

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES  
PARK TOWER CERO UNO - FTIHVPT 01**

<b>Comité No. 111/2024</b>				
<b>Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2023.</b>		<b>Fecha de comité: 30 de abril de 2024</b>		
Periodicidad de actualización: Semestral		Originador perteneciente al sector Inmobiliario San Salvador, El Salvador		
<b>Equipo de Análisis</b>				
Emerson Rodríguez <a href="mailto:erodriguez@ratingspcr.com">erodriguez@ratingspcr.com</a>		Adalberto Chávez <a href="mailto:achavez@ratingspcr.com">achavez@ratingspcr.com</a> (503) 2266-9471		
<b>HISTORIAL DE CLASIFICACIONES</b>				
Fecha de información	jun-21	dic-21	jun-23	dic-23
Fecha de comité	12/11/2021	22/11/2022	20/10/2023	30/04/2024
Valores de Titularización- Títulos de Participación	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2
Monto de la Emisión hasta US\$5,000,000.00				
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

**Significado de la Clasificación**

**Categoría Nivel 2:** Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

"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. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

**Racionalidad**

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de 'Nivel 2' con perspectiva 'Estable' a los **Valores de Titularización – Títulos de Participación del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno – FTIHVPT 01**; con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023. La clasificación se fundamenta en la capacidad del Fondo para originar ingresos por la venta de apartamentos, lo cual permitirá generar retornos positivos a los inversionistas. Finalmente, se considera la baja probabilidad de sufrir pérdida de valor debido a la localización estratégica del inmueble.

**Perspectiva**

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

- **Estructura legal y características del inmueble respaldan la emisión.** Mediante contrato de compraventa Corporación Polaris venderá el inmueble y sus inversiones al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno, sobre el cual se emitirán Valores de Titularización - Títulos de Participación, los cuales serán destinados para el Proyecto de Construcción denominado Park Tower, cuya operación se espera que genere rendimientos a través de Dividendos para los Tenedores de Valores que se emitan con cargo al mismo. Park Tower está ubicado en el municipio de Nuevo Cuscatlán, una zona con alta plusvalía y desarrollo inmobiliario. El proyecto considera diseños modernos con una amplia gama de amenidades como: social lounge, fitness room, outdoor garden, entre otros.
- **Política de financiamiento.** El Fondo de Titularización podrá adquirir obligaciones con Acreedores Financieros hasta un monto máximo equivalente al 150% del Valor del Patrimonio Autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del financiamiento.
- **Resultados positivos del fondo.** A la fecha de análisis, los ingresos del fondo totalizaron en US\$15,703 miles, generados por la venta de apartamentos del activo titularizado. Por su parte, los gastos del fondo ascendieron a US\$13,843.25miles, representados principalmente por el costo de venta, con el 93.8% de participación, seguido de los gastos de administración y operación. Lo anterior generó un excedente del ejercicio de US\$ 1,860 miles.
- **Se proyecta la venta total del inmueble en mayo 2024.** Al analizar las proyecciones, se identifica una discrepancia entre los ingresos reales registrados hasta diciembre de 2023 y las proyecciones previamente establecidas. Esta diferencia se atribuye principalmente a un retraso en la comercialización de las unidades habitacionales del inmueble. Sin embargo, según las proyecciones actuales, se estima que todas las unidades habitacionales se venderán en mayo de 2024.

## Factores Claves

---

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Excedentes de flujos de caja que permiten un mayor pago de dividendos.

### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Desviaciones significativas en las proyecciones que afecten a la rentabilidad.

## Metodología utilizada

---

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones (PCR-SV-MET-P-050, El Salvador), vigente desde el 6 de noviembre de 2023 y la Metodología de calificación de riesgo para fondos de titularizaciones de inmuebles (PCR-SV-MET-P-082, El Salvador), vigente desde el 6 de noviembre de 2023. Normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.*

## Información utilizada para la clasificación

---

- **Perfil de la Titularizadora:** Reseña y Gobierno Corporativo.
- **Información financiera del Fondo de Titularización:** Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023 y Modelo Financiero de la Emisión.
- **Documentos legales:** Contrato de Titularización FTIHVPT 01, Contrato de Compraventa FTIHVPT 01, Contrato de Comisión FTIHVPT 01, Prospecto de Emisión FTIHVPT 01, Estudio de Factibilidad Técnico Económico.

## Limitaciones Potenciales para la clasificación

---

**Limitaciones encontradas:** A la fecha de análisis, no se encontraron limitantes significativas.

**Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a la capacidad del fondo para obtener flujos adecuados que permitan el pago de dividendos, así como el cumplimiento de los aspectos legales establecidos en la estructura de la emisión.

## **Panorama Internacional**

---

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación 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 y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún 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, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán 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 conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a 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 incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

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 continuarán 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 el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al 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 recupere 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%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de 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, 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 verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían 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 las regiones de economías emergentes y economías 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 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.

### **Análisis del Sector inmobiliario**

El sector inmobiliario abarca a todas aquellas actividades que se realizan sobre un bien inmueble, ya sea terrenos o edificios desde su construcción y comercialización, es decir todas las actividades de arrendadores, agentes y/o corredores los cuales se dedican a la compra o venta de bienes raíces, alquiler y prestación de otros servicios inmobiliarios. En El Salvador, a la fecha de análisis en términos nominales el PIB del sector construcción totalizó en US\$2,297 millones, reflejando un aumento de 18.53% en comparación a diciembre 2022 (US\$1,938 millones), es decir un incremento de US\$359 millones. En cuanto a las actividades inmobiliarias, estas representaron US\$1,995 millones respecto al PIB, con un crecimiento en 5.76% equivalentes a US\$108 millones en comparación al periodo anterior (US\$1,886 millones).

Por su parte, las actividades de construcción e inmobiliarias representaron el 6.75% y 5.87% respectivamente del total del PIB reportado al cierre de 2023, como parte de una mejor dinámica del sector, específicamente en nuevos proyectos inmobiliarios habitacionales, de comercio y recreación. Según los últimos datos de Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), la construcción y actividades inmobiliarias son parte de las actividades económicas con mayores crecimientos en 9.7% y 7.89% respectivamente. Es importante destacar que a marzo de 2023 los empleos en los sectores construcción e inmobiliario totalizaron aproximadamente 30,600 empleos directos y 7,700 empleos indirectos.

A pesar de la dinámica observada, el sector enfrenta retos importantes en su estructura de costos, los precios de los combustibles, el encarecimiento de la materia prima y escasez de la mano de obra, pueden limitar el desarrollo y la competitividad del sector. No obstante, en opinión de CASALCO<sup>1</sup> el sector seguirá creciendo, destacado por la puesta en marcha de proyectos como la construcción del viaducto de los Chorros, edificio de la Fiscalía General de la República, oficinas institucionales y otras obras en proceso, los cuales tendrán un efecto en el aumento de la demanda de mano de obra e insumos, proyectando generar un total de 150,000 mil empleos directos e indirectos en el rubro.

Según la OPAMSS<sup>2</sup> el sector construcción y actividades inmobiliarias son los responsables de generar un 40% de la inversión nacional, los motivos para el aumento de dicha inversión en el rubro son variados y algunas de estas son parte de la estrategia para eventualmente atraer más inversión en otros rubros, a fin de suplir la demanda habitacional y la reubicación u ordenamiento del sector comercial e institucional. Proyectos ejecutados por parte del Gobierno como el mejoramiento de la infraestructura vial, mejora en centros educativos y los programas de la Dirección de Obras Municipales, han aportado a la dinamización del sector.

CASALCO reportó una inversión de \$484 millones en el primer trimestre de 2023, con los cuales se proyectaba cerrar 2023 con una inversión de US\$1,937 millones, donde la inversión en construcción provino principalmente del Gobierno de El Salvador.

El aumento en la demanda de proyectos habitacionales, construcción de edificios comerciales, construcción de obras estatales, la mejora en la seguridad y la agilización de los tramites o permisos, han dado lugar al crecimiento en el rubro, es por esto que CASALCO proyecta que para el año 2024 se supere el crecimiento obtenido por el sector en el 2023, debido a la ejecución de distintos megaproyectos públicos y privados, algunos relacionados a las telecomunicaciones, eficiencia energética, salud, medio ambiente, educación, saneamiento de agua, seguridad, entre otros.

## **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>3</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.

---

<sup>1</sup> Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción.

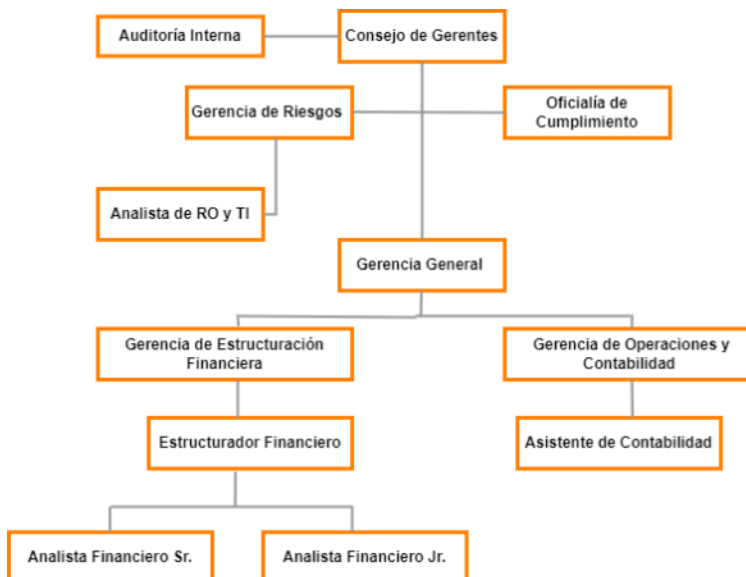
<sup>2</sup> Oficina de Planificación del Área Metropolitana de San Salvador.

<sup>3</sup> Información obtenida de: [Titularizaciones ganan terreno en el mercado salvadoreño \(bolsadevalores.com.sv\)](https://bolsadevalores.com.sv)

- 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.

## 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>4</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.

<sup>4</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

**LIQUIDEZ (VECES)**

Liquidez	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%).

**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

**Instrumento clasificado – FTIHVPT01**

Principales Características de la Emisión	
<b>Emisión:</b>	FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PARK TOWER CERO UNO (FTIHVPT01)
<b>Emisor:</b>	HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
<b>Monto de la Emisión:</b>	Hasta US\$5,000,000.00
<b>Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:</b>	Mil (US\$ 1000.00) y Múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1000.00).
<b>Clase de Valor:</b>	Valores de Titularización - Títulos de Participación con Cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PARK TOWER CERO UNO (FTIHVPT01) representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
<b>Moneda de negociación:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América.
<b>Plazo de la emisión</b>	El plazo de la emisión de Valores de Titularización, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta CINCO años, contados a partir de la fecha de colocación.
<b>Respaldo de la Emisión:</b>	El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto Inmobiliario para generar rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización. De acuerdo al Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora tendrá ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia del Sistema Financiero en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo de Titularización, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por ciento ochenta días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el fondo de titularización respectivo. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.
<b>Plazo de Negociación:</b>	El Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que no pagará intereses a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular. Los valores a emitirse son Valores de Titularización – Títulos de Participación, negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y que consisten en títulos que representan la participación en el patrimonio del Fondo de Titularización sobre los cuales se indicará en el presente instrumento la forma y modalidades de la distribución de Dividendos.
<b>Tasa de Interés:</b>	La forma de pago de los Dividendos en efectivo será a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. de C.V.
<b>Naturaleza:</b>	Anotaciones electrónicas de Valores en cuenta en la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
<b>Forma y Lugar de Pago:</b>	Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.
<b>Forma de Representación de los Valores:</b>	
<b>Bolsa en la que se inscribe la emisión:</b>	

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

**Estructura de Titularización**

El FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PARK TOWER CERO UNO (FTIHVPT 01), se crea con el objeto de desarrollar, financiar y brindar rendimiento al Proyecto de Construcción denominado "Park Tower" y producto de ello generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo.

Park Tower consiste en un complejo habitacional compuesto por dos torres de noventa y dos apartamentos, con cuatro niveles de estacionamientos. El proyecto se ubica en Lomas de Santa Elena Sur, en el municipio de Nuevo Cuscatlán, departamento de La Libertad. Los Valores de Titularización – Títulos de Participación están dirigidos a aquellos inversionistas que no requieren ingresos fijos y que están dispuestos a realizar una inversión con un horizonte de largo plazo, conscientes de que su inversión podría enfrentar pérdidas, temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.

**Complejo de apartamentos "Park Tower"**

El Proyecto de Construcción comprende un desarrollo residencial denominado Park Tower, que consta de 2 torres de apartamentos de siete niveles y 92 unidades habitacionales. Actualmente, existen hasta seis variados tipos de apartamentos, con superficies que van desde los 78.99 metros cuadrados, diseñados para satisfacer las preferencias

y gustos de cada potencial residente. Entre las amenidades que ofrece Park Tower se incluyen cuarto de yoga, piscina, áreas verdes, zonas de trabajo, áreas para mascotas, gimnasios, salas comunes, entre otros.

El complejo de apartamentos estará compuesto bajo las siguientes características:

Tipos de Apartamento	# Habitaciones	Metros cuadrados
TIPO 1	3	124.13
TIPO 2	2	99.79
TIPO 3	3	103.06
TIPO 4	3	102.76
TIPO 5	2	79.74
TIPO 6	2	108.98
PENTHOUSE 1	3	163.2
PENTHOUSE 2	3	148.05

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

### Grado de concentración y desarrollo urbanístico

El proyecto inmobiliario está situado en el municipio de Nuevo Cuscatlán, caracterizado por su población y extensión territorial relativamente reducidas, pero con un gran potencial para el desarrollo inmobiliario. Con una superficie de 15.61 kilómetros cuadrados y una altitud promedio de 920 metros sobre el nivel del mar, alberga aproximadamente a 6,897 habitantes, con una densidad poblacional de 441.83 habitantes por kilómetro cuadrado.

En términos de desarrollo económico, la construcción del boulevard Cuscatlán ha facilitado la integración con Huizúcar y Antigua Cuscatlán, al extenderse a lo largo de 743 metros, promoviendo así una mejora en las relaciones comerciales con estas localidades. Asimismo, se han implementado estrategias para estimular la economía, la inversión y los negocios en la zona.

Según el estudio de factibilidad técnica, el sector inmobiliario ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos años, impulsado por una serie de factores que han favorecido el desarrollo de proyectos de construcción, tanto comerciales como residenciales y edificaciones.

### Fondo de Titularización de Inmuebles

#### Proceso de Adquisición del Inmueble a Titularizar

A continuación, se presenta el proceso de adquisición del inmueble por parte del FTIHVPT01:

1. Se constituyó el FTIHVPT01 mediante escritura pública de Contrato de Titularización, otorgándole la facultad de emitir Valores de Titularización - Títulos de Participación.
2. A través de escritura pública de Contrato de Compraventa, el Originador se comprometió a transferir y realizar la tradición del inmueble al Fondo de Titularización, así como todos los permisos asociados al Proyecto de Construcción denominado "Park Tower".
3. La Titularizadora, mediante el Contrato de Compraventa, adquirió y aceptó la tradición del inmueble para el Fondo de Titularización.
4. Una vez que el Fondo de Titularización adquirió el inmueble, la Titularizadora entregó al Originador el precio acordado en el Contrato de Compraventa.

A través del Fondo de Titularización de Inmuebles, se emitieron Valores de Titularización - Títulos de Participación. Los recursos obtenidos mediante esta emisión se destinaron al desarrollo, financiamiento y ejecución del Proyecto de Construcción denominado Park Tower, con el objetivo de generar rendimientos en forma de dividendos para los tenedores de los Valores emitidos con cargo al mismo.

#### ESTRUCTURA OPERATIVA FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLE HENCORP VALORES PARK TOWER 01



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



## Detalle de la Emisión

Los Valores de Titularización emitidos por la Titularizadora con cargo al FTIHVPT 01, consisten en títulos que representan la participación en el patrimonio del Fondo de Titularización, los cuales serán redimidos conforme a la política de distribución de dividendos.

La emisión contará como mínimo con un tramo. No obstante, la Titularizadora podrá colocar nuevos tramos o series con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles hasta completar el monto fijo de la emisión establecido en el Contrato de Titularización, o para realizar el aumento del monto de la emisión.

La negociación de la emisión será en oferta pública mediante la Bolsa de Valores de El Salvador y por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsas.

DETALLE DE LA EMISION	
<b>Monto:</b>	Hasta US\$5,000,000.00
<b>Tramo:</b>	Un tramo como mínimo
<b>Valor nominal unitario:</b>	Mil (US\$ 1000.00) y Múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1000.00).
<b>Plazo:</b>	Hasta 5 años
<b>Tasa rendimiento a inversionistas:</b>	La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará dividendos, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización y a prorrata del número de títulos de participación en circulación.
<b>Periodicidad de Distribución:</b>	El Fondo de Titularización distribuirá dividendos mensualmente.
<b>Destino de los fondos:</b>	(i) Realizar el pago por la adquisición del inmueble establecidos en el contrato de Compraventa, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas; (ii) Capital de trabajo del Fondo; y/o (iii) Cualquiera de los objetos establecidos en la característica "Aumentos del monto de la emisión".
<b>Fuente:</b> Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / <b>Elaboración:</b> PCR	

## Rendición Anticipada

Siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con Acreedores Financieros, los Valores de Titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio a prorrata del valor del Activo Neto con un preaviso mínimo de quince días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a Cedeval y al Representante de Tenedores.

La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por el Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, a solicitud de la Junta General de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de Cedeval. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a Cedeval con quince días de anticipación.

La Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de Cedeval. Luego de la fecha de redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente y si hubiese Valores de Titularización redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, la Titularizadora mantendrá hasta por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL.

## Política de Distribución de Dividendos

La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará Dividendos, según la Prelación de Pagos establecida en este contrato, distribuyendo el monto declarado entre el número de títulos de participación en circulación, de acuerdo con la siguiente política:

1. Periodicidad de Distribución: El Fondo de Titularización distribuirá Dividendos mensualmente.
2. Fecha de corte para determinar a los inversionistas con derecho a recibir los Dividendos: Se pagarán los Dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la Fecha de Pago de los Dividendos.
3. Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los Dividendos tres días hábiles después de la Fecha de Declaración de Dividendos, o el siguiente día hábil.
4. Fecha de Declaración de Dividendos: el Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora declarará la distribución de Dividendos, conforme a esta política, a más tardar el último día de cada mes, o el siguiente día hábil;
5. Determinación del monto a distribuir: Se repartirán parcial o totalmente los saldos de la cuenta "Reservas de excedentes anteriores" con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del cero punto veinte por ciento (0.20%) del valor del Activo Neto al cierre del mes anterior, siendo el valor del Activo Neto el resultante de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo menos las cuentas del pasivo denominadas reservas de excedentes anteriores, excedentes del ejercicio y retiros de excedentes.

La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: i) No existan atrasos en el pago de cualquier pasivo financiero del Fondo; y ii) El Fondo de Titularización se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales pactadas con los Acreedores Financieros.

## **Prelación de Pagos**

Sin perjuicio de las facultades del Comisionista para la administración del Inmueble y de lo establecido en torno a la Cuenta Restringida, todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: Primero, el pago de Deuda Tributaria. Segundo, pagos a favor de los Acreedores Financieros. Tercero, las comisiones a la Sociedad Titularizadora. Cuarto, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el presente contrato. Quinto, constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario. Sexto, pago de Dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en este contrato.

En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos:

1. Pago de Deuda Tributaria.
2. Se pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIHVPT CERO UNO.
3. Se imputará a otros saldos adeudados a terceros.
4. Se pagarán las Comisiones de gestión a favor de la Titularizadora.
5. Cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.

## **Respaldo de la Emisión**

El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto Inmobiliario para generar rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida.

## **Cuentas bancarias Relacionadas con el Fondo de Titularización**

Como respaldo operativo, Corporación Polaris, S.A. de C.V. y la Titularizadora, se comprometen a constituir las siguientes cuentas bancarias relacionadas con el Fondos de Titularización:

1. **Cuenta Colectora FTI:** Es la cuenta corriente que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, que será administrada por la Titularizadora y servirá para recibir los fondos provenientes de la operación, ventas, desembolso de financiamientos y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del Fondo de Titularización. La finalidad de su apertura es únicamente la colecturía de los fondos.
2. **Cuenta Discrecional FTI:** Es la cuenta bancaria que será abierta a nombre del Fondo de Titularización y será administrada por la Titularizadora, en la cual se percibirán mensualmente desde la Cuenta Colectora, todos los ingresos del Fondo de Titularización, así como los fondos provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda. Su función será mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos a proveedores del Fondo de Titularización de Inmuebles, Acreedores Financieros y aquellos en beneficio de los Tenedores de los Valores, según el orden establecido en la prelación de pagos
3. **Cuenta Restringida:** La Titularizadora podrá constituir en cualquier momento con cargo al Fondo de Titularización, Cuentas Restringidas donde se podrán resguardar fondos como respaldo para el pago de obligaciones con Acreedores Financieros.

## **Políticas asociadas al fondo de titularización**

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno, se encontrará sujeto a cumplir con las siguientes políticas:

**Política de financiamiento:** El Fondo de Titularización, previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores, podrá adquirir financiamiento con instituciones bancarias o de crédito legalmente autorizadas para realizar operaciones activas en El Salvador, o por la autoridad estatal competente para dicho efecto cuando sea una institución extranjera, o cualquier otra entidad o mecanismo que sea autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero para dicho efecto, posterior a la emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación, conforme a las condiciones y tasas de mercado.

- El Fondo podrá adquirir obligaciones financieras con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al ciento cincuenta por ciento (150%) del Valor del Patrimonio Autónomo
- Garantías: la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar dar en garantía los activos del Fondo incluyendo los beneficios de póliza de seguro contra todo riesgo sobre construcciones, mobiliario y equipo;
- Plazo: en ningún caso, el plazo del financiamiento podrá ser mayor al plazo de la emisión.

## **Análisis Financiero del FTIHVPT 01**

### *Resultados Financieros*

A la fecha de análisis, los ingresos del fondo totalizaron US\$15,703 miles, generados por la venta de apartamentos del activo titularizado. Por su parte, los gastos del fondo ascendieron a US\$13,843 miles, representados principalmente por el costo de venta de los activos titularizados con el 93.8% de participación, seguido de los gastos de administración y operación. Lo anterior generó un excedente del ejercicio de US\$ 1,860 miles.

### *Análisis del Balance General*

Los activos del fondo totalizaron en US\$6,143 miles, donde el 52.0% corresponde a activos de corto plazo, los cuales están conformados por las cuentas por cobrar por la venta de apartamentos y depósitos bancarios, totalizando US\$3,193 miles. Por su parte, el 48.0% está integrado por activos no corrientes, donde el principal componente son los activos en titularización a largo plazo, valorados en US\$2,950 miles, representados por el terreno y el edificio de apartamentos.

Respecto a los pasivos, estos alcanzaron un monto de US\$4,293 miles, compuestos principalmente por los excedentes acumulados del Fondo con un saldo de US\$1,860 miles, y por las obligaciones por titularización de activos (US\$1,693 miles); mientras que el patrimonio lo integran los títulos de participación con un total de US\$1,850. miles.

### **Proyecciones Financieras de FTIHVPT 01**

El FTIHVPT01 realizó las proyecciones financieras para un período de 14 meses. Durante dicho período, el proyecto se financiará a través de un préstamo bancario por la suma de US\$11,246.8 miles y por medio de colocación de valores de participación por un monto de US\$1,850 miles en el mercado de valores a través del fondo de titularización.

Componente	REAL	PROYECTADO	
	dic-23	2023	2024
Ingresos	15,703.3	18,502.9	3,019.2
Gastos	13,843.25	15,236.7	3,242.5
Utilidad neta	1,860.0	3,266.1	-223.3

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

Al analizar las proyecciones, se identifica una discrepancia entre los ingresos reales registrados hasta diciembre de 2023 y las proyecciones previamente establecidas. Esta diferencia se atribuye principalmente a un retraso en la comercialización de las unidades habitacionales del inmueble. Sin embargo, según las proyecciones actuales, se estima que todas las unidades habitacionales se venderán en mayo de 2024.

## Resumen de Estados Financieros Auditados FTIHVPT01

<b>BALANCE GENERAL (US MILLONES)</b>		<b>dic-23</b>
<b>COMPONENTES</b>		
BANCOS		1,392.68
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR		1,800.37
IMPUESTOS		0.01
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>3,193.06</b>
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO		2,949.82
GASTOS DE COLOCACIÓN		-
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES		-
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>2,949.82</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>6,142.88</b>
DOCUMENTOS POR PAGAR		718.60
COMISIONES POR PAGAR		0.04
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR		14.23
OTRAS CUENTAS POR PAGAR		2.75
IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR		4.18
PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS		-
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>1,693.06</b>
INGRESO DIFERIDO		2,432.86
PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO		-
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>-</b>
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN		-
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>1,860.02</b>
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS		4,292.88
GANANCIAS NO REALIZADAS		1,850.00
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>		<b>1,850.00</b>

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

<b>ESTADO DE RESULTADO (US MILLONES)</b>		<b>dic-23</b>
<b>COMPONENTES</b>		
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION		15,703.27
INGRESOS POR INVERSIONES		-
OTROS INGRESOS		-
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<b>15,703.27</b>
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA		32.27
POR CLASIFICACION DE RIESGO		15.00
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL		3.03
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA		231.58
POR SERVICIO DE VALUACIÓN		-
POR SEGUROS		-
POR HONORARIOS PROFESIONALES		188.38
POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES		25.66
GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS		-
OTROS GASTOS ADMINISTRATIVOS		316.67
MANTENIMIENTOS		21.45
SERVICIOS BÁSICOS		4.12
<b>GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN</b>		<b>838.16</b>
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN		0.06
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS		-
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>		<b>0.06</b>
OTROS GASTOS		22.81
COSTO DE VENTA DE BIENES INMUEBLES TERMINADOS		12,982.22
<b>TOTAL GASTOS</b>		<b>13,843.25</b>
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>		<b>1,860.02</b>

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

## Estados Financieros Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

### BALANCE GENERAL HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
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

### ESTADO DE RESULTADOS HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
<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 esta 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.