

	2021	2022	2023	2024
Promedio	1.92	1.17	1.83	1.58
Moda	1	1	1	1
Valor máximo	5	2	3	3
Valor mínimo	1	1	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 1.58 días para completar la cuota de cesión mensual a favor del FTHVCRE 01 durante el año 2024 (1.83 durante 2023), dicho plazo se considera una fortaleza de la estructura por el poco tiempo 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.

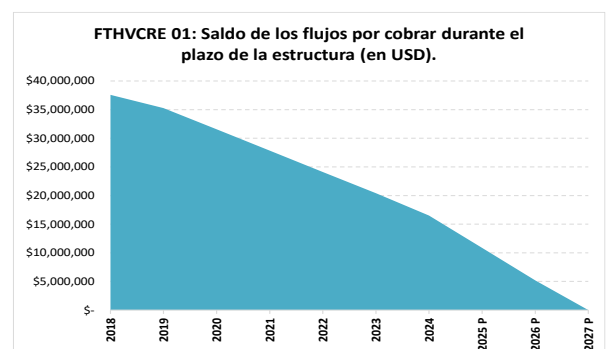
Pago de Intereses: mensual.

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).

ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Los estados financieros del FTHVCRE 01 han sido preparados por la Sociedad Titularizadora de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Fondos de Titularización de Activos aprobados por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero. Al 31 de diciembre de 2024, el auditor externo emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados del FTHVCRE 01.

Congruente con su objetivo de constitución, Zumma Ratings valora que el perfil de liquidez del fondo de titularización es adecuado. De esa manera, los activos de mayor realización (efectivo e inversiones) otorgaron una cobertura sobre las obligaciones financieras de corto plazo de 0.2 veces (x) al cierre de 2024. Mientras que, de incorporar todos los activos corrientes, la medición se sitúa en 1.4x (1.9x en 2023).



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

Se pondera favorablemente que la principal erogación del FTHVCRE 01 (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 los compromisos (servicios de terceros) representan una baja porción de los ingresos del fondo de titularización (7.3% en 2024).

Al 31 de diciembre de 2024, el FTHVCRE 01 ha recibido 84 cuotas (de un total de 120), en línea con lo pactado contractualmente.

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.

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.

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 gobernanza 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.

Nómina del Consejo de Gerentes de Hecorp Valores, Ltda., Titularizadora

Cargo	Nombre
G Presidente	Eduardo Alfaro Barillas
G Secretario	Roberto Arturo Valdivieso
G Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
G Administrativo	José Adolfo Galdámez Lara
1er Gerente Suplente	Felipe Holguín
2o Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga

Cargo	Nombre
3er Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos A.
4o Gerente Suplente	Gerardo Miguel Barrios Herrera

El objetivo del Código de Ética y Gobierno Corporativo es compilar las políticas, normas, sistemas y principios éticos que orientan las actuaciones de Hencorp Valores y de todas las personas vinculadas con ella, con el fin de preservar la integridad ética institucional, asegurar la adecuada administración de sus asuntos, el respeto por la administración, por los trabajadores, proveedores y sus clientes, asegurando una adecuada prestación de los servicios y el conocimiento público de su gestión.

Gestión Integral 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 viabilidad, 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.

A juicio de Zumma Ratings, la sociedad titularizadora refleja un mayor apetito de riesgo con respecto a otros estructuradores en el mercado salvadoreño.

Adicionalmente, Hencorp Valores monitorea la captación de flujos en la cuenta del fondo de titularización cada periodo, con el objetivo de garantizar que el FTHVCRE 01 cuente con los recursos necesarios para el pago de obligaciones.

En términos de riesgo de tasas de interés, el FTHVCRE 01 no está expuesto debido a que la emisión fue colocada a tasa fija; haciendo notar la predictibilidad en el gasto financiero derivado de los VTHVCRE 01. Por su parte, el riesgo de tipo de cambio para el fondo de titularización es nulo, en virtud que todas sus operaciones están expresadas en USD.

El riesgo de liquidez del fondo de titularización 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 FTHVCRE 01. Se destaca el excedente de liquidez a corto plazo vinculado con los recursos en cuenta restringida para atender estrés temporal en los flujos.

Asimismo, la exposición al riesgo de crédito de las inversiones del FTHVCRE 01 es mitigado por la sociedad titularizadora, por medio del análisis de las instituciones bancarias. Al respecto, las inversiones se encuentran en depósitos de cuenta corriente en Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A. (calificado de riesgo de EAAA por Zumma Ratings).

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 compañía es una financiera no bancaria.

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 2024, los auditores externos emitieron una opinión limpia 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

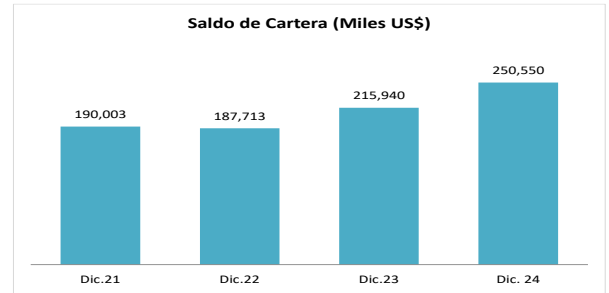
Gestión de Negocios

La cartera crediticia registró un crecimiento del 16% al cierre de 2024, equivalente en términos monetarios a US\$34.6 millones. Dicha variación estuvo determinada por el fuerte dinamismo en el segmento de autos nuevos (+26.5%) atribuido a la demanda de marcas particulares de vehículos y la normalización de la oferta. En opinión de Zumma Ratings, las perspectivas comerciales del Originador estarán determinadas por el nivel de actividad económica, las remesas familiares, la inflación; así como la evolución de las tasas de interés.

Coyunturalmente, se destaca como una potencial amenaza, el efecto adverso que en el corto plazo podría originar la actual implementación de políticas arancelarias proteccionistas en el Gobierno de Estados Unidos, pudiendo elevar los precios de manera relevante en el mercado de automotores (vehículos y repuestos) e impactar en el desempeño de sociedades que operan en el sector automotriz, por una reducción en la demanda de estos bienes.

Asimismo, otro aspecto a considerar, es la importante diáspora salvadoreña residente en Estados Unidos y la implementación de políticas migratorias restrictivas y cargadas de un enfoque hacia la deportación masiva, que eventualmente podrían traducirse en un menor flujo de remesas hacia El Salvador, las cuales contribuyen significativamente en la actividad económica del país, al repre-

sentar el 24% del Producto Interno Bruto al cierre de 2024.



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

En términos de estructura, el análisis refleja que los sectores comercio, actividades económicas generales y servicios de empresas, mostraron crecimientos importantes en el orden de 23.3%, 32.8% y 33.4% al cierre de 2024, respectivamente, siendo los sectores que fundamentaron el impulso de la cartera. Cabe precisar que los créditos para personas naturales representaron la mayor proporción de la cartera (80.9%) al periodo de análisis, destacando que una parte es para actividades productivas (empresas MYPE's informales).

CrediQ registró un nivel de financiamiento sobre las ventas de autos de Grupo Q en torno al 53.8%, 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.

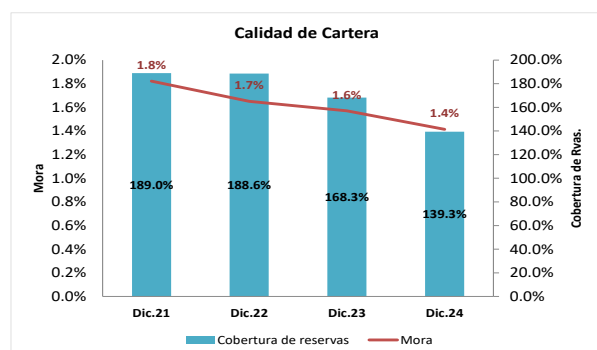
En términos de productos, el financiamiento a autos nuevos representó el 91.2% de los créditos totales al cierre del ejercicio 2024 (87.8% en 2023); aumentando su participación en los créditos totales como parte del enfoque comercial de la compañía. Si bien el Originador tiene una baja participación en el sistema bancario local (1.4% de los préstamos del sector a diciembre de 2024), éste refleja una posición consolidada en su nicho de mercado.

Por otra parte, el producto más novedoso de la compañía es el Renting, lanzado en 2019, que consiste en la suscripción de contratos de arrendamiento por plazos desde 24, 36 y 48 meses según las características particulares del vehículo, incluyendo mantenimiento y seguro, y considerando una depreciación del vehículo a 7 años.

Si bien los efectos de la crisis pandémica no permitieron que el Renting se desarrollara según la planificación inicial de la compañía, parte de los objetivos estratégicos de CrediQ en el último año ha sido duplicar la cartera de Renting, a través del robustecimiento de la estructura operativa para su comercialización (recurso humano, mejora de procesos y apertura de un centro de negocios específico al producto), en ese contexto, la cartera de Renting ha alcanzado un saldo de US\$23.7 millones al cierre de 2024.

Calidad de Activos

La tendencia decreciente en el índice de mora, la suficiente cobertura de las provisiones por incobrabilidad; así como la dispersión de la cartera por deudor son aspectos que se valoran en el análisis de calidad de activos. En ese contexto, el índice de mora pasó a 1.41% en 2024 desde 1.57% en 2023, ubicándose por debajo del 1.81% del sector bancario al periodo analizado, en virtud de las políticas de otorgamiento y esfuerzos en la cobranza de créditos. En cuanto al Renting, su crecimiento ha sido determinado principalmente por el segmento de personas naturales, asociado al comercio informal, destacando que no presenta mora mayor a 90 días en este producto. Zumma Ratings prevé que los niveles de mora se mantendrán controlados en el corto plazo.



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

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. En ese contexto, las reservas del Originador representaron el 139.3% sobre los créditos vencidos al cierre de 2024, que a juicio de Zumma Ratings es adecuado y se encuentra por encima del nivel de su política interna (110%), pese a que al periodo analizado, liberó la totalidad de las reservas voluntarias clasificadas como reservas patrimoniales.

En términos de concentración por deudores, se pondera favorablemente la atomización de la cartera, permitiendo que la calidad de activos se mantenga ante quebrantos económicos en sus principales deudores. Así, los mayores 20 deudores representaron el 2.9% de los préstamos totales a diciembre de 2024 (todos en categoría A), consistente con lo mostrado en periodos previos. En lo que respecta a la cartera de Renting, sus mayores 20 deudores participaron en el 28.7% de la cartera conformada por este producto al periodo de evaluación, lo cual se considera razonable al encontrarse en etapa de gestación.

Se destaca que CrediQ registra garantías prendarias por los créditos otorgados para acotar el riesgo crediticio, valorándose los cortos plazos para la ejecución de la prenda (autos) y su posterior venta.

Fondeo y Liquidez

El 86.9% de la estructura de fondeo de CrediQ es explicado por los préstamos bancarios, cuyo saldo ascendió a US\$202.3 millones al cierre de 2024. Por tipo de finan-

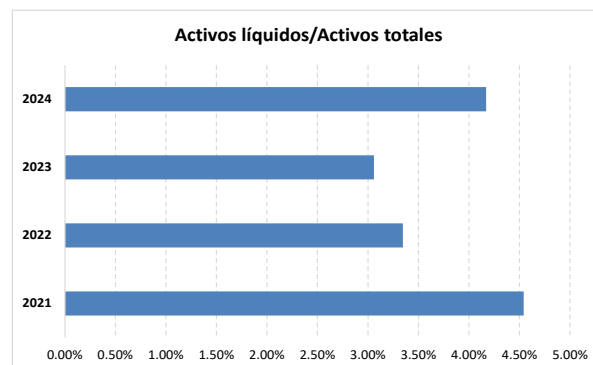
ciamiento, se destaca la obtención de líneas rotativas con proveedores de fondos locales; mientras que los préstamos decrecientes han sido adquiridos con instituciones del exterior; la tasa promedio ponderada del total de préstamos bancarios fue de 7.6% en 2024 (7.5% en 2023); el programa de titularización y la emisión de papel bursátil (PBCREDIQ3) complementan el fondeo.

Debido al contexto actual de tasas de interés en el mercado financiero, el costo promedio de fondeo del Originador ha aumentado en los últimos años; impactando principalmente en los pasivos con tasas indexadas y ajustables. La participación en los pasivos de los préstamos con entidades financieras extranjeras fue del 46.5% a diciembre de 2024, menor al observado en el mismo periodo del año anterior (59.3%), explicado por las condiciones actuales de financiamiento.

Al 31 de diciembre de 2024, la evolución del fondeo estuvo determinada principalmente por mayores préstamos locales, reflejando un crecimiento de 68.9% con respecto a 2023, equivalente en términos monetarios a US\$44.2 millones, destacando que la estructura de vencimiento aportada por los proveedores locales es: corto plazo (37%), largo plazo (49.9%) y el 13.1% corresponde a financiamiento obtenido de BANDESAL con plazo indefinido. Cabe precisar que durante el mismo periodo, producto de la dinámica de colocación y vencimiento de emisiones correspondientes a su programa de papel bursátil PBCREDIQ3, el Originador mostró un crecimiento en títulos de emisión propia del 66.8% en 2024; asimismo se señala la amortización de deuda con entidades extranjeras; de manera que el pasivo de intermediación reflejó un crecimiento anual de 26.8% en el periodo evaluado.

Por su parte, el pasivo por titularización registró un saldo de US\$14.7 millones al cierre de 2024, mostrando una disminución anual del 13.1%, en sintonía con la cesión de flujos.

En otro aspecto, los créditos de CrediQ entregados en garantía a entidades financieras representaron el 66.3% de la cartera total al cierre de 2024, inferior al mostrado en el mismo periodo del año anterior (45.9%), dado por el mayor uso de fondeo localmente. Lo anterior, refleja una limitante en términos de liquidez debido a la capacidad para entregar mayor cartera como colateral.



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

A 31 de diciembre de 2024, las disponibilidades representaron el 4.2% de los activos totales, ligeramente por encima del promedio mantenido los últimos cuatro años de 3.8%. A la misma fecha, los activos líquidos reflejaron una cobertura sobre las obligaciones financieras de corto plazo de 0.12x, levemente superior a la cobertura de 2023 (0.08x), asociado a una mayor proporción de fondeo local con préstamos de largo plazo. Asimismo, CrediQ refleja calce de sus operaciones activas y pasivas en la banda de 0-30 días y descalces en el resto de las ventanas acumuladas menor a un año.

Como aspecto relevante, se destaca que en abril de 2025 CrediQ suscribió un préstamo sindicado liderado por Grupo Bancolombia en el que participó también Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADDEX) y 13 instituciones financieras, la operación se cerró por US\$200 millones, y será destinada a mejorar la estructura de capital de CrediQ para aumentar la vida media de sus pasivos, así como para la colocación de créditos en los hogares y PYMES en El Salvador, Costa Rica y Guatemala. Zumma Ratings prevé que esta operación contribuirá al Originador para mejorar su gestión entre activos y pasivos.

Solvencia

La posición patrimonial de CrediQ otorga capacidad para absorber pérdidas inesperadas por potenciales quebrantos en la capacidad de pago de sus deudores. La relación patrimonio/activos se ubicó en 17% en 2024 (18.7% en 2023), valorándose como razonable. A juicio de Zumma Ratings, los indicadores de solvencia se mantendrá sin cambios sustanciales durante 2025.

Análisis de Resultados

Al 31 de diciembre de 2024, la utilidad neta ascendió a US\$8.7 millones, reflejando un crecimiento del 16.8%, explicado por mayores ingresos aportados por el volumen de la cartera de préstamos y el crecimiento mostrado en el Renting; el cual fue superior al crecimiento que experimentaron los costos y gastos de operación de operación, asociado entre otros factores al comportamiento de las tasas de referencia internacional.

Los ingresos sobre préstamos aumentaron en 21.4% al cierre del periodo evaluado, en línea con la gestión comercial y de intermediación; asimismo, las comisiones y otros ingresos de préstamos, aumentaron en 25.5%, derivado en esencia de los resultados positivos de su estrategia intensiva para comercializar el Renting; no obstante, se destaca que el entorno del precio del dinero incidió en mayores intereses sobre la deuda; en ese contexto, aunque CrediQ alcanzó una utilidad financiera de US\$38.4 millones en 2024 (US\$32.7 millones en 2023), el margen financiero se vio presionado ubicándose en 70.6% en el periodo analizado desde 72% en 2023; sin embargo, se posiciona por encima del sector bancario 62.06%.

Por otra parte, los gastos asociados al crecimiento que ha mostrado la estructura del producto Renting, llevó a incrementar los gastos de administración y ventas en 9.7% y los gastos en depreciación y amortización en 67.8%, asociados a crecimiento en personal, comisiones por meta, seguros, gastos de mantenimiento, así como el establecimiento de un Centro de Negocios inaugurado a inicios de 2024 para atender a clientes de Renting y depreciación de vehículos por este concepto.

A pesar de lo anterior, en línea con los importantes ingresos generados por su cartera y el Renting, la eficiencia operativa mantuvo una posición relativamente estable de 62.5% en 2024 (62.4% en 2023); mientras que la rentabilidad sobre patrimonio y sobre activos paso a 17.8% y 3.2% desde 17.2% y 3.3%, en el mismo periodo, respectivamente, ubicándose por encima de los niveles del sector bancario 9.7% (ROAE) y 1% (ROAA) en el periodo analizado.

A juicio de Zumma Ratings, CrediQ presenta una posición favorable de rentabilidad frente al sector bancario y niveles de eficiencia operativa congruentes con el perfil de su operación; no obstante, su desempeño financiero estará condicionado por la capacidad y planes para acotar el impacto del costo de fondeo; así como por su dinámica comercial y la demanda de automotores.

ANEXO 1

CESIÓN DE FLUJOS FTHVCRE 01

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

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

	Dic.21		Dic.22		Dic.23		Dic.24	
		%		%		%		%
Activo								
Caja Bancos	9,419	5%	6,884	3%	7,480	3%	12,601	4.2%
Préstamos brutos	190,003	92%	187,713	91%	215,940	88%	250,550	83%
Vigentes	186,487	90%	184,541	90%	212,458	87%	246,770	82%
Vencidos	3,516	2%	3,172	2%	3,482	1%	3,781	1%
Menos:								
Reserva de saneamiento	5,435	3%	5,425	3%	5,656	2%	5,267	2%
Préstamos netos de reservas	184,569	89%	182,289	89%	210,284	86%	245,283	81%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	126	0%	465	0%	219	0%	-	0%
Arrendamiento financiero	3,006	1%	4,476	2%	5,835	2%	16,906	6%
Activo fijo neto	6,535	3%	9,659	5%	18,769	8%	25,384	8%
Otros activos	3,770	2%	2,024	1%	1,948	1%	1,980	1%
Total Activo	207,425	100%	205,798	100%	244,535	100%	302,153	100%
Pasivos								
Préstamos bancarios	134,059	65%	130,301	63%	157,206	64%	202,276	67%
Emisiones propias	2,990	1%	3,985	2%	9,428	4%	15,726	5%
Pasivo de titularización	21,558	10%	19,323	9%	16,938	7%	14,718	5%
Otros pasivos de intermediación	11,406	5%	10,908	5%	13,289	5%	12,886	4%
Otros pasivos	976	0%	813	0%	1,903	1%	5,282	2%
Total Pasivo	170,989	82%	165,329	80%	198,763	81%	250,887	83%
Patrimonio								
Capital Social	14,700	7%	14,700	7%	14,700	6%	14,700	5%
Reserva legal	3,309	2%	3,328	2%	3,347	1%	3,363	1%
Reserva patrimonial	1,209	1%	556	0%	204	0%	-	0%
Resultados acumulados y ajustes	13,009	6%	15,755	8%	20,113	8%	24,551	8%
Utilidad del ejercicio	4,209	2%	6,130	3%	7,409	3%	8,652	3%
Patrimonio	36,436	18%	40,469	20%	45,772	19%	51,266	17%
Total Pasivo y Patrimonio	207,425	100%	205,798	100%	244,535	100%	302,153	100%

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

	Dic.21		Dic.22		Dic.23		Dic.24	
		%		%		%		%
Ingresos de Operación	37,560	100%	38,207	100%	45,451	100%	54,413	100%
Ingresos sobre préstamos	23,113	62%	22,197	58%	25,626	56%	31,108	57%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	4,637	12%	5,802	15%	8,843	19%	11,095	20%
Otros ingresos de operación	9,811	26%	10,208	27%	10,982	24%	12,210	22%
Costos de operación	9,343	25%	9,700	25%	12,720	28%	16,015	29%
Intereses sobre la deuda	9,343	25%	9,700	25%	12,720	28%	16,015	29%
Utilidad financiera	28,218	75%	28,507	75%	32,731	72.0%	38,399	70.6%
Gasto operativo	21,954	58%	19,837	52%	22,919	50%	26,582	49%
Administración y ventas	16,322	43%	15,406	40%	17,741	39%	19,470	36%
Depreciación y amortización	1,343	4%	1,771	5%	2,695	6%	4,521	8%
Reservas de saneamiento	4,289	11%	2,661	7%	2,484	5%	2,590	5%
Resultado de operación	6,264	17%	8,670	23%	9,811	22%	11,817	22%
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	1,550	4%	1,673	4%	1,660	4%	1,744	3%
Resultado antes de ISR	7,814	21%	10,343	27%	11,471	25%	13,561	25%
Impuesto sobre la renta	3,605	10%	4,213	11%	4,063	9%	4,909	9%
Resultado neto	4,209	11%	6,130	16%	7,409	16%	8,652	16%

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

	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%
ACTIVO								
Activo Corriente								
Bancos	652,621	2.3%	664,160	2.6%	668,390	3.1%	1,007,760	5.6%
Activos en titularización	3,720,000	12.9%	3,720,000	14.8%	3,720,000	17.4%	5,664,000	31.5%
Gastos pagados por anticipado	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	2,810	0.0%
Total Activo corriente	4,372,621	15.2%	4,384,160	17.5%	4,388,390	20.5%	6,674,570	37.1%
Activo no Corriente								
Activo en titularización de largo plazo	24,432,000	84.8%	20,712,000	82.5%	16,992,000	79.5%	11,328,000	62.9%
Total Activo no Corriente	24,432,000	84.8%	20,712,000	82.5%	16,992,000	79.5%	11,328,000	62.9%
TOTAL ACTIVO	28,804,621	100.0%	25,096,160	100.0%	21,380,390	100.0%	18,002,570	100.0%
PASIVO								
Pasivo Corriente								
Comisiones por pagar	11,621	0.0%	14,470	0.1%	15,420	0.1%	15,730	0.1%
Honorarios profesionales por pagar	12,000	0.0%	12,000	0.0%	12,000	0.1%	26,560	0.1%
Otras cuentas por pagar	8,977	0.0%	11,250	0.0%	14,170	0.1%	17,140	0.1%
Obligaciones por titularización de activos	2,310,160	8.0%	2,458,010	9.8%	2,283,490	10.7%	4,745,750	26.4%
Total pasivo corriente	2,342,757	8.1%	2,495,730	9.9%	2,325,080	10.9%	4,805,180	26.7%
Pasivo no Corriente								
Obligaciones por titularización de activos	19,324,530	67.1%	16,937,670	67.5%	14,717,810	68.8%	10,024,400	55.7%
Ingresos diferidos	8,383,816	29.1%	6,944,950	27.7%	5,624,650	26.3%	4,077,760	22.7%
Total pasivo no circulante	27,708,346	96.2%	23,882,620	95.2%	20,342,460	95.1%	14,102,160	78.3%
Déficit Acumulado del Fondo de Titularización	(1,246,482)	-4.3%	(1,282,190)	-5.1%	(1,287,150)	-6.0%	(904,770)	-5.0%
Excedentes (deficit) acumulados	(1,078,467)	-4.4%	(1,246,480)	-6.0%	(1,282,200)	-7.5%	(1,287,140)	-11.4%
(Déficit) del ejercicio	(168,015)	-0.6%	(35,710)	-0.1%	(4,950)	0.0%	382,370	2.1%
TOTAL PASIVO	28,804,621	100.0%	25,096,160	100.0%	21,380,390	100.0%	18,002,570	100.0%

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

	Dic.21	%	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%
Ingresos de operación y administración	1,419,012	100.0%	1,417,300	100.0%	1,291,180	100.0%	1,518,910	100.0%
Ingresos por activos titularizados	1,419,012	100.0%	1,414,280	99.8%	1,291,180	100.0%	1,518,910	100.0%
Otros ingresos	-	0.0%	3,020	0.2%	-	0.0%	-	0.0%
Gastos de Venta y Administrativos	109,785	7.7%	109,710	7.7%	107,760	8.3%	110,480	7.3%
Gasto por administración y custodia	7,335	0.5%	7,260	0.5%	5,310	0.4%	4,280	0.3%
Titularizadora de activos	68,400	4.8%	68,400	4.8%	68,400	5.3%	68,400	4.5%
Gasto por calificación de riesgo	19,250	1.4%	19,250	1.4%	19,250	1.5%	23,000	1.5%
Gasto por auditoría externa y fiscal	2,800	0.2%	2,800	0.2%	2,800	0.2%	2,800	0.2%
Gasto por honorarios profesionales	12,000	0.8%	12,000	0.8%	12,000	0.9%	12,000	0.8%
Gastos Financieros	1,474,242	103.9%	1,340,270	94.6%	1,185,370	91.8%	1,023,010	67.4%
Intereses valores titularización	1,474,242	103.9%	1,340,270	94.6%	1,185,370	91.8%	1,023,010	67.4%
Otros Gastos	3,000	0.2%	3,030	0.2%	3,000	0.2%	3,050	0.2%
Otros Gastos	3,000	0.2%	3,030	0.2%	3,000	0.2%	3,050	0.2%
Excedente del ejercicio	(168,015)	-11.8%	(35,710)	-2.5%	(4,950)	-0.4%	382,370	25.2%

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTHVCRE 01	\$25,700	\$14,770.2	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 Metodologías de Clasificación utilizadas en el análisis fueron las siguientes: "Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras e Instrumentos Emitidos por Éstas" y "Metodología de Clasificación de Bonos Titulizados de Flujos Futuros." Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

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

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

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

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

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