Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora emite Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al:

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS - FTHVAAC 02

Por un monto de:

US$ 7,190,000.00

El Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC 02 – se crea con el fin de titularizar los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros del Municipio de Antiguo Cuscatlán, sobre una porción de los ingresos de cada mes del Municipio de Antiguo Cuscatlán en concepto de: a) El producto de los impuestos, tasas y contribuciones municipales; b) El producto de las penas o sanciones pecuniarias de toda índole impuestas por la autoridad municipal competente, así como el de aquellas penas o sanciones que se liquiden con destino al municipio de conformidad a otras leyes. Igualmente los recargos e intereses que perciban conforme a esas leyes, ordenanzas o reglamentos; c) Los intereses producidos por cualquier clase de crédito municipal y recargos que se impongan; d) El producto de la administración de los servicios públicos municipales; e) Las rentas de todo género que el municipio obtenga de las instituciones municipales autónomas y de las empresas mercantiles en que participe o que sean de su propiedad; f) Los dividendos o utilidades que le correspondan por las acciones o aportes que tenga en sociedad de cualquier género; g) Las subvenciones, donaciones y legados que reciba; h) El producto de los contratos que celebre; i) Los frutos civiles de los bienes municipales o que se obtengan con ocasión de otros ingresos municipales, así como los intereses y premios devengados por las cantidades de dinero consignados en calidad de depósitos en cualquier banco; j) El aporte proveniente del FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS (FODES) establecido en el inciso tercero del Artículo doscientos siete de la Constitución en la forma y cuantía que fije la ley y conforme lo determina el inciso segundo del artículo cinco de La LEY DE CREACIÓN DEL FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS; k) Las contribuciones y derechos especiales previstos en otras leyes; l) El producto de los empréstitos, préstamos y demás operaciones de crédito que obtenga; m) El precio de la venta de los bienes muebles e inmuebles municipales que efectuare; n) Los aportes especiales o extraordinarios que le acuerden organismos estatales o autónomos; y ñ) Cualquiera otra que determinen las leyes, reglamentos u ordenanzas, cuyo valor total está valuado en US$10,128,000.00.

Principales Características	
Monto de la Emisión:	Hasta US$ 7,190,000.00
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:	Cien (US$ 100.00) y Múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América (US$ 100.00).
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Títulos de Deuda con Cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Moneda de negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América
Plazo de la emisión	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de noventa y seis meses.
Respaldo de la Emisión - Derechos sobre Flujos Financieros Futuros:	La cesión contractual de los derechos sobre flujos financieros futuros sobre una porción correspondiente a los ingresos de cada mes del Municipio de Antiguo Cuscatlán conforme se establece en el primer párrafo de este prospecto. También formará parte del respaldo de esta emisión, la denominada Cuenta Restringida de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, para el Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos. Esta cuenta será administrada por Hencorp Valores Ltda., Titularizadora. Este respaldo no deberá ser menor a los próximos dos Montos de Cesión Mensual que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos e inicialmente será constituido por un monto de DOSCIENTOS ONCE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, independientemente del monto colocado en la primera oferta pública bursátil.
Plazo de Negociación:	De acuerdo al Art. 76 de la Ley de Titularización de Activos, el FTHVAAC CERO DOS, dispone de ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo; plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por 180 días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora, y de conformidad a los instructivos o reglamentos de Bolsa de Valores correspondientes.
Tasa de Interés:	La Sociedad Titularizadora con Cargo al Fondo de Titularización, pagará intereses de forma mensual sobre el saldo de las anotaciones electrónicas de valores en cuenta de cada titular durante todo el período de vigencia de la emisión que se calcularán con base en el año calendario. La Tasa de Interés podrá ser fija o variable a opción de la Titularizadora, lo que se determinará antes de la colocación de los Valores de Titularización. Si la tasa es variable estará conformada por una tasa base o de referencia y un diferencial de interés o sobretasa fija. La tasa base o de referencia a utilizar será: (i) la Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderado, TIBP, a ciento ochenta días plazo publicada por el Banco Central de Reserva de El Salvador, la semana anterior a la primera negociación del tramo o de su reajuste; o (ii) la tasa denominada "London Interbank Offered Rate", mejor conocida como "LIBOR" a seis meses plazo en su más reciente publicación por la "ICE Benchmark Administration Limited". A la tasa base se le sumará una sobretasa que será fija mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión; dicha sobretasa no podrá ser menor de cero punto cero uno por ciento mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión. En el caso de optar por tasa variable, la Sociedad Titularizadora podrá determinar una tasa de interés máxima, la que se establecería al momento de la colocación. Asimismo, la Sociedad Titularizadora podrá determinar una tasa de interés mínima, la que se establecería al momento de la colocación. Si la tasa es variable los reajustes de la tasa de interés se realizarán semestralmente y deberán ser comunicados a la Bolsa de Valores, mediante notificación por escrito de la Sociedad Titularizadora, debidamente legalizada ante Notario, y la Bolsa de Valores a la Superintendencia del Sistema Financiero a más tardar un día hábil antes de la vigencia de la nueva tasa, acompañada de la documentación respectiva que compruebe la tasa base de interés utilizada. La Sociedad Titularizadora con cargo al FTHVAAC CERO DOS deberá publicar en un periódico de circulación nacional los reajustes de las tasas de interés el día hábil antes de la fecha de reajuste.
Forma de Pago de Intereses:	Los intereses se pagarán de forma mensual y consecutiva
Forma de Representación de los Valores:	Anotaciones electrónicas de Valores en cuenta en la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
Bolsa en la que se inscribe la emisión:	Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.
Forma de amortización de capital:	La forma de pago de capital podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento en cuotas iguales o desiguales y será definida por la Titularizadora antes de la colocación.
Clasificación de Riesgo:	AA, Pacific Credit Rating, S.A. (Con Información Financiera al 31 de diciembre de 2017) AA, SCRiesgo, S.A. de C.V. (Con Información Financiera al 31 de diciembre de 2017) La clasificación de riesgo AA corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría.

LOS BIENES DE HENCORP VALORES LTDA., TITULARIZADORA NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONRAÍDAS POR EL FONDO DE TITULARIZACIÓN.

RAZONES LITERALES:

LOS VALORES OBJETO DE ESTA OFERTA SE ENCUENTRAN ASENTADOS EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL DE LA SUPERINTENDENCIA. SU REGISTRO NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA CALIDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

LA INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN LA BOLSA NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA CALIDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

ES RESPONSABILIDAD DEL INVERSIONISTA LEER LA INFORMACIÓN QUE CONTIENE ESTE PROSPECTO.

Autorizaciones:

Resolución de Junta Directiva de Hencorp Valores, S. A., Titularizadora autorizando para Inscribir Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, ahora denominada Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora como Emisor de Valores, en sesión No. JD-10/2010, de fecha 22 de mayo de 2010. Resolución de Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora Autorización para Inscripción de la emisión de Valores de Titularización- Títulos de Deuda, con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02, en sesión No. CG-41/2018, de fecha 6 de abril de 2018. Resolución de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. número JD-07/2010 de fecha 25 de mayo de 2010 que autorizó la inscripción del Emisor. Resolución de Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. número __/__ de fecha __ de __ de __ que autorizó la inscripción de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02. Resolución de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-11/2010 de fecha 16 de junio de 2010 que autorizó el Asiento Registral en el Registro Especial de Emisores de Valores del Registro Público Bursátil. Resolución de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. 35/2018 de fecha trece de septiembre de dos mil dieciocho que autorizó el Asiento en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil. Escritura Pública del Contrato de Titularización de Activos del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02, otorgado ante los oficios de Gerardo Miguel Barrios Herrera con fecha diecinueve de septiembre de dos mil dieciocho, por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores, SYSVALORES, S.A. de C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA. La clasificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. Véase la Sección N° IX, "Factores de Riesgo" de este Prospecto, la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberán ser considerados por los potenciales adquirientes de los valores ofrecidos.

SOCIEDAD ESTRUCTURADORA Y ADMINISTRADORA:
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA

ORIGINADOR:
MUNICIPIO DE ANTIGUO CUSCATLÁN

CASA COLOCADORA:
HENCORP S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA

REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE VALORES:
SYSVALORES S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA

SEPTIEMBRE 2018

II. CONTRAPORTADA

El Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos, contará con los siguientes servicios:

1. Estructurador:

Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora es la Sociedad encargada de la Estructuración y Administración del FTHVAAC 02. Sus oficinas se encuentran ubicadas en el Edificio D'CORA, Blvd. Orden de malta y Calle El Boquerón, Urb. Santa Elena, Antiguo Cuscatlán, La Libertad.
Persona de contacto: Eduardo Alfaro.
Teléfono de contacto: 2212-8700. Correo electrónico: ealfaro@hencorp.com

2. Agente Colocador

HENCORP S.A. DE C.V., Casa de Corredores de Bolsa ha sido designado como Agente Colocador de la Emisión de Valores de Titularización con cargo al FTHVAAC 02. Hencorp S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa es una sociedad autorizada por la Bolsa de Valores de El Salvador y por la Superintendencia del Sistema Financiero para operar como Casa de Corredores de Bolsa en el mercado bursátil de El Salvador.
Sus oficinas se encuentran ubicadas en Calle Llama del Bosque Pte. Pasaje S, Urbanización Madre Selva 3, Edificio Avante, Nivel 5, #5-06, Antiguo Cuscatlán, La Libertad.
Persona de contacto: Roberto Valdivieso.
Teléfono de contacto: 2500-6900. Correo electrónico: rvaldivieso@hencorp.com

3. Auditor Externo y Fiscal del Fondo de Titularización

Zelaya Rivas, Asociados y Compañía, fue nombrada como Auditor Externo del FTHVAAC 02. Es una Firma legalmente establecida en El Salvador, dedicada a brindar servicios en las áreas de auditoría, Impuestos, Asistencia contable, asesoría de negocios y otro servicio que directa o indirectamente están relacionados con la actividad financiera y de eficiencia administrativa. Actualmente está inscrita en Los Registros de Auditores Externos que llevan la Superintendencia del Sistema Financiero y Corte de Cuentas. Asimismo, está debidamente autorizada a ejercer la auditoría externa bajo el número 2503.
Sus oficinas se encuentran ubicadas en la 3a. Calle Poniente No. 3655, Colonia Escalón, San Salvador.
Persona de contacto: José Mario Zelaya Rivas.
Teléfono de contacto: 2298-7178. Correo electrónico: mariozelaya@zelayarivas.com.sv
Colegio profesional a que pertenece: Colegio de Contadores de El Salvador.

4. Perito Valuador de Flujos Futuros

La firma KPMG fue nombrada como Perito Valuador de Flujos del FTHVAAC 02. KPMG, S.A. se encuentra registrada en la Superintendencia del Sistema Financiero como auditor externo bajo el asiento AE-0001-1994 y ha sido calificado como Perito Valuador de activos financieros para procesos de titularización de activos.
Sus oficinas se encuentran ubicadas en Calle Loma Linda # 266, Colonia San Benito, San Salvador.
Persona de contacto: Ciro R. Mejia Gonzalez.
Teléfono de contacto: 2213-8400. Correo electrónico: manuelquezada@kpmg.com

5. Asesores Legales.

VERUM, S.A. de C.V. ha sido designada como la firma de abogados asesores de la Emisión de Valores de Titularización con cargo al FTHVAAC 02. Las áreas de especialización de la firma se enfocan en el derecho corporativo en general, incluyendo derecho civil, mercantil, financiero, bursátil, propiedad intelectual, laboral y migratorio, así como procesos judiciales y administrativos, además de brindar servicios jurídicos y notariales en general.
Sus oficinas se encuentran ubicadas en la 3ª Calle Poniente entre la 71 y 69 Avenida Norte, No. 3689, Col. Escalón, San Salvador.
Persona de contacto: María Martha Delgado.
Teléfono de contacto: 503-2245-4200. Correo electrónico: mdelgado@verum.com.sv

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA

Edif.D'Cora, 2°. Nivel, Blvd.Orden de Malta y Calle El Boquerón, Urb. Santa Elena, Santa Tecla, La Libertad, El Salvador, C.A.
Tel: (503) 2289-1711 Fax: (503) 2289-2577

Antiguo Cuscatlán, septiembre de 2018

Estimado Inversionista:

En representación del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02, me es grato ofrecerle a Usted la emisión de Valores de Titularización. Con la colocación en el mercado de capitales de estos instrumentos se comprará una porción de los flujos financieros futuros de los ingresos del Municipio de Antiguo Cuscatlán.

Este prospecto le presenta información financiera proyectada del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02, así como las características de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda emitidos con cargo al mismo.

Los Valores de Titularización le ofrecen una alternativa para colocar sus recursos a un rendimiento atractivo y con alta capacidad de pago.

Atentamente,

Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente Secretario y Representante Legal
Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

IV. ÍNDICE

	CONTENIDO	PÁGINA
I.	Carátula	1
II.	Contraportada	2
III.	Presentación del Prospecto	3
IV.	Índice	4
V.	Aprobaciones de la Emisión	5
VI.	Característica de la Emisión	6
VII.	Información de la Sociedad Titularizadora	13
VIII.	Activos Titularizados	18
IX.	Información del Originador	20
X.	Factores de Riesgo	21
XI.	Pérdidas y Redención Anticipada	23
XII.	Administración de Activos Titularizados	24
XIII.	Custodia de Activos Titularizados	27
XIV.	Clasificación de Riesgo	28
XV.	Representante de los Tenedores de Valores	29
XVI.	Información Financiera a los Tenedores de Valores	32
XVII.	Impuestos y Gravámenes	33
XVIII.	Costos y Gastos	34
XIX.	Servicios Contratados	35
XX.	Anexo 1: Certificación de Accionistas Relevantes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora	
XXI.	Anexo 2: Informes de Clasificación de Riesgo	
XXII.	Anexo 3: Certificación de Accionistas Relevantes del Representante de los Tenedores de Valores	
XXIII.	Anexo 4: Estados Financieros de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora	
XXIV.	Anexo 5: Certificación de Veracidad de la Información	
XXV.	Anexo 6: Proyecciones del Flujo de Efectivo del Fondo de Titularización	
XXVI.	Anexo 7: Metodología de Valuación de Flujos Financieros Futuro y Dictamen de Valuación	

V. Aprobaciones de la Emisión

a) Resolución de Junta Directiva de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora:

- Autorización para Inscripción de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, ahora denominada Hencorp Valores, Ltda., como Emisor de Valores, en sesión No. JD-10/2010, de fecha 22 de mayo de 2010.
- Autorización para Inscripción de la emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02, en sesión No. CG-41/1, de fecha 6 de abril de 2018.

b) Inscripción en Bolsa de Valores autorizada por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., así:

- Inscripción de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, ahora denominada Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora como Emisor de Valores, en sesión No. JD-07/2010, de fecha 25 de mayo de 2010.

c) Autorización del Asiento Registral en el Registro Público Bursátil, por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, así:

- Asiento Registral de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, ahora denominada Hencorp Valores, Ltda., como Emisor de Valores, en sesión No.CD-11/2010, de fecha 16 de junio de 2010.
- Asiento Registral de la emisión de Valores de Titularización-Títulos de Deuda, con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02, en sesión No. CD-35/2018, de fecha 13 de septiembre de 2018.

d) Escritura Pública del Contrato de Titularización de activos del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02, otorgado ante los oficios de Gerardo Miguel Barrios Herrera, con fecha diecinueve de septiembre de dos mil dieciocho, por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores, SYSVALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CASA DE CORREDORES DE BOLSA.

VI. Características de la Emisión

Denominación del Fondo de Titularización:	FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS, denominación que podrá abreviarse "FTHVAAC CERO DOS".
Denominación del Emisor:	HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, en carácter de administradora del FTHVAAC CERO DOS y con cargo a dicho Fondo.
Representante de los Tenedores de Valores:	SYSVALORES, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA.
Denominación del Originador:	Municipio de Antiguo Cuscatlán (en adelante también referido como "el Municipio").
Denominación de la Sociedad Titularizadora:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora (en adelante también referida como Sociedad Titularizadora).
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS, cuya abreviación es VTHVAAC CERO DOS.
Naturaleza del Valor:	Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda, negociables, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAAC CERO DOS.
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTHVAAC CERO DOS, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización - Títulos de Deuda".
Monto de la Emisión:	Hasta US$ 7,190,000.00.
Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta:	CIEN DÓLARES de los Estados Unidos de América (US$ 100.00) y múltiplos de CIEN DÓLARES de los Estados Unidos de América (US$ 100.00).
Cantidad de Valores:	Hasta 71,900
Forma de Representación de los Valores:	Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.
Moneda de Negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América.

Tramos de la Emisión:	**Denominación del Tramo**	**Monto del Tramo**	**Cantidad de Valores**	**Plazo de la Emisión**	**Clasificación de Riesgo**
	Por definir en colocación	Hasta US$ 7,190,000	Hasta 71,900	Hasta 96 meses	

Transferencia de los Valores:	Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que de forma electrónica lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, en adelante CEDEVAL, S.A. DE C.V.
Plazo de la emisión:	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta noventa y seis meses.
Forma y Lugar de Pago:	La forma del pago del capital de la emisión se establecerá al momento de la colocación. Los intereses se pagarán de forma mensual y consecutiva. Tanto capital como intereses serán pagaderos a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. DE C.V., consistente en: I) CEDEVAL, S.A. DE C.V., entregará a HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, con anticipación de tres días hábiles a la fecha de cada pago de intereses y amortizaciones de capital, un reporte en el cual detallará información de la emisión a pagar; II) HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, con cargo al Fondo de Titularización FTHVAAC CERO DOS, verificará con anterioridad de dos días hábiles a la fecha de pago, el monto a pagar y entregará los fondos a CEDEVAL, S.A. DE C.V., de la siguiente forma: 1) Si los fondos son entregados mediante cheque con fondos en firme a CEDEVAL, S.A. DE C.V., el pago se efectuará un día hábil antes del día de pago de los intereses o el capital; y 2) Si los fondos son entregados mediante transferencia bancaria cablegráfica hacia la o las cuentas que CEDEVAL, S.A. DE C.V., indique, el pago se efectuará antes de las nueve horas del día establecido para el pago de capital o intereses; III) HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, con cargo al Fondo de Titularización FTHVAAC CERO DOS, queda exonerada de realizar los pagos luego de realizar el pago a CEDEVAL, S.A. de C.V., o a las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., hubiere indicado, según el caso; IV) Una vez se tuviere la verificación del pago por parte de HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, con cargo al Fondo de Titularización FTHVAAC CERO DOS, CEDEVAL, S.A. de C.V., procederá a cancelar a cada Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que cada una de éstas hubiere instruido a CEDEVAL, S.A. de C.V., para dicho fin; V) Es el Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, quien realizará los pagos individuales a cada inversionista titular de los Valores de Titularización; VI) El último pago de intereses de la emisión se efectuará al vencimiento del plazo de los Valores de Titularización; VII) Cuando los pagos venzan en día no hábil, el pago se realizará el día hábil inmediato siguiente; VIII) Los pagos que realizará CEDEVAL, S.A. de C.V., se harán de sus oficinas principales ubicadas en Urbanización Jardines de La Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad; y IX) Los pagos que realizarán las Casas de Corredores de Bolsa, se harán en sus oficinas.
Tasa de Interés:	La Sociedad Titularizadora con Cargo al Fondo de Titularización, pagará intereses de forma mensual sobre el saldo de las anotaciones electrónicas de valores en cuenta de cada titular durante todo el período de vigencia de la emisión que se calcularán con base en el año calendario. La Tasa de Interés podrá ser fija o variable a opción de la Titularizadora, lo que se determinará antes de la colocación de los Valores de Titularización. Si la tasa es variable estará conformada por una tasa base o de referencia y un diferencial de interés o sobretasa fija. La tasa base o de referencia a utilizar será: (i) la Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderado, TIBP, a ciento ochenta días plazo publicada por el Banco Central de Reserva de El Salvador, la semana anterior a la primera negociación del tramo o de su reajuste; o (ii) la tasa denominada "London Interbank Offered Rate", mejor conocida como "LIBOR" a seis meses plazo en su más reciente publicación por la "ICE Benchmark Administration Limited". A la tasa base se le sumará una sobretasa que será fija mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión; dicha sobretasa no podrá ser menor de cero punto cero uno por ciento mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión. En el caso de optar por tasa variable, la Sociedad Titularizadora podrá determinar una tasa de interés máxima, la que se establecería al momento de la colocación. Asimismo, la Sociedad Titularizadora podrá determinar una tasa de interés mínima, la que se establecería al momento de la colocación. Si la tasa es variable los reajustes de la tasa de interés se realizarán semestralmente y deberán ser comunicados a la Bolsa de Valores, mediante notificación por escrito de la Sociedad Titularizadora, debidamente legalizada ante Notario, y la Bolsa de Valores a la Superintendencia del Sistema Financiero a más tardar un día hábil antes de la vigencia de la nueva tasa, acompañada de la documentación respectiva que compruebe la tasa base de interés utilizada. La Sociedad Titularizadora con cargo al FTHVAAC CERO DOS deberá publicar en un periódico de circulación nacional los reajustes de las tasas de interés el día hábil antes de la fecha de reajuste.

Interés Moratorio:	En caso de mora en el pago de capital, el Fondo de Titularización no reconocerá a los Tenedores de Valores, un interés moratorio sobre la porción del capital de la cuota correspondiente en mora.
Prelación de Pagos:	Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria abierta en un Banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, denominada Cuenta Discrecional, en el siguiente orden: PRIMERO: En caso sea necesario, se abona la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo a los próximos dos Montos de Cesión Mensual, que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos. SEGUNDO: Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; TERCERO: Comisiones a la Sociedad Titularizadora; CUARTO: Saldo de costos y gastos adeudados a terceros; QUINTO: Cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador. 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. En primer lugar, el pago de Deuda Tributaria; 2. En segundo lugar, se le pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTHVAAC CERO DOS; 3. En tercer lugar, se imputará otros saldos adeudados a terceros; 4. En cuarto lugar, se pagarán las Comisiones de gestión a favor de la Titularizadora.
Estructuración de los Tramos a Negociar de la Emisión:	La emisión contará con un tramo como mínimo. La Sociedad Titularizadora deberá remitir con tres días hábiles antes de la colocación la certificación del punto de acta de su Concejo de Gerentes a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero, con la firma debidamente autenticada por Notario, mediante la cual autoriza la fecha de negociación y la fecha de liquidación del tramo, la tasa fija o la tasa base y la sobretasa, el monto a negociar, el valor mínimo y múltiplos de contratación de la anotación electrónica de valores en cuenta, tasas mínimas y máximas, y la fecha de vencimiento.
Destino de los Fondos de la Emisión:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión serán invertidos por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, en la adquisición de derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los ingresos de cada mes del Municipio de Antiguo Cuscatlán en concepto de: a) El producto de los impuestos, tasas y contribuciones municipales; b) El producto de las penas o sanciones pecuniarias de toda índole impuestas por la autoridad municipal competente, así como el de aquellas penas o sanciones que se liquiden con destino al municipio de conformidad a otras leyes. Igualmente los recargos e intereses que perciban conforme a esas leyes, ordenanzas o reglamentos; c) Los intereses producidos por cualquier clase de crédito municipal y recargos que se impongan; d) El producto de la administración de los servicios públicos municipales; e) Las rentas de todo género que el municipio obtenga de las instituciones municipales autónomas y de las empresas mercantiles en que participe o que sean de su propiedad; f) Los dividendos o utilidades que le correspondan por las acciones o aportes que tenga en sociedad de cualquier género; g) Las subvenciones, donaciones y legados que reciba; h) El producto de los contratos que celebre; i) Los frutos civiles de los bienes municipales o que se obtengan con ocasión de otros ingresos municipales, así como los intereses y premios devengados por las cantidades de dinero consignados en calidad de depósitos en cualquier banco; j) El aporte proveniente del FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS (FODES) establecido en el inciso tercero del Artículo doscientos siete de la Constitución en la forma y cuantía que fije la ley y conforme lo determina el inciso segundo del artículo cinco de La LEY DE CREACIÓN DEL FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS; k) Las contribuciones y derechos especiales previstos en otras leyes; l) El producto de los empréstitos, préstamos y demás operaciones de crédito que obtenga; m) El precio de la venta de los bienes muebles e inmuebles municipales que efectuare; n) Los aportes especiales o extraordinarios que le acuerden organismos estatales o autónomos; y ñ) Cualquiera otra que determinen las leyes, reglamentos u ordenanzas. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicados, correspondiendo al Municipio de Antiguo Cuscatlán, 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.
Destino de los Fondos Obtenidos de la Cesión de	Los fondos que el Municipio de Antiguo Cuscatlán, reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVAAC CERO DOS, serán

derechos sobre Flujos Financieros Futuros:	invertidos por el Municipio de Antiguo Cuscatlán en la Reestructuración de los siguientes Pasivos: i) Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno; ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; y iii) Saldo vigente de cualquier otra deuda financiera; e Inversiones en Proyectos de conformidad con el Artículo cinco de la Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios de El Salvador (FODES).
Ratios Financieros:	De conformidad a lo dispuesto en el Artículo cinco de la Ley Reguladora del Endeudamiento Público Municipal, durante la vigencia de la emisión a cargo del FTHVAAC CERO DOS, el Municipio de Antiguo Cuscatlán, se encontrará sujeto a cumplir con el siguiente límite de endeudamiento público: El Saldo de la Deuda Pública Municipal sobre los Ingresos Operacionales del ejercicio fiscal anterior, no podrá ser superior a UNO PUNTO SIETE VECES. De conformidad con lo dispuesto en la ley enunciada anteriormente, se entenderá como Deuda Pública Municipal a todos aquellos créditos cuyos vencimientos sean mayores de un año. Dicha deuda es generadora de intereses, y corresponde a la definida en la cuenta del Balance General como Endeudamiento Interno y Externo. Se entenderá como Ingresos Operacionales, los ingresos corrientes más transferencias del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios definidos en las cuentas de Estado de Resultados como Ingresos de Gestión. Si el indicador es superior al máximo permitido por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero. El ratio financiero se calculará con Estados Financieros al cierre de los meses de junio y diciembre de cada año, mientras existan obligaciones vigentes a favor de los Tenedores de Valores del FTHVAAC CERO DOS En caso se dé un incumplimiento a este ratio financiero: i) la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores; ii) El representante de los Tenedores de Valores convocará a una Junta de Tenedores Extraordinaria para definir posibles redenciones anticipadas de Valores en caso de identificarse las causas particulares de incumplimiento del ratio financiero en comento, como circunstancias económicas y financieras que pongan en riesgo el flujo de fondos proyectados establecido en el Contrato de Titularización.
Negociabilidad en Bolsa:	La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en la Bolsa de Valores. La fecha de negociación será comunicada a la Superintendencia del Sistema Financiero y a la Bolsa de Valores mediante certificación de Punto de Acta del Concejo de Gerentes de la Titularizadora.
Respaldo de la Emisión:	El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTHVAAC CERO DOS, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de los derechos adquiridos sobre los flujos financieros futuros de una porción de los ingresos mensuales percibidos por el Municipio de Antiguo Cuscatlán, definidos previamente en "Destino de los Fondos de la emisión", según el siguiente procedimiento: **1) Adquisición de los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los ingresos mensuales del Municipio de Antiguo Cuscatlán: 1.1)** Mediante Escritura Pública de Contrato de Cesión y Administración que se otorgará en esta misma fecha, el Municipio de Antiguo Cuscatlán cederá de manera irrevocable y a título oneroso y hará la tradición al mencionado Fondo de Titularización, por medio de la Titularizadora, todos los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los ingresos percibidos mensualmente por el Municipio de Antiguo Cuscatlán, los cuales se transferirán a partir del día uno de cada mes, hasta un monto de DIEZ MILLONES CIENTO VEINTIOCHO MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, los cuales serán enterados periódicamente al FTHVAAC CERO DOS, en un plazo de noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de El Salvador de los valores emitidos con cargo al FTHVAAC CERO DOS, administrado por la Titularizadora, en montos mensuales y sucesivos de CIENTO CINCO MIL QUINIENTOS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, correspondientes a los flujos financieros futuros objeto de cesión. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicados, correspondiendo al Municipio de Antiguo Cuscatlán, 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; **1.2)** La Sociedad Titularizadora adquirirá para el FTHVAAC CERO DOS, únicamente los derechos sobre los flujos financieros futuros establecidos anteriormente; **1.3)** Una vez transferidos los derechos sobre los flujos financieros futuros, la Sociedad Titularizadora, colocará los Valores de Titularización - Títulos de Deuda que emita con cargo al FTHVAAC CERO DOS, y con el producto de los mismos pagará al Municipio de Antiguo Cuscatlán el precio de los flujos, acordado por la cantidad de SEIS MILLONES OCHOCIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA; **1.4)** Los fondos percibidos mensualmente por la entrada de flujos cedidos, serán depositados en una cuenta bancaria a nombre del FTHVAAC CERO DOS administrada por HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, abierta en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, denominada Cuenta Discrecional; **2) Cuenta Restringida:** Formará parte del respaldo de esta emisión, la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida del FTHVAAC CERO DOS, la que será administrada por HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA. Este respaldo no deberá ser menor a los próximos dos Montos de Cesión Mensual que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos; **3) CONVENIO DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS BANCARIAS:** Como respaldo operativo de la emisión, el Municipio de Antiguo Cuscatlán, y HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA, en su calidad de administrador del Fondo de Titularización, se comprometen a celebrar uno o más "CONVENIOS DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTA BANCARIA RELACIONADA CON LA EMISIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS", con el o los bancos, que realicen la mayor labor de colecturía de los ingresos de la Municipalidad, debidamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones pasivas, siendo inicialmente suscrito con BANCO DE AMÉRICA CENTRAL, S.A. en adelante "EL BANCO". En dicho Convenio constará que el Municipio de Antiguo Cuscatlán tiene abierta una "Cuenta Colectora", por medio de la cual El Banco recolectará, con base a un Acuerdo de Exclusividad, el cien por ciento de los ingresos del Municipio de Antiguo Cuscatlán que provengan de los pagos por vía electrónica, pagos en ventanillas de agencias del Banco, tarjetas de créditos y/o débito y cajas de colecturías del Municipio de Antiguo Cuscatlán. El Municipio también deberá depositar en dicha cuenta cualquier otro ingreso derivado de su operación. El convenio establecerá que el Municipio de Antiguo Cuscatlán no podrá disponer de ninguna forma de los saldos de la Cuenta Colectora y, adicionalmente el BANCO DE AMERICA CENTRAL, SOCIEDAD ANONIMA, tendrá la instrucción de transferir al FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS, la cesión de derechos sobre flujos financieros futuros que se establece en el contrato de Cesión Correspondiente. Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes del período mensual correspondiente serán trasladados a la cuenta operativa del Municipio de Antiguo Cuscatlán. En ningún caso será permitido que otro Banco distinto al detallado en esta cláusula pueda ejercer la función de recolección de los Flujos Financieros cedidos al Fondo de Titularización en cuestión, so pena de incurrir, en causal de caducidad de plazo del contrato de cesión y la obligación se volverá exigible a cargo del Municipio de Antiguo Cuscatlán al serle requerido por la Titularizadora, excepto cuando el Concejo de Gerentes de la Titularizadora haya otorgado autorización para incorporar otro banco como Banco colector del Municipio de Antiguo Cuscatlán. Sin embargo, esta condición no limita la responsabilidad del Municipio de Antiguo Cuscatlán, de trasladar directamente el total de los Montos de Cesión Mensual establecidos en el Contrato de Cesión a favor del FTHVAAC CERO DOS, disponiendo para ello de los ingresos que legalmente o contractualmente esté facultado para percibir.
Plazo de negociación:	De acuerdo al Artículo setenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el FTHVAAC CERO DOS, dispone de ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo; plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por ciento ochenta días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora, y de conformidad a los instructivos o reglamentos de la Bolsa de Valores correspondientes.
Modificación de las Características de la Emisión:	El Concejo de Gerentes de HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, en su calidad de administradora del Fondo de Titularización FTHVAAC CERO DOS, podrá modificar las características de la presente emisión, antes de la primera negociación y de acuerdo a las regulaciones emitidas por

	la Bolsa de Valores y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero. Si la emisión ya estuviere en circulación, podrá ser modificada solamente con la autorización de la Junta de Tenedores de Valores, para lo cual, se deberán seguir los procedimientos establecidos por la Bolsa de Valores correspondiente y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero.
Procedimiento en Caso de Mora:	Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda. Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima siguiente de la presente emisión, habrá lugar a una situación de mora. Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.
Caducidad del Plazo de la emisión:	Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, a ser otorgado por el Municipio de Antiguo Cuscatlán y la Titularizadora, el Municipio de Antiguo Cuscatlán procederá a enterar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad que se trate, hasta la suma de DIEZ MILLONES CIENTO VEINTIOCHO MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establezcan en el referido contrato; esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del Artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión. En este caso, la Titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores de Titularización, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por el Municipio de Antiguo Cuscatlán, hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los valores emitidos. Lo anterior deberá ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.
Condiciones Particulares:	El FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS, abrirá la denominada Cuenta Discrecional, en la cual se depositarán los ingresos percibidos de parte del Municipio de Antiguo Cuscatlán, que le serán transferidos en virtud y bajo las condiciones que se establezcan en el Contrato de Cesión respectivo y conforme a lo establecido previamente en el apartado correspondiente a “Respaldo de la Emisión” del presente instrumento. Dicha cuenta será administrada por HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA a cargo del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS.
Forma de amortización de capital:	La forma de pago de capital podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento en cuotas iguales o desiguales y será definida por la Titularizadora antes de la colocación.
Custodia y Depósito:	La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estará depositada en los registros electrónicos que lleva CEDEVAL, S.A. de C.V., para lo cual será necesario presentarle el Contrato de Titularización de la emisión correspondiente y la certificación del Asiento Registral que emita la Superintendencia del Sistema Financiero, a la que se refiere el inciso final del Artículo treinta y cinco de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.
Clasificaciones de Riesgo:	Esta emisión cuenta con Clasificación de Riesgo otorgada por PACIFIC CREDIT RATING, SOCIEDAD

	ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CLASIFICADORA DE RIESGO. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente es AA según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al treinta y uno de diciembre de dos mil diecisiete obligándose la Sociedad Titularizadora a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La Clasificadora de Riesgo ha sido contratada por un plazo inicial de un año. Así mismo, esta emisión cuenta con Clasificación de Riesgo otorgada por SCRIESGO, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CLASIFICADORA DE RIESGO. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente es AA según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al treinta y uno de diciembre de dos mil diecisiete, obligándose la Sociedad Titularizadora a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La clasificación de riesgo AA corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.
Redención de los Valores:	Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención se efectuará al valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. 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 la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.
Procedimiento de Redención Anticipada de los Valores:	Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, correspondiéndole a la Titularizadora decidir si existen las condiciones para una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por su Concejo de Gerentes. El monto de capital redimido dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la fecha de redención de los valores, 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. En caso de realizarse la redención anticipada de los valores los Tenedores de Valores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago. Transcurrido este plazo y si hubiese valores redimidos no pagados, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante depósito judicial a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.
Agente Colocador autorizado:	HENCORP SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CASA DE CORREDORES DE BOLSA, quien es una casa de corredores de bolsa constituida, organizada y autorizada de conformidad a las leyes de El Salvador.

VII. Información de la Titularizadora

Denominación Social:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora
Nombre Comercial:	Hencorp Valores
Número de Identificación Tributaria (NIT):	0614-020708-101-7
Números y fecha de inscripción en el Registro Público Bursátil:	TA-0001-2008, 13-octubre-2008
Dirección de la oficina principal:	Edificio Disna/D'CORA, Blvd. Orden de Malta y C. El Boquerón, Urb. Santa Elena, Santa Tecla, La Libertad, El Salvador
Teléfono y Fax	(503) 2289-1711 y (503) 2289-2577
Correo Electrónico	ealfaro@hencorp.com
Página Web	www.hencorpvalores.com.sv

Detalle de los accionistas relevantes 1/

ACCIONISTA RELEVANTE	% ACCIONARIO
Hencorp, Inc	82.50%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	11.20%

1/Véase Anexo 1 que certifica la participación accionaria de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, suscrita por el Representante Legal de la sociedad.

Inscripción en Bolsa de Valores autorizada por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.	Inscripción de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora como Emisor de Valores, en sesión No. JD- 07/2010, de fecha veinticinco de mayo de dos mil diez.
Autorización del Asiento Registral en el Registro Público Bursátil, por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero	Asiento Registral de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora como Emisor de Valores, en sesión No.CD-11/2010, de fecha dieciséis de junio de dos mil diez.

Nómina del Concejo de Gerentes, cargos desempeñados y asiento en el Registro Público Bursátil (R.P.B.) respectivo:

Gerente	CARGO	ASIENTO R.P.B.
Raúl Henríquez Marroquín	Gerente Presidente	AD-0074-2008
Víctor Henríquez Martinez	Gerente Administrativo	AD-0075-2008
Eduardo Alfaro Barillas	Gerente Secretario	AD-0076-2008
Jaime Dunn de Ávila	Gerente Administrativo	AD-0072-2012
Felipe Holguín	Gerente Suplente	AD-0077-2008
Roberto Valdivieso A.	Gerente Suplente	AD-0078-2008
José Miguel Valencia A.	Gerente Suplente	AD-0079-2008
Victor Quijano	Gerente Suplente	AD-0073-2012
Eduardo Alfaro Barillas	Gerente General	AD-0080-2008

En testimonio de Escritura Pública de Modificación del pacto social de la sociedad anteriormente denominada, HENCORP VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, TITULARIZADORA, ahora denominada HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA otorgada en la ciudad de San Salvador, a las nueve horas y treinta y tres minutos del día nueve de mayo s de dos mil dieciocho, ante los oficios del notario Gerardo Miguel Barrios Herrera, en la cual consta la calificación favorable correspondiente, otorgada por el Superintendente del Sistema Financiero el día veintiuno de mayo de dos mil dieciocho e inscrita en el Registro de Comercio el día veintiuno de junio de dos mil dieciocho al Número CIENTO TREINTA Y CUATRO del Libro TRES MIL NOVECIENTOS NUEVE del Registro de Sociedades. En esta escritura constan todas las cláusulas por la cual se rige actualmente la sociedad HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA y en la cual se establece: Que la denominación y domicilio de la sociedad es como aparece consignados anteriormente; que su plazo es indeterminado; que su finalidad social es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad a la Ley de Titularización de Activos, y emitir valores con cargo a dichos Fondos; que el gobierno corporativo y la administración de la sociedad estará confiada a un Concejo de Gerentes integrada por dos Gerentes Generales que se denominan Gerente Presidente y Gerente Secretario y a dos Gerentes Administrativos y sus respectivos suplentes, determinados por la Junta General de Socios, pero en ningún caso podrán ser menos de dos, correspondiéndole representar a la sociedad judicial y extrajudicialmente y hacer uso de la firma social, al Gerente Presidente y Gerente Secretario, conjunta o separadamente, y quienes podrán otorgar actos como el presente. Está integrada por ejecutivos del Grupo Hencorp, con amplia experiencia en los mercados financieros locales e internacionales. A continuación, se incluye un breve resumen de la experiencia e información relevante de los directores de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora:

RÁUL HENRÍQUEZ MARROQUIN: Cuenta con 24 años de experiencia en mercados financieros, banca, operaciones de bolsa, y administración de fondos de inversión. Graduado con grado BS de la Universidad de Florida, cuenta con una Maestría en Administración de Empresas del Wharton School of Business, Universidad de Pennsylvania. Entre su experiencia laboral relevante se destaca el que es Co-Fundador y Director del Grupo Hencorp desde 1985, fue Director del Central American Investment Fund (CAIF), el primer fondo de inversión de capital de riesgo que operó en la región Centroamericana, fue Director de la Bolsa de Valores de El Salvador, fue fundador de Capitales, S.A., Casa de Corredores de Bolsa, fue Director de la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (Fusades), y es actualmente miembro de The Salvadoran American Health Foundation, y del Board of Trustees del Ransom Everglades School.

VÍCTOR HENRÍQUEZ MARTÍNEZ: Cuenta con 29 años de experiencia en mercados financieros, con especialización en operaciones y estructuras financieras de commodities y de mercados emergentes. Graduado con grado BS de Southern Methodist University, es actualmente Director de Calvo Fund, un nuevo Hedge Fund que opera con estrategia de inversión global y objetivo de aprovechar márgenes generados producto de tendencias macroeconómicas y financieras a nivel mundial. Asimismo, es Co-Fundador del Grupo Hencorp desde 1985, fue Director de la División de Mercados Emergentes de Macquarie Bank, y fue corredor de productos financieros, principalmente de acciones y de bienes básicos y commodities, para la firma Paine Webber.

EDUARDO ALFARO BARRILLAS: Cuenta con 22 años de experiencia en el mercado de valores y bancario de El Salvador y de la región Centroamericana. Graduado con grado de ingeniería mecánica de la Universidad de Pennsylvania, cuenta con una Maestría en Administración de Empresas con especialización en Finanzas de la Universidad Francisco Marroquin. Ha sido Gerente General de Capital S.A., Casa de Corredores de Bolsa, Gerente de Banca Corporativa de Banco Capital, S.A., Gerente de Banca Internacional de Banco Agricola, S.A., y Director de AFP CRECER. A la fecha, es Director de la Bolsa de Valores de El Salvador.

FELIPE HOLGUIN: Cuenta con 20 años de experiencia en inversiones, banca mercantil y fusiones y adquisiciones en Latinoamérica y Estados Unidos. Graduado de doble grado BS con honores en Ingeniería Manufacturera y en Ingeniería Administrativa del Instituto Politécnico de Worcester, cuenta con una maestría en Administración de Empresas de la Escuela de Negocios de la Universidad de Harvard, en Cambridge, Massachusetts. Es actualmente Director del Grupo Hencorp a partir del año 2006, y ha sido Director General y líder de la oficina de Fusiones y Adquisiciones y de banca mercantil para Latinoamérica del Bank of America Securities en New York, donde su grupo manejo un fondo de capital privado de U$300 millones de dólares, Vice Presidente de los grupos de Fusiones y Adquisiciones y de Finanzas Corporativas de Salomon Smith Barney en New York, y consultor en las oficinas Boston y Chicago del Boston Consulting Group.

ROBERTO ARTURO VALDIVIESO AGUIRRE: Cuenta con 10 años de experiencia en el mercado bancario y bursátil. Graduado en la Licenciatura en Economía y Negocios de la ESEN, además de tener una Maestría en Métodos Cuantitativos en Economía Financiera de la Universidad de Oklahoma.

JOSÉ MIGUEL VALENCIA ARTIGA: Cuenta con 16 años de experiencia en el área de finanzas corporativas y banca de inversión y comercial. Graduado de la Universidad Don Bosco con grado de Ingeniería Eléctrica, cuenta con una Maestría en Administración de Empresas de la Escuela de Negocios de INCAE. Ha fungido como consultor de empresas en finanzas y administración como parte del equipo consultor de la firma Latin Capital Advisors, S.A., y ha sido Sub Gerente de Análisis de Créditos en la División de Riesgos del Banco HSBC El Salvador. Ha sido docente en la facultad de Ingeniería de la Universidad Jose Simeón Cañas, fundador del Club de e-Business de INCAE, y miembro del club de consultaría y estrategia de INCAE.

VICTOR GUILLERMO QUIJANO PORTILLO: Cuenta con 14 años de experiencia en el área de finanzas corporativas y banca de inversión y comercial. También se ha desempeñado como consultor financiero en Latinoamérica en temas relacionados a la enseñanza y creación de Modelos Financieros y Simulación de Montecarlo. Graduado en la Licenciatura en Economía y Negocios de la ESEN, cuenta con una Maestría en Políticas Públicas con especialidad en Banca y Finanza y Administración Pública del Instituto de Desarrollo de Corea del Sur (KDI).

JAIME GUILLERMO DUNN DE ÁVILA: Cuenta con 18 años de experiencia en proyectos de titularización en Estados Unidos y Latinoamérica. Asesor del Gobierno de los Estados Unidos, El Salvador, República Dominicana, Honduras, Egipto y Bolivia. Expositor de reconocimiento internacional. En el año 2010 la empresa dirigida por él fue reconocida por la revista World Finance como el Mejor Banco de Inversión. Director Titular de Hencorp Valores. Cuenta con un Master en Administración de Empresas (MBA) de Maestría para el Desarrollo de la Universidad Católica Boliviana/Harvard Institute of International Development, de La Paz, Bolivia y tiene un Bachelor in Arts en Relaciones Internacionales de la Colgate University de Hamilton, Nueva York.

En la reunión de Junta Directiva del día 23 de julio de 2008 como punto único fue nombrado Eduardo Alfaro Barillas como Gerente General de la Sociedad.

Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora a la fecha tiene quince emisiones de valores asentadas en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, así: bajo el número EM-0038-2010 de fecha 23 de noviembre de 2010 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Asociación Liceo Francés 01 que puede abreviarse VTHVALF01 por un monto de US$ 2,580,000.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros provenientes de los ingresos diarios, actuales y futuros, en dinero por cuotas por servicios educativos (colegiaturas y/o matrículas), venta de útiles y materiales, ingresos por actividades del comité socio cultural, donaciones, ingresos por venta de activos y cualquiera otros ingresos percibidos por la Asociación Liceo Francés, libres de impuestos. Bajo el número EM-0022-2011 de fecha 3 de octubre de 2011 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 01 que puede abreviarse VTHVAAC01 por un monto de US$ 10,488,500.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los primeros Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de los Ingresos Tributarios, Ingresos Financieros y Otros, Ingresos por Transferencias Corrientes Recibidas, Ingresos por Transferencia de Capital Recibidas, Ingresos por Venta de Bienes y Servicios, Ingresos por Actualizaciones y Ajustes de periodos anteriores y cualquiera otros ingresos percibidos por la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán, libres de impuestos. Bajo el número EM-0023-2011 de fecha 16 de noviembre de 2011 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 01 que puede abreviarse VTHVAST01 por un monto de US$ 4,418,400.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los primeros Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de los Ingresos Tributarios, Ingresos Financieros y Otros, Ingresos por Transferencias Corrientes Recibidas, Ingresos por Transferencia de Capital Recibidas, Ingresos por Venta de Bienes y Servicios, Ingresos por Actualizaciones y Ajustes de periodos anteriores y cualquiera otros ingresos percibidos por la Alcaldía Municipal de Santa Tecla, libres de impuestos. Bajo el número EM-0012-2012 de fecha 2 de agosto de 2012 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral 01 que puede abreviarse VTHVINT01 por un monto de US$ 15,800,000.00 respaldada la cesión contractual de los derechos sobre los primeros flujos financieros futuros en concepto de los ingresos, cuyos orígenes correspondan a cualquier ingreso que estuviere facultada la SOCIEDAD DE AHORRO Y CRÉDITO APOYO INTEGRAL, S.A., a percibir de conformidad con las leyes respectivas. Bajo el número EM-0019-2012 de fecha 16 de octubre de 2012 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate 01 que puede abreviarse VTHVASO01 por un monto de US$ 12,487,400.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los primeros Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de los Ingresos Tributarios, Ingresos Financieros y Otros, Ingresos por Transferencias Corrientes Recibidas, Ingresos por Transferencia de Capital Recibidas, Ingresos por Venta de Bienes y Servicios, Ingresos por Actualizaciones y Ajustes de periodos anteriores y cualquiera otros ingresos percibidos por la Alcaldía Municipal de Sonsonate, libres de impuestos. Bajo el número EM-0003-2013 de fecha 14 de febrero de 2013 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma 01 que puede abreviarse VTHVAAC01 por un monto de US$ 77,700,000.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de los Ingresos por venta de bienes y servicios, sean estos aeroportuarios,

portuarios o ferroviarios, que le correspondan, entre los que se comprenden: los derechos de embarque por el uso de las instalaciones de la terminal de pasajeros, los derechos que pagan las líneas aéreas por el uso de las facilidades de embarque y desembarque de pasajeros y carga, incluyendo: pistas de despegue y aterrizaje de aeronaves, espacios comerciales y de oficina, terminal de pasajeros, terminal de carga, áreas de mantenimiento, y otros; Ingresos por actualizaciones y ajustes; Ingresos financieros y otros; y cualquier otro que determinen las leyes y reglamentos percibidos por la Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma, libres de impuestos. Bajo el número EM-0013-2013 de fecha 20 de agosto de 2013 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide 01 que puede abreviarse VTHVCOP01 por un monto de US$ 8,415,000.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de los Ingresos generados por la recolección de las cuentas por cobrar a favor de las sociedades: Corporación Pirámide, S.A. de C.V, JSH de El Salvador, S.A. de C.V., Restaurantes y Tabernas, S.A de C.V, Premium Steak Restaurants, S.A. de C.V. por las ventas de bienes y servicios que éstas realizan a sus clientes mediante la utilización de tarjetas de crédito o de débito en virtud de los Contratos de Afiliación suscritos con los emisores de tarjetas de crédito o de débito y cualquier otro ingreso que estuvieren facultadas legal o contractualmente a percibir percibidos, libres de impuestos. Bajo el número EM-0012-2014 de fecha 31 de marzo de 2014 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica 01 que puede abreviarse VTHVPRO01 por un monto de US$ 25,650,000.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de la recolección de las cuentas por cobrar que se generan a favor de Banco Promerica, S.A., en razón de los pagos realizados a los beneficiarios del envío de remesas familiares en virtud de la relación contractual con las empresas de servicios de transferencia de dinero, y supletoriamente cualquier otro ingreso que Banco Promerica, estuviere facultado legal o contractualmente a percibir de conformidad con las leyes respectivas, libres de impuestos. Finalmente, bajo el número EM-0017-2014 de fecha 20 de octubre de 2014 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Miguel 01 que puede abreviarse VTHVASM01 por un monto de US$ 10,508,000.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de los Ingresos Tributarios, Ingresos Financieros y Otros, Ingresos por Transferencias Corrientes Recibidas, Ingresos por Transferencia de Capital Recibidas, Ingresos por Venta de Bienes y Servicios, Ingresos por Actualizaciones y Ajustes de periodos anteriores y cualquiera otros ingresos percibidos por la Alcaldía Municipal de San Miguel, libres de impuestos. Bajo el número EM-0029-2014 de fecha 8 de diciembre de 2014 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01 que puede abreviarse VTHVGEO01 por un monto de US$ 287,620,000.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros de cada mes correspondientes a una porción de los ingresos a percibir por LAGEO, S.A. DE C.V., en razón de la generación y comercialización de la energía eléctrica a partir de recursos geotérmicos que tenga el derecho de concesión para explotar conforme las autorizaciones otorgadas por la Autoridad Competente y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, libres de impuestos. Bajo el número EM-0003-2015 de fecha 15 de enero de 2015 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 02 que puede abreviarse VTHVAST02 por un monto de US$ 9,320,000.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de los Ingresos Tributarios, Ingresos Financieros y Otros, Ingresos por Transferencias Corrientes Recibidas, Ingresos por Transferencia de Capital Recibidas, Ingresos por Venta de Bienes y Servicios, Ingresos por Actualizaciones y Ajustes de periodos anteriores y cualquiera otros ingresos percibidos por la Alcaldía Municipal de Santa Tecla, libres de impuestos. Bajo el número EM-0016-2015 de fecha 12 de noviembre de 2015 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Tres que puede abreviarse VTHVAMS 03 por un monto de US$61,995,000.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de los Ingresos Tributarios, Ingresos Financieros y Otros, Ingresos por Transferencias Corrientes Recibidas, Ingresos por Transferencia de Capital Recibidas, Ingresos por Venta de Bienes y Servicios, Ingresos por Actualizaciones y Ajustes de periodos anteriores y cualquiera otros ingresos percibidos por la Alcaldía Municipal de San Salvador, libres de impuestos. Adicionalmente, bajo el número EM-0015-2015 de fecha 5 de noviembre de 2015 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01 que puede abreviarse VTHVAND 01 por un monto de US$146,400,000.00 respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros de cada mes correspondientes a una porción de los ingresos a percibir por ANDA, en razón de la producción y comercialización de agua potable y alcantarillado, y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, libres de impuestos. A su vez, bajo el número EM-0006-2017 de fecha 23 de noviembre de 2017 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma 02, que puede abreviarse VTHVCPA 02 por un monto de US$ 69,700,000.00, respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre los Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de los Ingresos por venta de bienes y servicios, sean estos aeroportuarios, portuarios o ferroviarios, que le correspondan, entre los que se comprenden: los derechos de embarque por el uso de las instalaciones de la terminal de pasajeros, los derechos que pagan las líneas aéreas por el uso de las facilidades de embarque y desembarque de pasajeros y carga, incluyendo: pistas de despegue y aterrizaje de aeronaves, espacios comerciales y de oficina, terminal de pasajeros, terminal de carga, áreas de mantenimiento, y otros; Ingresos por actualizaciones y ajustes; Ingresos financieros y otros; y cualquier otro que determinen las leyes y reglamentos percibidos por la Comisión Ejecutiva

Portuaria Autónoma, libres de impuestos. Finalmente, bajo el número EM-0007-2017 de fecha 4 de diciembre de 2017 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01, que puede abreviarse VTHVCRE 01 por un monto de US$ 25,700,000, respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros de cada mes provenientes de i) ingresos de operaciones de intermediación tales como, y sin estar limitados a: a) intereses de la cartera de préstamos, así como otras comisiones, intereses moratorios y recargos sobre créditos que de conformidad a las leyes respectivas estuviere facultado CREDIQ, S.A. de C.V. a percibir; b) intereses relacionados a la cartera de inversiones de CREDIQ, S.A. de C.V.; c) intereses relacionados con depósitos que haya realizado CREDIQ, S.A. de C.V.; ii) ingresos por arrendamiento de CREDIQ, S.A. de C.V.; iii) ingresos no operacionales tales como, y sin estar limitados a, intereses y utilidades por venta de activos incluyendo títulos valores; iv) recuperación de capital de cartera de préstamos.

Información Relevante de la Titularizadora:

- El 30 de diciembre de 2016, Hencorp Valores cambió su denominación social de “HENCORP VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, TITULARIZADORA” a “HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA”.
- Los socios de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora efectuaron la compra de Prival Securities El Salvador, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa, ahora denominada Hencorp S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa, con fecha 4 de mayo de 2018.
- Actualmente no existen litigios promovidos en contra de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.

VIII. Activos Titularizados

La emisión de Valores de Titularización por US$ 7,190,000.00 están amparados por Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros de una porción de los ingresos percibidos en concepto de: a) El producto de los impuestos, tasas y contribuciones municipales; b) El producto de las penas o sanciones pecuniarias de toda índole impuestas por la autoridad municipal competente, así como el de aquellas penas o sanciones que se liquiden con destino al municipio de conformidad a otras leyes. Igualmente los recargos e intereses que perciban conforme a esas leyes, ordenanzas o reglamentos; c) Los intereses producidos por cualquier clase de crédito municipal y recargos que se impongan; d) El producto de la administración de los servicios públicos municipales; e) Las rentas de todo género que el municipio obtenga de las instituciones municipales autónomas y de las empresas mercantiles en que participe o que sean de su propiedad; f) Los dividendos o utilidades que le correspondan por las acciones o aportes que tenga en sociedad de cualquier género; g) Las subvenciones, donaciones y legados que reciba; h) El producto de los contratos que celebre; i) Los frutos civiles de los bienes municipales o que se obtengan con ocasión de otros ingresos municipales, así como los intereses y premios devengados por las cantidades de dinero consignados en calidad de depósitos en cualquier banco; j) El aporte proveniente del FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS (FODES) establecido en el inciso tercero del Artículo doscientos siete de la Constitución en la forma y cuantía que fije la ley y conforme lo determina el inciso segundo del artículo cinco de La LEY DE CREACIÓN DEL FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS; k) Las contribuciones y derechos especiales previstos en otras leyes; l) El producto de los empréstitos, préstamos y demás operaciones de crédito que obtenga; m) El precio de la venta de los bienes muebles e inmuebles municipales que efectuare; n) Los aportes especiales o extraordinarios que le acuerden organismos estatales o autónomos; y ñ) Cualquiera otra que determinen las leyes, reglamentos u ordenanzas. Los montos establecidos en la Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo al Municipio de Antiguo Cuscatlán, el pago 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.

Mediante Escritura Pública de Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos de Flujos Financieros Futuros el Municipio de Antiguo Cuscatlán cede, y hace la tradición de dominio a Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, como administradora del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02, de todos los derechos sobre los primeros flujos financieros futuros de ingresos mencionados en el párrafo anterior, a partir del día uno de cada mes, hasta completar el monto de cada uno de los noventa y seis montos cedidos. La suma del total de los noventa y seis montos mensuales serán equivalentes a US$ 10,128,000.00 pagaderos en 96 montos mensuales y sucesivos de US$ 105,500.00 del mes 1 al 96.

Los flujos financieros futuros recibidos por Hencorp Valores Ltda., Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 se utilizarán para abonar únicamente cuando esto haga falta la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida hasta acumular un saldo mínimo de fondos equivalente a los dos próximos Montos de Cesión Mensual; obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; las comisiones a la Sociedad Titularizadora; el saldo de costos y gastos adeudados a terceros. Cualquier remanente que existiere después de cumplir con las obligaciones antes mencionadas se devolverá al Originador.

Según las proyecciones financieras realizadas, los flujos financieros futuros cedidos anualmente por el Municipio de Antiguo Cuscatlán al Fondo de Titularización aquí descritos equivalen en el peor de los casos al 7% de los Ingresos anuales totales proyectados por el Municipio de Antiguo Cuscatlán, es decir, que el Municipio de Antiguo Cuscatlán tendría que experimentar una disminución de más del 93% de los ingresos totales percibidos actualmente para que el cumplimiento de la cesión mensual no pueda ser sostenible.

KPMG, S.A., Perito Valuador de activos financieros para procesos de titularización de activos calificado por la Superintendencia del Sistema Financiero, dictaminaron sobre los activos titularizados que:

“Con base en nuestro examen de la evidencia que soporta los supuestos, no ha surgido algo que llame nuestra atención y que nos haga creer que estos supuestos, que incluyen el modelo económico utilizado por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, no proporcionan una base razonable para las proyecciones de la posición financiera, resultados de las operaciones y flujos de efectivo para los años 2018 a 2025 del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos (FTHVAAC 02), en constitución.

En nuestra opinión, los estados financieros proyectados que se acompañan del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos (FTHVAAC 02), en constitución, que comprenden los balances generales proyectados al 31 de diciembre de los años 2018 a 2025, y los estados de resultados proyectados y de los flujos de efectivo proyectados para los años que terminarán en esas fechas, incluyendo el monto total de los flujos futuros a ceder al Fondo que está valuado en US$10,128,000 para los años de 2018 a 2025, y el monto del pago por la cesión es de US$6,800,000 en base a los supuestos establecidos por la Administración y el modelo económico utilizado, se han preparado de forma apropiada sobre la base de los supuestos examinados y requerimientos de la Ley de Titularización de Activos y la normativa aplicable vigente en El Salvador."

La metodología de valuación de los flujos financieros futuros utilizada por el perito se adjunta al presente Prospecto en el Anexo 7.

IX. Información del Originador

Denominación Social: Municipio de Antiguo Cuscatlán

Sector Económico: Municipalidades

Actividad Económica: Entidad municipal encargada de la administración y desarrollo del Municipio de Antiguo Cuscatlán.

Antiguo Cuscatlán es una ciudad joven de antiguo origen. En 1550 su población se estimaba en unos 1,550 indios. En 1740, según el alcalde mayor de San Salvador, don Manuel de Gálvez Corral, contaba con 43 indios tributarios o jefes de familia (unas 215 personas) productores de maíz, gallinas, algodón y trigo. Según datos del arzobispo don Pedro Cortez y Larraz, en 1770 el pueblo era anexo de la parroquia de San Jacinto y su población estaba representada por 76 personas indígenas, distribuidas en 19 familias; y 115 ladinos repartidos en 25 familias. En 1786 ingresó al partido de San Salvador. A finales del siglo XVIII el pueblo casi se había extinguido; y en 1807, según el corregidor intendente, don Antonio Gutiérrez de Ulloa, "era un pueblo casi destruido, con sólo 14 indios y 35 ladinos". El municipio de Cuscatlán se incorporó al departamento de San Salvador el 12 de junio de 1824; y así permaneció hasta el 28 de enero de 1835, cuando quedó incluido en el Distrito Federal. Pero el 30 de julio de 1839 volvió a ser municipio del departamento de San Salvador. Por aquella época los vecinos de Antiguo Cuscatlán se ocupaban en formar sus fincas de café, en pequeño y en grande, en vista del conocimiento que tenían de estos terrenos calificados como los más aptos para el cultivo de este fruto. Por ley del 28 de enero de 1865 el municipio de Antiguo Cuscatlán se segregó del departamento y distrito de San Salvador y se incorporó en el departamento de La Libertad y en el distrito de Nueva San Salvador. Por Decreto Legislativo número 302, de fecha 30 de marzo de 1971, se le otorgó el título de villa; y el 19 de febrero de 1987, por nuevo Decreto Legislativo, el número 549, se le confirió el título de ciudad.

Los índices que diferentes censos y estudios socio económicos arrojan que el municipio está ubicado en un punto muy alto de desarrollo económico y social, al tiempo que existen áreas que deben ser atendidas para complementar la misión de la Alcaldía. Esto ha generado nuevos compromisos: en las áreas estabilidad, seguridad, incentivos, salud y paz, menesteres en lo que ha ocupado gran parte el gobierno local y es así es como esta espera guiar sus nuevas políticas para conservar e incluso superar el resultado de los índices socio económicos.

Concejo Municipal 2018-2021

ALCALDESA MUNICIPAL: **ZOILA MILAGRO NAVAS QUINTANILLA**

SÍNDICO MUNICIPAL: EDWIN GILBERTO ORELLANA NUÑEZ

REGIDORES PROPIETARIOS:

1. MORENA AMÉRICA CAÑAS DE DOMÍNGUEZ
2. JORGE ALBERTO MENJIVAR
3. CLAUDIA CRISTINA VENTURA DE UMANZOR
4. FRANCISCO ANTONIO CASTELLÓN BENAVIDES
5. HÉCTOR RAFAEL HERNÁNDEZ DALE
6. SUSANA CAROLINA GALLARDO LARA
7. SANTOS AMÉRICA ORELLANA
8. CARLOS ERNESTO AGUILUZ VENTURA

REGIDORES SUPLENTES:

1. JOSÉ ROBERTO MUNGUÍA PALOMO
2. SONIA ELIZABETH ANDRADE DE JOVEL
3. EDUARDO DE JESÚS HERNÁNDEZ IRAHETA
4. EDITH MONTERROSA DE AGUILÓN

No existe relación relevante de propiedad o comercial entre el Municipio y otros participantes del proceso del presente proceso de Titularización, con excepción de las generadas por el FTHVAAC01 y el FTHVAAC02.

X. Factores de Riesgo

Los factores de riesgo asociados a la cesión derechos de flujos financieros futuros del Municipio de Antiguo Cuscatlán se presentan a continuación:

Riesgos del Fondo de Titularización

Riesgo	Descripción
Riesgo de Mora	Este riesgo está asociado a una posible disminución en el pago de los servicios que presta el Municipio. Este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde en una disminución en los ingresos de la entidad. Este riesgo se ve administrado por los Mecanismos de Mejora Crediticia incorporados al Fondo de Titularización: Convenio de Administración de Cuentas Bancarias y Cuentas Restringidas dentro del vehículo.
Riesgo Regulatorio	El Municipio de Antiguo Cuscatlán es una entidad regida por las leyes de El Salvador relacionadas a la Administración Municipal. Cambios regulatorios podrían ocasionar un impacto en la generación o transferencia de los flujos financieros futuros desde la Municipalidad de Antiguo Cuscatlán hacia el Fondo de Titularización, afectando así la liquidez y solvencia del Fondo de Titularización. Dado el importante peso de los ingresos por tasas municipales de Antiguo Cuscatlán (cerca del 30%) a la fecha y la capacidad del Consejo Municipal de ajustar las tasas municipales, se administra el riesgo regulatorio que pudiera impactar los flujos financieros futuros de esta emisión.
Riesgo Estratégico	El Municipio de Antiguo Cuscatlán podría en cualquier momento tomar decisiones que repercutan en un cambio material adverso sobre los flujos de ingresos generados por la Institución. Este riesgo está administrado pues dicho accionar constituye un hecho que implica caducidad anticipada de la emisión, de tal forma que se desincentiva dicho tipo de acciones.

Riesgos de la Emisión

Riesgo de Liquidez	El riesgo de liquidez de un inversionista en la presente emisión está relacionado con la incertidumbre en la venta de los valores en que ha invertido en el mercado secundario, o en la incertidumbre en la obtención de liquidez sobre su inversión a través de otros mecanismos del mercado de capitales. Los inversionistas pueden mitigar este riesgo mediante operaciones de mercado secundario.
Riesgo de Mercado	El riesgo de mercado se refiere a las posibles pérdidas en que pueden incurrir los inversionistas debido a cambios en los precios de los Valores de Titularización ocasionados por variables exógenas que atienden al mecanismo de libre mercado. Los inversionistas pueden administrar este riesgo diversificando su portafolio de inversiones.
Riesgo de Tasa de Interés	La tasa de interés de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrá ser fija o podrá usar como referencia la Tasa de Interés Básica Pasiva a 180 días (TIBP180) o la tasa LIBOR a 6 meses más una sobre tasa mínima de 0.01%. Una vez definida esta tasa de interés, el inversionista que adquiera dichos Valores de Titularización - Títulos de Deuda incurre en riesgo de tasa de interés ante la posibilidad de que las tasas de interés vigentes en el mercado de capitales en otros instrumentos de similar plazo y clasificación de riesgo un momento determinado puedan ser más competitivas que las de los valores de la presente emisión. En caso de un aumento de las tasas de interés, el riesgo para los inversionistas es de liquidez, quienes pueden mitigar este riesgo mediante operaciones de mercado secundario.

Riesgo de la Sociedad Administradora del Fondo

Riesgo de mercado: Este riesgo está relacionado con las fluctuaciones en el valor de mercado y de la liquidez en el mercado secundario de las inversiones que la empresa realice con recursos de los Fondos de Titularización. El área de finanzas deberá obtener la autorización correspondiente para los instrumentos en que dichos recursos puedan sean invertidos.

Riesgo crediticio: Este riesgo está relacionado con la solvencia del emisor de los instrumentos en que se inviertan recursos propios o de los Fondos de Titularización. El área de finanzas deberá obtener la autorización correspondiente para los instrumentos en que dichos recursos puedan serán invertidos.

Riesgo legal: Este riesgo está asociado principalmente con los contratos utilizados en el proceso de titularización e incluye, pero no se limita, a los siguientes contratos:

- ✓ Contrato de Cesión y Administración de los activos titularizados
- ✓ Contrato de Titularización
- ✓ Contrato de Calificación de Riesgo
- ✓ Contrato con el Agente colocador de los valores de titularización en el mercado
- ✓ Contrato de depósito y custodia

Los contratos antes mencionados deben considerar el riesgo legal de malversación de fondos, fraude, movimientos de liquidez a cuentas no autorizadas, y otros actos indebidos asociados con la administración de los activos subyacentes de la titularización.

Asimismo, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, consistente con las políticas generales del Grupo Hencorp, hará especial énfasis en la prevención y denuncia oportuna de operaciones relacionadas al lavado de dinero, conforme se define en la Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos de El Salvador, publicada el 23 de diciembre de 1998 en el Diario Oficial. Al respecto, se identifica en los fondos a través de la emisión de valores de titularización en el mercado de valores como uno de los principales riesgos de lavado de dinero en la actividad de la empresa. Por ello, y como política general, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora requerirá declaraciones juradas a las contrapartes con que opere en la colocación de los valores de titularización, solicitando la declaración de que dicha contraparte se encuentra en cumplimiento con lo normado en el Capítulo IX del Instructivo de Operatividad Bursátil aprobado en sesión JD-08/2007 de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores, celebrada el 24 de abril del 2007, el cual a su vez fue aprobado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, por medio de resolución RSTE-01/2007 de fecha 28 de noviembre del 2007.

Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora ha identificado los siguientes aspectos operativos que deben incluir los contratos relacionados a un proceso de titularización:

- ✓ La transferencia del activo subyacente debe considerarse una venta verdadera, después de la cual el Originador no debe contar con control directo o indirecto sobre dicho activo.
- ✓ Traslado irrevocable del activo subyacente al Fondo de Titularización.
- ✓ El activo subyacente no es embargable, ni sujeto a ningún tipo de medida cautelar o preventiva por los acreedores del Originador o de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora
- ✓ Evitar contingencias por acción “oblicua pauliana,” acción fraudulenta de venta del activo subyacente por parte del Originador, a través de la cual se intenta, por ejemplo, generar la quiebra del Originador en perjuicio de sus acreedores

En general, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora se concentrará en analizar los contratos legales operativos del proceso de titularización de tal forma que se evite la recaracterización legal de una titularización.

Riesgo de contraparte/administrador: Este riesgo está relacionado con la solvencia y capacidad operativa del administrador de los activos subyacentes de la titularización, el cual bajo el esquema de trabajo establecido por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, se procurará que sea el mismo Originador de dichos activos. Este riesgo de solvencia y operativo deberá ser evaluado y la contraparte autorizada internamente en la empresa para cada proyecto de titularización.

Con base en las políticas y procedimientos de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, la empresa evaluará la conveniencia de designar un administrador de respaldo, empresa que adoptaría la labor de administración de los activos titularizados en caso se establezca un aumento significativo en el riesgo de contraparte del Administrador designado originalmente.

XI. Pérdidas y Redención Anticipada.

a) Redención Anticipada por eventuales pérdidas:

De producirse situaciones que impidan la generación proyectada del flujo de fondos y una vez agotados los recursos del Fondo de Titularización, los Tenedores de Valores deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de las garantías establecidas en el Contrato de Titularización.

En caso de presentarse circunstancias económicas y financieras que pongan en riesgo el flujo de fondos proyectado establecido en el Contrato de Titularización, corresponderá a los Tenedores de Valores decidir si se da una redención anticipada de los Valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.

En caso el proceso de titularización genere pérdidas causadas por dolo o culpa en las actuaciones de responsabilidad de la Sociedad Titularizadora, declaradas como tales por juez competente en sentencia ejecutoriada, los Tenedores de Valores podrán ejercer las acciones contempladas en las disposiciones legales pertinentes con el objeto de obtener el pago y las indemnizaciones a las que hubiere lugar.

b) Redención Anticipada por determinación del emisor:

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención se efectuará al valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. 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 la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, correspondiéndole a la Titularizadora decidir si existen las condiciones para una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por su Concejo de Gerentes. El monto de capital redimido dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la fecha de redención de los valores, 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. En caso de realizarse la redención anticipada de los valores los Tenedores de Valores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago. Transcurrido este plazo y si hubiese valores redimidos no pagados, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante depósito judicial a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

XII. Administración de los Activos Titularizados

En virtud del Contrato de Administración, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora entrega en administración al Municipio de Antiguo Cuscatlán, los activos que conforman el Fondo de Titularización antes mencionado, los cuales han quedado debidamente relacionados en el Contrato de Cesión y Administración. En ese sentido, es convenido que la labor de administración antes indicada se entenderá referida a la facultad del Municipio de Antiguo Cuscatlán de ejercer labores de procesamiento de información, de recaudación de flujos financieros generados por el Fondo de Titularización en comento, de contabilización, de registro de pagos y otros de naturaleza análoga sobre dichos activos. Los detalles generales del contrato se presentan a continuación:

A) Facultad del Municipio de Antiguo Cuscatlán: En virtud del contrato de Cesión y Administración, el Municipio de Antiguo Cuscatlán tendrá la facultad de cobrar y percibir por cuenta de la Titularizadora en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hasta un monto de **DIEZ MILLONES CIENTO VEINTIOCHO MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA,** de una porción de los primeros ingresos de cada mes del Municipio de Antiguo Cuscatlán en concepto de: a) El producto de los impuestos, tasas y contribuciones municipales; b) El producto de las penas o sanciones pecuniarias de toda índole impuestas por la autoridad municipal competente, así como el de aquellas penas o sanciones que se liquiden con destino al municipio de conformidad a otras leyes. Igualmente los recargos e intereses que perciban conforme a esas leyes, ordenanzas o reglamentos; c) Los intereses producidos por cualquier clase de crédito municipal y recargos que se impongan; d) El producto de la administración de los servicios públicos municipales; e) Las rentas de todo género que el municipio obtenga de las instituciones municipales autónomas y de las empresas mercantiles en que participe o que sean de su propiedad; f) Los dividendos o utilidades que le correspondan por las acciones o aportes que tenga en sociedad de cualquier género; g) Las subvenciones, donaciones y legados que reciba; h) El producto de los contratos que celebre; i) Los frutos civiles de los bienes municipales o que se obtengan con ocasión de otros ingresos municipales, así como los intereses y premios devengados por las cantidades de dinero consignados en calidad de depósitos en cualquier banco; j) El aporte proveniente del FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS (FODES) establecido en el inciso tercero del Artículo doscientos siete de la Constitución en la forma y cuantía que fije la ley y conforme lo determina el inciso segundo del artículo cinco de La LEY DE CREACIÓN DEL FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS; k) Las contribuciones y derechos especiales previstos en otras leyes; l) El producto de los empréstitos, préstamos y demás operaciones de crédito que obtenga; m) El precio de la venta de los bienes muebles e inmuebles municipales que efectuare; n) Los aportes especiales o extraordinarios que le acuerden organismos estatales o autónomos; y ñ) Cualquiera otra que determinen las leyes, reglamentos u ordenanzas, y cualquier otro ingreso que estuviere facultado legal o contractualmente a percibir, en montos mensuales y sucesivos de **CIENTO CINCO MIL QUINIENTOS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA** del mes 1 al 96.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo al Municipio de Antiguo Cuscatlán, el pago a la administración tributaria ó a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales ó tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros.

B) OBLIGACIONES DEL MUNICIPIO DE ANTIGUO CUSCATLÁN: El Municipio de Antiguo Cuscatlán, se obliga a: 1) Cobrar y percibir por cuenta de la Titularizadora los flujos financieros futuros provenientes de los flujos financieros antes relacionados, en la cuantía y forma antes establecida; 2) Poner a disposición de la Titularizadora todas las cantidades de dinero que cobre y perciba de conformidad al literal anterior, a más tardar el día hábil próximo siguiente de haberlos recibido, abonando a la cuenta bancaria que para dicho efecto le sea proporcionada por la Titularizadora; 3) Proporcionar a la Titularizadora toda clase de información en torno a la generación de los flujos financieros futuros cedidos en Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros y en torno a las actividades, cambios, situación legal o financiera del Municipio de Antiguo Cuscatlán. Esta información deberá proporcionarse en un plazo no mayor a cinco días hábiles contados desde la fecha en que la Titularizadora se lo solicite por escrito; 4) Informar por escrito y de forma inmediata a la Titularizadora, al Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTHVAAC CERO DOS y a la Superintendencia del Sistema Financiero, de cualquier hecho relevante que afecte o pueda afectar negativamente los flujos financieros futuros cedidos en Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros; 5) Proporcionar cualquier clase de información que le sea solicitada por la Superintendencia del Sistema Financiero cuando ésta actúe de conformidad con sus facultades legales y especialmente con la facultad establecida en el Artículo treinta y dos de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero; 6) Proporcionar cualquier clase de información que le sea solicitada por el Representante de los Tenedores de Valores de Titularización emitidos con cargo al FTHVAAC CERO DOS, cuyo objeto

sea exclusivamente el de verificar la situación de los flujos financieros futuros cedidos en Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, así como los mecanismos y procedimientos utilizados para su recaudación, cobro, percepción y entrega; 7) Cuando haya ocurrido alguna de las causales de caducidad contempladas en el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre los Flujos Financieros Futuros, deberá enterar a la Titularizadora, como administradora del FTHVAAC CERO DOS, todos los ingresos que reciba el Municipio de Antiguo Cuscatlán hasta por el monto de DIEZ MILLONES CIENTO VEINTIOCHO MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA en concepto de: a) El producto de los impuestos, tasas y contribuciones municipales; b) El producto de las penas o sanciones pecuniarias de toda índole impuestas por la autoridad municipal competente, así como el de aquellas penas o sanciones que se liquiden con destino al municipio de conformidad a otras leyes. Igualmente los recargos e intereses que perciban conforme a esas leyes, ordenanzas o reglamentos; c) Los intereses producidos por cualquier clase de crédito municipal y recargos que se impongan; d) El producto de la administración de los servicios públicos municipales; e) Las rentas de todo género que el municipio obtenga de las instituciones municipales autónomas y de las empresas mercantiles en que participe o que sean de su propiedad; f) Los dividendos o utilidades que le correspondan por las acciones o aportes que tenga en sociedad de cualquier género; g) Las subvenciones, donaciones y legados que reciba; h) El producto de los contratos que celebre; i) Los frutos civiles de los bienes municipales o que se obtengan con ocasión de otros ingresos municipales, así como los intereses y premios devengados por las cantidades de dinero consignados en calidad de depósitos en cualquier banco; j) El aporte proveniente del FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS (FODES) establecido en el inciso tercero del Artículo doscientos siete de la Constitución en la forma y cuantía que fije la ley y conforme lo determina el inciso segundo del artículo cinco de La LEY DE CREACIÓN DEL FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS; k) Las contribuciones y derechos especiales previstos en otras leyes; l) El producto de los empréstitos, préstamos y demás operaciones de crédito que obtenga; m) El precio de la venta de los bienes muebles e inmuebles municipales que efectuare; n) Los aportes especiales o extraordinarios que le acuerden organismos estatales o autónomos; ñ) Cualquiera otra que determinen las leyes, reglamentos u ordenanzas, a partir del día en que se tenga por caducado el plazo, hasta completar el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo al MUNICIPIO DE ANTIGUO CUSCATLÁN 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; 8) El Municipio de Antiguo Cuscatlán se obliga de forma irrevocable a firmar y mantener vigente y válido el "CONVENIO DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS BANCARIAS DERIVADAS DE ESTRUCTURACIÓN DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN", mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión del FTHVAAC CERO DOS; 9) Ejecutar los cambios en los mecanismos y procedimientos utilizados para la recaudación, cobro, percepción y entrega de los flujos financieros futuros cedidos, en la forma y plazos que le instruya la Titularizadora, quedando a disposición del Municipio un plazo de ocho días calendario para presentar sus observaciones al respecto. De recibirse observaciones, la Titularizadora podrá ajustar las instrucciones respecto a los cambios en los mecanismos y procedimientos utilizados para la recaudación, cobro, percepción y entrega de los flujos financieros futuros cedidos, en la forma y plazos, y conforme a los parámetros establecidos en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, y corresponderá al Municipio su ejecución en un plazo de quince días calendario a más tardar; 10) Así mismo, el Municipio de Antiguo Cuscatlán se obliga a someterse a la auditoría de un programa de Observación Ciudadana, seleccionado por la Titularizadora, para la verificación del Destino de los Fondos conforme se ha establecido previamente y poner a disposición de tal institución la documentación necesaria para la ejecución de la auditoría; 11) Poner a disposición de la Superintendencia del Sistema Financiero, del Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTHVAAC CERO DOS y de la Titularizadora la información financiera del Municipio, la cual deberá ser dada a conocer a los Tenedores de Valores en Junta General de Tenedores de Valores; y 12) Proporcionar los Estados Financieros de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre de cada año, a la Sociedad Titularizadora, a más tardar diez días hábiles, luego de cada cierre contable. Además, tendrá diez días hábiles, después de haber sido autorizado por el Concejo Municipal Antiguo Cuscatlán para la remisión a la Sociedad Titularizadora de los Estados Financieros Auditados de cada año, durante la vigencia del Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros.

Información de contacto del administrador de los Activos Titularizados:

Colonia La Sultana, Bulevar Walter Thilo Deininger, Edificio Palacio Municipal,
Antiguo Cuscatlán, La Libertad
Tel: (503) 2511-0100
http://www.antiguocuscatlan.gob.sv/es

No existe relación relevante de propiedad o comercial entre el Municipio de Antiguo Cuscatlán y otros participantes del proceso del presente proceso de Titularización, con excepción de las generadas por el FTHVAAC02.

C) FACULTADES DE LA TITULARIZADORA: La Titularizadora estará facultada para verificar periódicamente los mecanismos y procedimientos utilizados para la recaudación, cobro, percepción y entrega de los flujos financieros futuros cedidos en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, pudiendo instruir cambios en dichos mecanismos, conforme los parámetros y la mecánica establecidos la cláusula anterior del Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros.

XIII. Custodia de los Activos Titularizados

El activo subyacente a la emisión corresponde a la Cesión de los Derechos de Flujos Financieros Futuros de una porción de los ingresos percibidos por el Municipio de Antiguo Cuscatlán la Titularizadora entregará en custodia el Contrato de Titularización y el Contrato de Cesión y Administración a CEDEVAL, S.A. de C.V. Los Derechos sobre los flujos financieros futuros en comento serán recolectados por el Municipio de Antiguo Cuscatlán a través de su colector quien por medio de una Instrucción Irrevocable de Pago trasladará a las cuentas los montos correspondientes al Fondo de Titularización Hencorp Valores ALCALDIA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN 02. Por lo tanto, dada la naturaleza de los activos, no serán depositados ni custodiados por sociedad especializada en depósito y custodia.

Detalle de principales obligaciones del Depositante: El depositante está obligado a observar lo dispuesto por la legislación salvadoreña aplicable y observar siempre lo dispuesto por el Reglamento General Interno de CEDEVAL, su Manual de Operaciones y demás normas y resoluciones aplicables.

Principales accionistas del custodio: Bolsa de Valores de El Salvador con una participación accionaria del 88.60%, no existen otros inversionistas individuales o colectivos, personas naturales o jurídicas, que posean más del 10% de las acciones de CEDEVAL.

No existe relación relevante de propiedad o comercial entre la CEDEVAL y otros participantes del proceso del presente proceso de Titularización, con excepción de las generadas por el FTHVAAC02.

CONVENIO DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS BANCARIAS RELACIONADAS CON LA EMISIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS: Como respaldo operativo de la emisión, el Municipio de Antiguo Cuscatlán, HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA, en su calidad de administrador del Fondo de Titularización y BANCO DE AMÉRICA CENTRAL, S.A., se comprometen a celebrar uno o más "CONVENIOS DE ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS BANCARIAS RELACIONADAS CON LA EMISIÓN DE VALORES DE TITULARIZACIÓN DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS", siendo inicialmente suscrito con BANCO DE AMÉRICA CENTRAL, S.A., en adelante "EL BANCO". En dicho Convenio consta que el Municipio aperturará una Cuenta Colectora, por medio de la cual EL BANCO recolectará el cien por ciento de los ingresos del Municipio de Antiguo Cuscatlán que provengan de los pagos por vía electrónica, pagos en ventanillas de agencias del banco, tarjetas de crédito y/o débito y cajas de colecturías del Municipio de Antiguo Cuscatlán y cualquier otro ingreso derivado de su operación. El convenio establecerá que el Municipio de Antiguo Cuscatlán no podrá disponer de ninguna forma de los saldos de la Cuenta Colectora y adicionalmente el BANCO DE AMERICA CENTRAL, SOCIEDAD ANONIMA, tendrá la instrucción de transferir al FONDO DE TITULARIZACIÓN - HENCORP VALORES- ALCALDIA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS, la cesión de flujos financieros futuros que se establezca en el contrato de cesión correspondiente. Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes serán trasladados a la cuenta operativa del Municipio de Antiguo Cuscatlán; Sin embargo, esta condición no limita la responsabilidad del Municipio de Antiguo Cuscatlán de trasladar directamente el total de la cesión establecida en el Contrato de Cesión al FTHVAAC 02. Queda expresamente convenido que, cuando por cualquier circunstancia, la recolección vaya a ser realizada por uno o varios bancos distintos del Banco de América Central, Sociedad Anónima, dicha institución deberá ser un banco debidamente autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones pasivas en El Salvador; asimismo, el Municipio de Antiguo Cuscatlán estará obligado a suscribir previamente un convenio de administración de cuentas bancarias derivadas de estructuración del fondo de titularización, en similares condiciones al celebrado con el Banco de América Central, Sociedad Anónima, en lo que corresponda. Este convenio deberá ser aprobado por la Titularizadora y por el Representante de los Tenedores del FTHVAAC CERO DOS, como requisito previo e indispensable a la suscripción del mismo.

XIV. Clasificación de Riesgo

Esta emisión cuenta con Clasificación de Riesgo otorgada por PACIFIC CREDIT RATING, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CLASIFICADORA DE RIESGO. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente es AA según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al treinta y uno de diciembre de dos mil diecisiete obligándose la Sociedad Titularizadora a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La Clasificadora de Riesgo ha sido contratada por un plazo inicial de un año. Así mismo, esta emisión cuenta con Clasificación de Riesgo otorgada por SCRIESGO, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CLASIFICADORA DE RIESGO. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente es AA según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al treinta y uno de diciembre de dos mil diecisiete, obligándose la Sociedad Titularizadora a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La clasificación de riesgo AAA Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más 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. La clasificación de riesgo AA corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-“, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.

XV. Representante de los Tenedores de Valores

Denominación Social:	SYSVALORES, S.A. de C.V. – Casa de Corredores de Bolsa
Dirección	Calle Llama del Bosque Poniente, Edificio Avante, Local 3-11, Urbanización Madreselva, Antiguo Cuscatlán, La Libertad
Detalle de los Accionistas Relevantes de SYSVALORES, S.A. de C.V.	SYSBANC, S.A. de C.V. **(99.99%)**[1]
Teléfono	2246-0375
Fax	2246-0375
Nombramiento	El Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora en acta CG-41 de fecha 6 de abril de 2018, ha nombrado a SYSVALORES, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA como Representante de los Tenedores del FTHVAAC 02.

A. Principales obligaciones de información que el Representante deberá proporcionar a los Tenedores de Valores.

El Representante de los Tenedores de Valores de Titularización deberá enviar a la Bolsa de Valores respectiva y a la Superintendencia, dentro de los ocho días hábiles siguientes a la fecha del hecho, la información siguiente:

1. La renuncia y la designación del nuevo Representante de los Tenedores, quien deberá cumplir los requisitos definidos en la Ley de Titularización;
2. Los avisos de convocatoria de la Junta de Tenedores y copia del acta de la asamblea;
3. Copia de los documentos que den constancia de la sustitución o levantamiento parcial de las garantías de la emisión, y del levantamiento total de éstas, cuando se hubieren pagado en su totalidad los títulos colocados;
4. Copia certificada notarialmente del visto bueno del Representante de los Tenedores, para la sustitución de activos, a que se refiere el artículo 80 literal f) de la Ley de Titularización;
5. Copia certificada de los documentos o contratos celebrados por el Representante de los Tenedores en nombre del conjunto de los tenedores.

El Representante de los Tenedores deberá remitir a la Bolsa de Valores respectiva y a la Superintendencia dentro del día hábil siguiente de que se produzca el hecho o llegue a su conocimiento:

1. Certificación en la que conste que los bienes que conforman el Fondo se encuentran debidamente aportados y en custodia, libres de gravámenes, prohibiciones o embargos y, cuando aplique, que se han constituido los aportes adicionales. O en su defecto, que transcurridos sesenta días contados desde el inicio de colocación de la emisión, comunicará que no puede otorgar la certificación antes mencionada, por encontrarse los bienes antes dichos con gravámenes, prohibiciones o embargos o por no estar debidamente aportados o no haberse otorgado los aportes adicionales pactados;
2. Comunicación informando el incumplimiento por parte del emisor de sus obligaciones para con los Tenedores de los Valores de Titularización o su representante, contempladas en el contrato de titularización.

[1] Detalle de los Accionistas Relevantes de SYSBANC, S.A. de C.V.: Nicola Ernesto Angelucci Silva y Jaime Alfonso Grijalva Vinueza

3. En los casos en que ocurran circunstancias o hechos que revistan una importancia de carácter relevante, como el caso de una Asamblea Extraordinaria de Tenedores de Valores, que puedan causar efectos directos ya sea en el mercado o en los inversionistas, éstos deberán ser comunicados por el Representante de los Tenedores, en forma inmediata a la Bolsa de Valores respectiva y a la Superintendencia a más tardar dentro de las 24 horas siguientes en que ha ocurrido el hecho.
4. El Representante de los Tenedores deberá informar a la Bolsa de Valores respectiva y a la Superintendencia, cualquier hecho o información relevante que pueda estar derivada de situaciones que impidan el normal desarrollo del Fondo de Titularización o afecten los intereses de los Tenedores de Valores o del mercado. Dicha información deberá remitirse inmediatamente después de que hayan ocurrido o se haya tenido conocimiento del hecho relevante. En el caso de la remisión a la Superintendencia del Sistema Financiero, deberá realizarse a través de la siguiente dirección electrónica hrelevantes@ssf.gob.sv.
5. Asimismo, deberá comunicar la información relevante de manera impresa a la Superintendencia el siguiente día hábil de ocurrido el hecho o de haber sido enviada la comunicación vía electrónica.

En adición a lo anterior, el Representante de los Tenedores, podrá ser convocado periódicamente por la Superintendencia del Sistema Financiero para revisar los principales hechos e indicadores de avance del Fondo de Titularización que representa.

B. Principales facultades atribuidas al Representante de Tenedores de Valores de Titularización.

a) Recibir y administrar conforme lo regula la Ley de Titularización de Activos, la normativa aplicable y por el Contrato de Titularización, el pago de los valores que se hayan emitido con cargo al FTHVAAC CERO DOS, e ingresarlos al FTHVAAC CERO DOS, mientras no se haya otorgado la Certificación de haberse integrado el Fondo;

b) Entregar a la Sociedad Titularizadora los recursos producto del pago de los valores que se hayan emitido con cargo al FTHVAAC CERO DOS, después de haberse integrado totalmente el FTHVAAC CERO DOS, con el objeto de que los recursos en referencia sean ingresados al mencionado Fondo;

c) Fiscalizar a la Sociedad Titularizadora, en los actos que realice respecto al FTHVAAC CERO DOS;

d) Convocar y presidir la Junta General de Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTHVAAC CERO DOS y ejecutar sus decisiones;

e) Recibir y requerir información procedente de los custodios contratados por la Sociedad Titularizadora para custodiar los activos del FTHVAAC CERO DOS, de los movimientos producidos en las cuentas del FTHVAAC CERO DOS, tales como: ingresos y egresos de activos, pagos de cupón, cobros de intereses, rescates, vencimientos, o cualquier otro que implique un cambio en los registros de la cuenta del Fondo;

f) A fin de darle cumplimiento a la normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero, la Titularizadora actuando en su calidad de administradora del FTHVAAC CERO DOS, por este medio faculta expresamente al Representante de los Tenedores para que mientras tanto, no sea haya adicionado en el Registro Público Bursátil la certificación a que se refiere el Artículo cuarenta y ocho de la Ley de Titularización y a efecto de que éste último pueda cobrar y percibir el pago por lo valores emitidos con cargo al FTHVAAC CERO DOS, aperture a más tardar un día hábil a contar de la fecha de la primera oferta pública bursátil un depósito a la vista en un banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones pasivas en el país, a nombre del FTHVAAC CERO DOS, con la finalidad de abonar en el mismo las referidas cantidades de dinero. Es entendido, que una vez haya sido adicionada la Certificación de Integración en el registro respectivo, el Representante de los Tenedores deberá transferir de inmediato a la cuenta bancaria que le sea proporcionada por la Titularizadora, las cantidades de dinero o en su caso, transferir los valores que correspondan al FTHVAAC CERO DOS;

g) Verificar el cumplimiento en el uso del destino de los recursos por parte del Originador, para lo cual deberá emitir las constancias correspondientes anexando el respaldo documental necesario;

h) Cualquier otra facultad que le confiera la ley, la normativa aplicable y el Contrato de Titularización.

El Representante de los Tenedores de Valores tendrá las obligaciones siguientes:

1. Ejercitar todas las acciones o derechos que al conjunto de los Tenedores de Valores corresponda para reclamar el pago de los derechos concedidos en los valores adquiridos, así como las que requiera el desempeño de las funciones a que establece el Art. 80 de la Ley de Titularización de Activos se refiere, y ejecutar los actos conservativos necesarios.
2. Convocar y presidir la Junta General de Tenedores de Valores y ejecutar sus decisiones,
3. Recabar periódica y oportunamente de los administradores de la Titularizadora, datos relativos a la situación financiera de la misma y del Fondo de Titularización, y los demás que considere necesarios para el ejercicio de sus funciones.
4. Otorgar, en nombre del conjunto de los Tenedores de Valores, los documentos o contratos que deban celebrarse.
5. Emitir certificación de integración del Fondo de Titularización.
6. Dar visto bueno en la sustitución de activos, de acuerdo a lo pactado en el Contrato de Titularización.
7. Otras que señale la Ley de Titularización de Activos y el respectivo Contrato de Titularización.

Colocado el setenta y cinco por ciento del monto de valores a emitir, el Representante de los Tenedores de Valores convocará a una Junta General Ordinaria de Tenedores de Valores, quienes ratificarán la designación que le fue otorgada por la Titularizadora para actuaren ese cargo o elegirán un nuevo Representante de los Tenedores de Valores; también elegirán a un suplente. Asimismo, ratificarán o modificarán sus emolumentos.

Si el Representante de los Tenedores de Valores no hiciere la convocatoria luego de cinco días hábiles posteriores a la colocación del setenta y cinco por ciento de los valores emitidos, lo hará la Titularizadora, nombrándose al Representante de los Tenedores de Valores sustituto y al suplente. Así mismo, se acordarán las acciones correspondientes en contra del Representante de Tenedores de Valores que incumplió sus obligaciones.

Actualmente, SYSVALORES, S.A. de C.V. – Casa de Corredores de Bolsa funge como representante de los tenedores en las emisiones de Valores de Titularización emitidos con cargo a los fondos: (i) Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno, (ii) Fondo de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide Cero Uno; (iii) Fondo de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica Cero Uno; (iv) Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Miguel Cero Uno; (v) Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Dos; (vi) Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Tres; (vii) Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados Cero Uno; (viii) Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno; (ix) Fondo de Titularización Hencorp Valores LAGEO Cero Uno; (x) Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ Cero Uno; y (xi) Fondo de Titularización Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Dos.

No existe relación relevante de propiedad o comercial entre SYSVALORES, S.A. de C.V. y otros participantes del proceso del presente proceso de Titularización, con excepción de las generadas por el FTHVAAC02 y las descritas en el párrafo anterior.

SYSVALORES S.A. de C.V. fue autorizado como Casa de Corredores de Bolsa bajo el número de Asiento Registral: CB-0001-1995, en Consejo Directivo – 1/95 el día 4 de enero de 1994.

XVI. Información Financiera a los Tenedores de Valores

La Sociedad Titularizadora mantendrá a disposición del Representante de los Tenedores, toda la documentación relacionada a la constitución y desempeño del Fondo de Titularización que represente; tal como los contratos de servicios, los informes de valuación, los informes de supervisión y los reportes del auditor externo. Así mismo, de ser necesario, pondrá a disposición del Representante de Tenedores y del Liquidador nombrado, la información necesaria para la liquidación de un Fondo de Titularización, cuando corresponda.

El último Estado Financiero del Fondo de Titularización anual auditado y trimestral y su respectivo análisis razonado se encontrarán disponibles en las oficinas de la Sociedad Titularizadora, en la Superintendencia del Sistema Financiero y en las oficinas de los colocadores de la emisión.

Los Estados Financieros de la Sociedad Titularizadora y la declaración jurada del Represente Legal de la Sociedad Titularizadora sobre la veracidad de la información proporcionada para fines del registro de la emisión de los valores se adjuntan en el Anexo cuatro y cinco de este prospecto.

Además, según corresponde al Artículo 79 de la Ley de Titularización de Activos, los Tenedores de Valores de Titularización podrán ejercitar individualmente las acciones que les corresponden para:

a) Pedir la nulidad de la emisión y de los acuerdos de la Junta General, en los casos previstos por la Ley, o cuando no se hayan cumplido los requisitos de su convocatoria y celebración.

b) Exigir de la Titularizadora, por la vía ejecutiva o en cualquiera otra; el pago de los derechos o intereses, valores, amortizaciones o reembolsos que se hayan vencido o decretado conforme al Contrato de Titularización.

c) Exigir del Representante de los Tenedores de Valores que practique los actos conservativos de los derechos correspondientes a los Tenedores en común, o haga efectivos esos derechos.

d) Exigir en su caso, el cumplimiento de las obligaciones legales o contractuales del Representante de los Tenedores de Valores.

e) Vigilar la redención anticipada de los valores, en caso de que la emisión no pueda colocarse en el mercado.

f) Exigir indemnización por daños y perjuicios en contra de la Titularizadora por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en el Contrato de Titularización.

Las acciones individuales de los Tenedores a que se refieren los literales a), b) y f) no serán procedentes, cuando con el mismo objeto, se haya promovido acción por el Representante de los Tenedores de Valores o sean incompatibles dichas acciones individuales con algún acuerdo de la Junta General de Tenedores de Valores.

Finalmente, la Sociedad Titularizadora entregará la información financiera al Representante de los Tenedores, relacionada con el Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos por medio de publicaciones de manera semestral y en un plazo no mayor a tres meses después de la fecha de cierre contable, en el sitio web: http://www.hencorpvalores.com.sv/descargas.html. El Representante de los Tenedores se encargará de distribuirla por vía electrónica o medio escrito a cada uno de los Tenedores de Valores.

XVII. Impuestos y Gravámenes

Conforme se establece en el Art. 86 de la Ley de Titularización de Activos, los Fondos de Titularización están exentos de toda clase de impuestos y contribuciones fiscales. Las transferencias de activos para conformar un Fondo de Titularización ya sean muebles o inmuebles, estará igualmente exentos de toda tasa de cesiones, endosos, inscripciones registrales y marginaciones.

En lo referente al Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, los activos, derechos y flujos financieros futuros transferidos para un Fondo de Titularización, así como la prestación de servicios por parte de dicho Fondo, tendrán el mismo tratamiento tributario que tenían cuando estaban en el patrimonio del Originador. En este caso particular aquellos flujos para los cuales el Municipio de Antiguo Cuscatlán pague algún tipo de impuestos deberán ser cedidos a Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora libre de impuestos.

Los Fondos de Titularización aun cuando están exentos del pago de Impuesto sobre la Renta, estarán obligados a presentar su declaración de renta al final de cada ejercicio impositivo ante la Dirección General de Impuestos Internos. Una vez finalizado el plazo del Fondo de Titularización, deberá presentarse una liquidación a la Dirección General de Impuestos Internos.

Si después de cumplidas las obligaciones del Fondo de Titularización con los Tenedores de Valores y con otros terceros, quedaren bienes remanentes en dicho Fondo, dichos bienes se entregarán al Municipio de Antiguo Cuscatlán, estando dicha Empresa sujeto al pago del Impuesto sobre la Renta por los bienes recibidos, en caso esto aplique. Se faculta a la Administración Tributaria para realizar la valoración de tales bienes a efecto de establecer el valor de mercado de los mismos y los ajustes tributarios que se originen del ejercicio de tales facultades. En la liquidación a que se refiere el artículo 87 de la Ley de Titularización de Activos deberá hacerse constar, el nombre y número de identificación tributaria de la persona o entidad que recibirá los bienes remanentes.

Los intereses, premios y otras utilidades que perciban los inversionistas por los valores emitidos con cargo a los Fondos de Titularización estarán sujetos al pago de impuesto sobre la renta conforme lo establezca la Ley vigente.

Las utilidades, dividendos, premios, intereses, réditos, ganancias netas de capital o cualquier otro beneficio obtenido por una persona natural o jurídica domiciliada, en inversiones de títulos valores y demás instrumentos financieros, estarán gravadas de acuerdo al artículo 14-A de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

XVIII. Costos y Gastos

Todas las comisiones y emolumentos por los servicios pactados serán pagados por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización. Las comisiones y emolumentos son los siguientes:

COSTOS VARIABLES		
COLOCACIÓN EN MERCADO PRIMARIO (CASA COLOCADORA)	0.1250%	Sobre el monto colocado
COLOCACIÓN EN MERCADO PRIMARIO (BOLSA DE VALORES)	0.1413%	Sobre el monto negociado
COMISIÓN DE CUSTODIA DE DOCUMENTOS (CEDEVAL)[1]	0.0014%	Sobre el valor de los contratos
COMISIÓN POR DEPÓSITO DE LA EMISIÓN (CEDEVAL)	0.0300%	Sobre el monto emitido
COMISIÓN POR TRANSFERENCIA (CEDEVAL)	0.0010%	Sobre el monto colocado
COMISIÓN DE PAGO DE CUPONES DE INTERESES (CEDEVAL)	0.0480%	Sobre el monto de cada pago de intereses
COMISIÓN POR ESTRUCTURACIÓN	0.7500%	Sobre el monto colocado
COMISIÓN POR ADMINISTRACIÓN[2]	0.5000%	Sobre el saldo de la emisión
COMISIÓN POR SOBREPRECIO DE LA EMISIÓN	20.000%	Del sobreprecio pagado sobre monto colocado.
REGISTRO EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL[3]	0.0150%	Sobre el monto de la emisión autorizada
ASESORÍA, PROMOCIÓN Y OBSERVACIÓN CIUDADANA	0.4868%	Sobre el monto de la emisión
COSTOS INICIALES FIJOS[4]		
INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN BVES	$1,145	
CASA DE CORREDORES DE BOLSA (PRESENTACIÓN DE INSCRIPCIÓN A BVES)	$1,000	
PAPELERÍA Y COMERCIALIZACIÓN	$3,000	
SERVICIOS LEGALES	$5,000	
SERVICIOS DE CUSTODIA DE DOCUMENTOS		
DEPÓSITO INICIAL DE DOCUMENTOS	$ 515.00	
INSCRIPCIÓN DEL PARTICIPANTE	$ 200.00	
MANTENIMIENTO ANUAL DEL PARTICIPANTE	$ 300.00	
SERVICIOS ELECTRÓNICOS	$ 25.00	
INSTALACIÓN DE SOFTWARE	$ 150.00	
RETIRO DE DOCUMENTOS (% SOBRE ACTIVOS TITULARIZADOS)	0.0050%	Sobre el valor de los contratos
COSTOS PERIÓDICOS FIJOS[5]		
CLASIFICACIONES DE RIESGO[6]	$24,000	
AUDITOR EXTERNO	$ 2,800	
REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE VALORES	$12,000	
PUBLICACIONES	$ 3,000	
PERITO VALUADOR	$10,000	

[1] Mensual sobre el total de activos titularizados.
[2] Tasa anual pagadera mensualmente.
[3] Hasta un máximo de US$ 15,000
[4] Los costos que aquí se reflejan representan el monto máximo posible, pudiendo estos ser menores.
[5] Los costos que aquí se reflejan son anuales y representan el monto máximo posible, pudiendo estos ser menores.
[6] Además de este costo se deberá cubrir los gastos de transporte y viáticos de los analistas cuando aplique.

XIX. Servicios Contratados

A la fecha de la elaboración del presente prospecto de la emisión la sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización ha contratado los siguientes servicios:

- Servicios de Comercialización y Colocación de Valores: HENCORP, S.A. DE C.V., Casa de Corredores de Bolsa. Dirección: Calle Llama del Bosque Pte. Pasaje S, Urbanización Madre Selva 3, Edificio Avante, Nivel 5, #5-06, Antiguo Cuscatlán, La Libertad.
  Persona de contacto: Eunice Menéndez. Correo electrónico: emenendez@hencorp.com
  Teléfono de contacto: 2500-6900

- Auditor Externo y Fiscal del Fondo de Titularización: Zelaya Rivas, Asociados y Compañía. Inscrita en Los Registros de Auditores Externos de la Superintendencia del Sistema Financiero y Corte de Cuentas. Autorizada a ejercer la auditoría externa bajo el número 2503. Dirección: 3a. Calle Poniente No. 3655, Colonia Escalón, San Salvador.
  Persona de contacto: José Mario Zelaya Rivas.
  Correo electrónico: mariozelaya@zelayarivas.com
  Teléfono de contacto: 2298-7178
  Colegio profesional a que pertenece: Colegio de Contadores de El Salvador.

- Peritaje y Revisión de Flujos Financieros Futuros: KPMG, S.A. se encuentra registrada en la Superintendencia del Sistema Financiero como auditor externo bajo el asiento AE-0001-1994 y ha sido calificado como Perito Valuador de activos financieros para procesos de titularización de activos. Dirección: Calle Loma Linda # 266, Colonia San Benito, San Salvador.
  Persona de contacto: Manuel Quezada. Correo electrónico: manuelquezada@kpmg.com
  Teléfono de contacto: 2213-8400.

- Clasificadoras de Riesgo:

  SCRiesgo S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo. Dirección: Centro Profesional Presidente, final Avenida La Revolución y Calle Circunvalación, Local A-4, Colonia San Benito, San Salvador.
  Persona de contacto: Marco Orantes
  Correo Electrónico: morantes@scriesgo.com
  Teléfono de contacto: 2243-7419

  Pacific Credit Ratings S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo. Dirección: Avenida La Capilla y Pasaje 8, Condominio La Capilla, Apartamento 21, Colonia San Benito, San Salvador, El Salvador.
  Persona de contacto: Karina Montoya
  Correo Electrónico: kmontoya@ratingspcr.com
  Teléfono de contacto: 2266-9471

- Asesores Legales: VERUM, S.A. de C.V. Dirección: 3ª Calle Poniente entre la 71 y 69 Avenida Norte, No. 3689, Col. Escalón, San Salvador.
  Persona de contacto: María Martha Delgado.
  Correo electrónico: mdelgado@verum.com.sv
  Teléfono de contacto: 503-2245-4200

- Servicio de Depósito y Custodia de Valores: CEDEVAL, S.A. de C.V. Dirección: Urbanización Jardines de la Hacienda, Blvd. Merilot y Av. Las Carretas, Antiguo Cuscatlán. La Libertad, El Salvador.
  Persona de contacto: Lic. Jorge Moreno
  Correo electrónico: jmoreno@cedeval.com
  Teléfono de contacto: 2212-6400

Anexo 1

Yo, **Eduardo Arturo Alfaro Barillas**, en mi calidad de Representante Legal de la Sociedad Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, hago de su conocimiento que al seis de abril de dos mil dieciocho existe en nuestra nómina de accionistas dos accionistas con más del 10% de participación social en Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, los cuales detallo a continuación:

Accionista	Participación
Hencorp, Inc	82.50%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	11.20%

Antiguo Cuscatlán, seis de abril del dos mil dieciocho

Eduardo Arturo Alfaro Barillas

DUI: 00420950-9

DOY FE: Que la firma que aparece al calce del anterior documento es ***AUTENTICA*** *por haber sido reconocida a mi presencia por el Señor* ***EDUARDO ARTURO ALFARO BARILLAS,*** *quien es de cuarenta y nueve años de edad, del domicilio de San Salvador, a quien conozco, portador de su Documento Único de Identidad cero cero cuatro dos cero nueve cinco cero- nueve, en fe de lo cual firmo y sello en Antiguo Cuscatlán el día seis de abril de dos mil dieciocho.*

MARIA MARTHA DELGADO MOLINA
NOTARIO
REPUBLICA DE EL SALVADOR

Anexo 2

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDIA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN 02-FTHVAAC02

VALORES DE TITULARIZACIÓN

Con Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2017		Fecha Comité: 24 de agosto de 2018
Originador perteneciente al Sector Público Municipal		San Salvador, El Salvador
Comité Ordinario N° 28 / 2018		
Waldo Arteaga / Analista Titular	(503) 2266-9471	warteaga@ratingspcr.com
Isaura Merino/ Analista Soporte	(503) 2266-9471	imerino@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado[1]	Clasificación	Perspectiva
Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02		
Tramo único	AA	Estable

Significado de la Clasificación

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

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo[2] 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 la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

"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".

Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR otorga la clasificación a los Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02, en "AA", perspectiva "Estable".

La decisión se fundamenta en la alta capacidad de pago del Fondo de Titularización, debido a la adecuada generación de ingresos por parte de la Alcaldía como ente originador para el pago del fondo. Asimismo, la Alcaldía presenta un incremento en los gastos y un bajo nivel de endeudamiento. La clasificación considera además un adecuado nivel de cobertura, aunado a los resguardos legales con que cuenta el fondo como factores de mitigación de riesgo.

Perspectiva

Estable.

[1] Metodología de clasificación de riesgo para deuda titulizada

[2] Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "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.

Resumen Ejecutivo

La clasificación del fondo de titularización se fundamenta en los siguientes aspectos:

Estabilidad en los Ingresos. Al cuarto trimestre de 2017 se obtuvieron ingresos de US$20.20 millones, con un incremento interanual de 1.21%, debido principalmente a un incremento en los ingresos por transferencias corrientes recibidas (estas son asignaciones presupuestarias de la administración central a cada alcaldía). A pesar de la pérdida obtenida, derivada del incremento de los gastos por inversiones públicas y gastos por actualizaciones y ajustes, los ingresos han sido suficientes para cubrir los egresos del fondo de titularización.

Nivel de endeudamiento. La municipalidad ha presentado históricamente bajos niveles de endeudamiento y por tanto, a diciembre de 2017 el ratio de endeudamiento fue de 0.22 veces levemente inferior al registrado el año previo que fue de 0.25 veces. Esta disminución es originada por el decremento en el endeudamiento interno (-10.06%), considerando además que el límite legal del ratio de endeudamiento es de 1.70 veces.

Adecuados niveles de cobertura. A partir de la emisión y próxima colocación del tramo en la bolsa de valores, los flujos cedidos por el municipio serán suficientes para cubrir el aporte requerido para la cuenta restringida, así como el pago del capital e intereses para los inversionistas, esto debido a que los ingresos cubren a los egresos del fondo de titularización en 1.07 veces al cierre de diciembre de 2017.

Los resguardos legales. La emisión posee los siguientes respaldos legales: una cuenta restringida que posee el saldo de dos cuotas de pago de capital e intereses y la orden de pago irrevocable para el tratamiento ante un eventual desvío de fondos.

Resumen de la Estructura de Titularización

Principales Características	
Monto de la Emisión:	Hasta US$ 7,190,000.00
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:	Cien (US$ 100.00) y Múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América (US$ 100.00).
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Títulos de Deuda con Cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Moneda de negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América
Plazo de la emisión	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de ciento ochenta meses.
Respaldo de la Emisión - Derechos sobre Flujos Financieros Futuros:	La cesión contractual de los derechos sobre flujos financieros futuros sobre una porción correspondiente a los ingresos de cada mes del Municipio de Antiguo. También formará parte del respaldo de esta emisión, la denominada Cuenta Restringida de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, para el Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos. Esta cuenta será administrada por Hencorp Valores Ltda., Titularizadora.

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

	Este respaldo no deberá ser menor a los próximos dos Montos de Cesión Mensual que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos e inicialmente será constituido por un monto de DOSCIENTOS ONCE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, independientemente del monto colocado en la primera oferta pública bursátil.
Plazo de Negociación:	De acuerdo al Art. 76 de la Ley de Titularización de Activos, el FTHVAAC CERO DOS, dispone de ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo; plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por 180 días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora, y de conformidad a los instructivos o reglamentos de Bolsa de Valores correspondientes.
Tasa de Interés:	La Sociedad Titularizadora con Cargo al Fondo de Titularización, pagará intereses de forma mensual sobre el saldo de las anotaciones electrónicas de valores en cuenta de cada titular durante todo el período de vigencia de la emisión que se calcularán con base en el año calendario. La Tasa de Interés podrá ser fija o variable a opción de la Titularizadora, lo que se determinará antes de la colocación de los Valores de Titularización. Si la tasa es variable estará conformada por una tasa base o de referencia y un diferencial de interés o sobretasa fija. La tasa base o de referencia a utilizar será: (i) la Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderado, TIBP, a ciento ochenta días plazo publicada por el Banco Central de Reserva de El Salvador, la semana anterior a la primera negociación del tramo o de su reajuste; o (ii) la tasa denominada "London Interbank Offered Rate", mejor conocida como "LIBOR" a seis meses plazo en su más reciente publicación por la "ICE Benchmark Administration Limited". A la tasa base se le sumará una sobretasa que será fija mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión; dicha sobretasa no podrá ser menor de cero punto cero uno por ciento mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión. En el caso de optar por tasa variable, la Sociedad Titularizadora podrá determinar una tasa de interés máxima, la que se establecería al momento de la colocación. Asimismo, la Sociedad Titularizadora podrá determinar una tasa de interés mínima, la que se establecería al momento de la colocación. Si la tasa es variable los reajustes de la tasa de interés se realizarán semestralmente y deberán ser comunicados a la Bolsa de Valores, mediante notificación por escrito de la Sociedad Titularizadora, debidamente legalizada ante Notario, y la Bolsa de Valores a la Superintendencia del Sistema Financiero a más tardar un día hábil antes de la vigencia de la nueva tasa, acompañada de la documentación respectiva que compruebe la tasa base de interés utilizada. La Sociedad Titularizadora con cargo al FTHVAAC CERO DOS deberá publicar en un periódico de circulación nacional los reajustes de las tasas de interés el día hábil antes de la fecha de reajuste.
Forma de Pago de Intereses:	Los intereses se pagarán de forma mensual y consecutiva

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Forma de Representación de los Valores:	Anotaciones electrónicas de Valores en cuenta en la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
Bolsa en la que se inscribe la emisión:	Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.
Forma de amortización de capital:	La forma de pago de capital podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento en cuotas iguales o desiguales y será definida por la Titularizadora antes de la colocación.

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

Instrumentos Clasificados

Características de los instrumentos clasificados

Detalle de la Emisión	
Monto	US$ 7,190,000.00
Plazo de la emisión	8 años (96 meses)
Periodicidad de Pago de Intereses	Mensual
Provisión de Pagos	Dos Cuotas Mensuales (Capital más Intereses)

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

Los intereses se pagan de forma mensual y consecutiva para el tramo sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular durante el periodo de vigencia de la emisión.

Detalle de la Emisión			
Denominación del Tramo	**Monto del Tramo**	**Cantidad de Valores**	**Plazo de la Emisión**
Por definir en colocación	Hasta US$ 7,190,000	Hasta 71,900	Hasta 96 meses

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

Destino de los Fondos de la Emisión

Los ingresos recibidos por la colocación de los Valores de Titularización por el Fondo de Titularización (FTHVAAC01) son invertidos por la Sociedad Titularizadora en la adquisición de derechos sobre flujos futuros de una porción de los ingresos percibidos por el originador (Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán).

Destino de los Fondos Obtenidos

Los fondos que el Municipio de Antiguo Cuscatlán, reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVAAC CERO DOS, serán invertidos por el Municipio de Antiguo Cuscatlán en la Reestructuración de los siguientes Pasivos: i) Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno; y ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; e Inversiones en Proyectos de conformidad con el Artículo cinco de la Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios de El Salvador (FODES).

Descripción de la Estructura

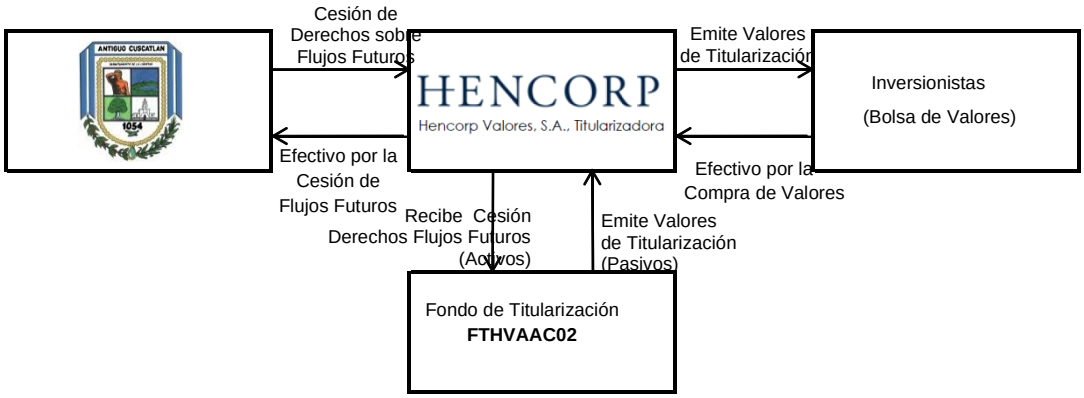
Cesión de Derechos de Flujos Futuros

La Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán, ha cedido -a título oneroso- a Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora, los Activos componentes del Fondo de Titularización, con cargo a dicho Fondo. Este proceso se lleva a cabo cada mes según la descripción mostrada en el último cuadro. En contraprestación a esta cesión,

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

la Sociedad Titularizadora efectuará el pago de la deuda interna bancaria contraída por el Originador, quien usará el remanente de la colocación en proyectos productivos y obras de carácter social.

Diagrama de la Estructura



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

Respaldo de la Emisión.

El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTHVAAC CERO DOS, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de los derechos adquiridos sobre los flujos financieros futuros de una porción de los ingresos mensuales percibidos por el Municipio de Antiguo Cuscatlán, definidos previamente en "Destino de los Fondos de la emisión"

Operatividad del Fondo de Titularización

Todo pago se realizará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo Titularización través de una cuenta de depósito bancario, abierta en Banco de América Central, y esta es denominada como Cuenta Discrecional. Las siguientes cuentas bancarias han sido aperturadas para el traslado de fondos y operatividad del Fondo de Titularización:

- La totalidad de los ingresos de la Alcaldía Municipal recibidos por todos los medios de cobro son trasladados a una única **Cuenta Colectora** a nombre de la Alcaldía.

- La **Cuenta Discrecional** es la cuenta operativa donde se depositan los ingresos provenientes de las cesiones de flujos del Originador.

- La **Cuenta Restringida** constituye la provisión de una cuota mensual de capital e intereses. La primera cuota se constituirá con los fondos provenientes de la venta de los valores de titularización.

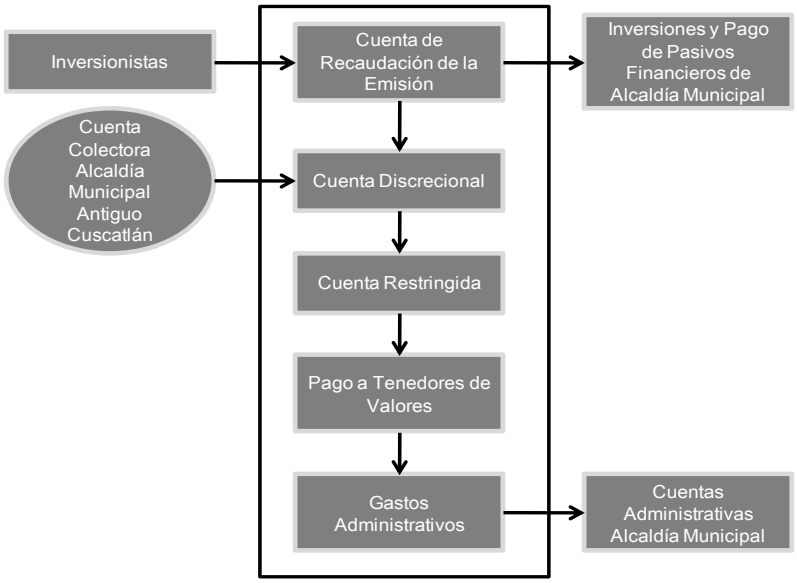
Las cuentas Discrecional y Restringida forman parte del Fondo de Titularización y son administradas por Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora.

Los flujos financieros futuros recibidos por Hencorp Valores Ltda., Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 se utilizarán para abonar únicamente cuando esto haga falta la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida hasta acumular un saldo mínimo de fondos equivalente a los dos próximos Montos de Cesión Mensual; obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; las comisiones a la Sociedad Titularizadora; el saldo de costos y gastos adeudados a terceros. Cualquier remanente que existiere después de cumplir con las obligaciones antes mencionadas se devolverá al Originador.

Los ingresos por flujos futuros son recibidos por la Cuenta Discrecional, a continuación mantienen los siguientes destinos en orden de prelación:

- Abono a Cuenta Restringida con el objetivo de mantener dos cuotas mínimas de intereses y principal, únicamente cuando esto haga falta.
- Pago de obligaciones a favor de Tenedores de Valores.
- Pago de comisiones a la Sociedad Titularizadora.
- Pago de saldo de costos y gastos adeudados a terceros.
- Cualquier remanente se devolverá al Originador.

Mecanismo de Asignación de Flujos



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

Caducidad del Plazo de la Emisión

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, a ser otorgado por el Municipio de Antiguo Cuscatlán y la Titularizadora, el Municipio de Antiguo Cuscatlán procederá a enterar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad que se trate, hasta la suma de DIEZ MILLONES CIENTO VEINTIOCHO MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, en concepto del valor total que como contraprestación deba ser pagado a la Titularizadora, en los términos que se establezcan en el referido contrato; esta última deberá notificar dicha situación de manera inmediata al Representante de los Tenedores de Valores a efecto que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del Artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del Fondo de Titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión. En este caso, la Titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los Tenedores de Valores de Titularización, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas por el Municipio de Antiguo Cuscatlán, hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los valores emitidos. Lo anterior deberá ser notificado por la Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Redención de los Valores

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención se efectuará al valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. 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 la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.

con quince días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.

Procedimiento de Redención

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, correspondiéndole a la Titularizadora decidir si existen las condiciones para una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por su Concejo de Gerentes. El monto de capital redimido dejará de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. En la fecha de redención de los valores, 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. En caso de realizarse la redención anticipada de los valores los Tenedores de Valores recibirán el saldo insoluto parcial o totalmente de capital de los valores emitidos y los intereses acumulados a la fecha fijada para el pago. Transcurrido este plazo y si hubiese valores redimidos no pagados, la Titularizadora mantendrá, por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante depósito judicial a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL, S.A. de C.V.

Procedimiento en Caso de Mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda. Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima siguiente de la presente emisión, habrá lugar a una situación de mora. Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

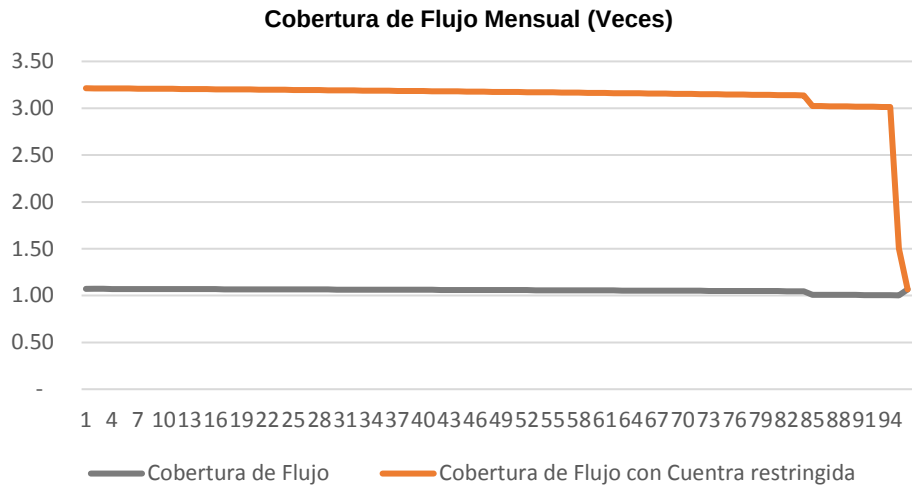
Análisis de la Estructura

La clasificación de riesgo tiene como finalidad dar una opinión sobre el riesgo de incumplimiento en el pago de los intereses y la amortización del principal, derivado de los valores emitidos, con cargo al Fondo de Titularización. Se analizó los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre los flujos futuros titularizados, el nivel crediticio del Originador (Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán), la estructura de titularización propuesta, el operador de las cuentas del Fondo de Titularización, el monto, el Tratamiento y Prevención de Desvío de Fondos; y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción.

Al tratarse de una titularización de derechos sobre flujos futuros, cobra mayor importancia la capacidad de la entidad originadora (Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán) de crear nuevos activos productivos que respalden la Emisión. En efecto, si la Alcaldía Municipal cesa la capacidad de generar nuevos activos productivos, los inversionistas sufrirán pérdidas si los mecanismos de seguridad no son suficientes para cubrir el posible déficit. Es esta posibilidad de deterioro en la generación de nuevos activos la que determina que, en una titularización de derechos sobre flujos futuros, la clasificación de riesgo de la transacción esté fuertemente ligada al desempeño de la entidad que origina los flujos.

Cobertura del Flujo del Fondo de Titularización

El Fondo de Titularización de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán; a la fecha de análisis presenta un adecuado nivel de cobertura, mediante la relación de ingresos/egresos, la cual indica que los compromisos del Fondo de Titularización hacia los inversionistas están cubiertos arriba del 100; esto debido a que los ingresos cubren a los egresos del fondo de titularización en 1.07 veces para el primer periodo de la emisión.



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

Durante el periodo analizado, luego de pagar la cuota de capital e intereses del tramo, el Fondo contaba con un excedente de US$7,012 para el pago de los costos y gastos generados por la administración del fondo de titularización, que fueron de US$6.694. Puede observarse que, al cierre del periodo, se ha contado con el flujo suficiente para darle cobertura a las obligaciones derivadas del Fondo de Titularización, contándose además con un flujo positivo después de devolución al originador.

Flujo de Administración del Fondo de Titularización (En US$)	Cuota
Flujos Cedidos por el Originador	105,500
Diferencia en Cuenta Restringida	0
(=) Flujo Después de Cuenta Restringida	105,500
(-) Cuota Capital e Intereses	98,488
(=) Flujo Después Pagos Capital e Intereses Emisión	7,012
(-) Costos y Gastos	6,694
(=) Flujo Después de Costos y Gastos	318

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

Perfil de la Titularizadora

Reseña

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

Es importante mencionar, 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 el brindarle liquidez a activos propiedad del sector corporativo Salvadoreño y regional, a través de la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales. El objetivo de la organización consiste en introducir mecanismos adicionales que provean financiamiento indirecto al sector corporativo y que produzcan nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables.

Participantes Sociales y Consejo de Gerentes

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

Participantes Sociales	
Participantes Sociales	**Participantes Sociales**
Hencorp, Inc.	77.50%
Eduardo Alfaro Barillas	16.20%
FHH Corp.	6.30%
Total	**100%**

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

En tanto, al Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora está compuesto de la siguiente manera:

Concejo de Gerentes	
Cargo	**Nombre**
Gerente Presidente	Raúl Henríquez Marroquín
Gerente Secretario	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
Gerente Administrativo	Jaime Guillermo Dunn de Ávila
Gerente Suplente	Felipe Holguín
Gerente Suplente	Rafael Antonio Mejia
Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
Gerente Suplente	Víctor Guillermo Quijano

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

Análisis del Originador

Reseña

Antiguo Cuscatlán es un municipio de El Salvador, perteneciente al departamento de La Libertad y al área metropolitana de San Salvador, está ubicado al norte de San Salvador, colinda al sur con Nuevo Cuscatlán, Huizúcar y San Marcos, al este con San Salvador y al oeste con Santa Tecla. Tiene una población de 33,698 habitantes (según el censo realizado en el año 2007).

Según el Informe "Indicadores Municipales sobre Desarrollo Humano y Objetivos de Desarrollo del Milenio" del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), Antiguo Cuscatlán es el municipio con el más alto índice de desarrollo humano de El Salvador (0.87). El municipio está formado mayormente por zona urbana, aunque también cuenta con área rural. Sus principales cultivos son el café, los granos básicos y hortalizas. Hay crianza de ganado, porcicultura y avicultura. Cuenta con tres zonas industriales: Zona industrial Santa Elena, Plan de La Laguna y Merliot. Existen fábricas de productos alimenticios, plásticos, metálicos, textiles y químicos. Los sitios turísticos son: Basílica de Guadalupe y el Jardín Botánico del Plan de la Laguna.

De acuerdo con el informe del “Índice de Competitividad Municipal 2013, El Salvador”, elaborado por la Agencia de Los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID), el municipio de Antiguo Cuscatlán se situó en el número 10 en relación a la competitividad municipal, de 108 municipalidades de El Salvador. En dicho estudio se pretende medir el clima de negocios a través de características tales como la transparencia, tasas e impuestos, Pro actividad, Regulaciones Municipales, entre otras. Cabe destacar, que el municipio de Antiguo Cuscatlán obtuvo el valor arriba del promedio en relación a la ponderación de transparencia, es decir, el grado de la apertura a proveer, acceso a información y la previsibilidad de cambios a regulaciones que afecten los negocios en el municipio y de igual forma al valor de los servicios municipales en relación a los servicios que la municipalidad proporciona al sector privado.

Este municipio es el más cercano a San Salvador, posee un buen desarrollo en todos los aspectos, cuenta con un aproximado de 30.000 oportunidades laborales que dan empleo a cientos de personas de otros municipios del país, entre fábricas y oficinas, así como también posee centros comerciales de los más visitados del país, los cuales constituyen además de una fuente de trabajo, un área de recreación para quienes lo visitan.

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Gobierno Corporativo

La jefe edilicia desde 1991 es Milagro Navas, militante del partido Alianza Republicana Nacionalista. Ha ganado diez elecciones consecutivas, convirtiéndose en el consejo municipal con mayor continuidad en el país. Mediante el crecimiento de la ciudad capital, Antiguo Cuscatlán ha pasado a ser una periferia importante.

En El Salvador, por disposiciones constitucionales, los municipios se rigen por un concejo formado por un alcalde (elegido por voto libre y directo cada tres años, con opción a ser reelegido), un síndico y dos o más regidores cuyo número varía en proporción a la población del municipio. En el caso de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán está a cargo de la Alcaldesa Milagro Navas del partido ARENA quien ganó su décimo primer gobierno el 4 de marzo del 2018, habiendo empezado en 1988. Le acompañan un síndico, un regidor propietario, siete propietarios y tres suplentes.

Concejo Municipal	
Nombre	**Cargo**
Zoila Milagro Navas	Alcaldesa Municipal
Edwin Gilberto Orellana Núñez	Concejal
Morena América Cañas	Concejal
José Roberto Munguía Palomo	Concejal
Francisco Antonio Castellón	Concejal
Wenceslao Flores Montoya	Concejal
Claudia Cristina de Umanzor	Concejal
Elías Hasbun Handall	Concejal
Carlos Alfredo Méndez	Concejal
Sonia Elizabeth Andrade	Concejal
Eduardo de Jesús Hernández	Concejal
Ana María Leiva de López	Concejal
Jorge Alberto Menjivar	Concejal

Fuente: *Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán /* ***Elaboración:*** *PCR*

Cabe destacar que la Alcaldía de Antiguo Cuscatlán por ser un ente autónomo del Gobierno de la República de El Salvador no posee una Normativa de Gobierno Corporativo, rigiéndose ésta por el Código Municipal y la Ley de la Transparencia y Acceso a la Información Pública.

Indicadores sociodemográficos del Municipio

Demografía del Municipio[3]

Antiguo Cuscatlán corresponde al departamento La Libertad, es el segundo departamento con más habitantes de El Salvador, con un total de 0.66 millones; en cuanto al municipio de Antiguo Cuscatlán el séptimo lugar de un total de 23 municipios que conforman el departamento de La Libertad, con 0.03 millones de habitantes.

El Salvador. Distribución poblacional por habitantes y porcentual. Departamento: La Libertad 2007

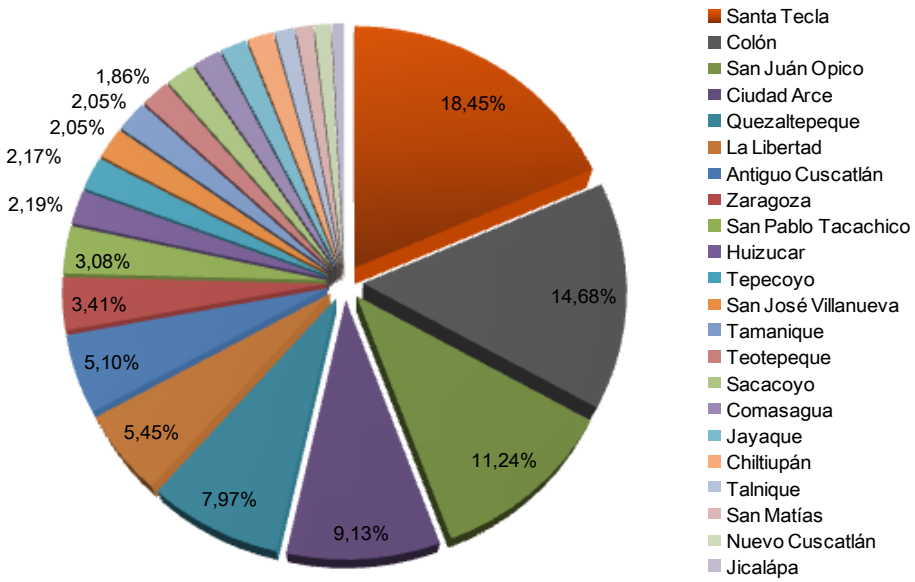
Departamento	Distribución de la población Nº Hab.	Distribución de la población (%)
Total País	**5.744.113**	**100.00%**
La Libertad	**660.652**	**11.50%**
Antiguo Cuscatlán	33.698	5.10%

Fuente: *VI Censo de Población, DIGESTYC* ***Elaboración:*** *PCR.*

[3]Extraído de Informe de Gobiernos Locales elaborado por DIGESTYC.

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

El Salvador. Distribución de la Población por Municipios: Departamento de La Libertad 2007. (Porcentajes)



Fuente: *Tomo I Características generales de la población, DIGESTYC* ***Elaboración:*** *PCR*

Características Educativas del Municipio

El Municipio con menor nivel de analfabetismo es para Antiguo Cuscatlán con 4.00% seguido por San Salvador con el 5.50%. De acuerdo a los Indicadores Municipales sobre Desarrollo Humano y Objetivos de Desarrollo del Milenio.

El Salvador. Tasas menores de analfabetismo a nivel municipal de la población de 10 años y más ordenados de menor a mayor tasa. Censos de 2007						
Municipio		Departamento	Tasa de Analfabetismo (%), Población de 10 años y más			
			Total	Hombres	Mujeres	Urbano	Rural
Total País			15,90	13,50	18,10	10,70	25,20
1	Antiguo Cuscatlán	La Libertad	4,00	2,50	5,10	4,00	-
2	San Salvador	San Salvador	5,50	3,50	7,10	5,50	-
3	Soyapango	San Salvador	5,70	3,60	7,40	5,70	-
4	Ayutuxtepeque	San Salvador	5,90	4,40	7,30	5.9	-
5	Mejicanos	San Salvador	6,20	4,30	7,70	6,20	-

Fuente: *Tomo IV Vol. II Municipios: Características Educativas y Económicas, DIGESTYC* ***Elaboración:*** *PCR*

Es importante observar que las menores tasas de analfabetismo tienen relación con aquellos municipios que son totalmente urbanos o altamente urbanizados como es el caso del municipio de San Salvador.

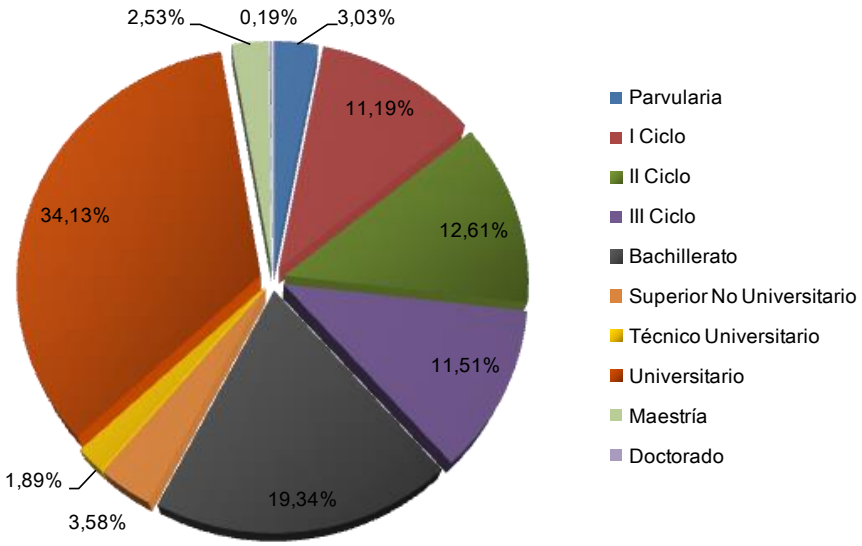
Municipio de Antiguo Cuscatlán

El municipio de Antiguo Cuscatlán es el único municipio en relación a los anteriores que tiene la mayor concentración de la población en el nivel universitario con 34.13% muy similar al total de la población que se encuentra en los tres niveles básicos que suman un 35.31% mientras que el nivel de bachillerato representa el 19.34%.

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

En cuanto al sexo el 54.43% pertenece a mujeres mientras que 45.57% a hombres, este municipio es totalmente urbanizado.

Municipio de Antiguo Cuscatlán. Nivel de Escolaridad de la Población de 5 años y más, según área de residencia y sexo. Censo de 2007. (Porcentajes)



Fuente: *Tomo IV Vol. II Municipios: Características Educativas y Económicas, DIGESTYC* ***Elaboración:*** *PCR*

Características Económicas

Para poder identificar las características económicas, es necesario recurrir a la identificación de la población económicamente activa (PEA)[4] para poder determinar la población ocupada y desocupada. La PEA es una variable que se utiliza para poder medir la fuerza de trabajo de un territorio a través de la contabilización del número de personas capaces de trabajar, también se toma en consideración la Población Económicamente Inactiva (PEI).

La PEA se refiere a *"las personas de 10 años y más, vinculadas a la actividad económica que conforman la fuerza de trabajo; ya que se encuentran ocupados, desocupados pero buscando trabajo, o que buscan el trabajo por primera vez"*[5]

La PEI se trata de "*las personas que no trabajaron la semana anterior al día del inicio del censo, no pertenecen a la fuerza de trabajo y no realizan ninguna actividad económica remunerada en dinero o especie"*[6]

Departamento de La Libertad

La PEA para el departamento de La Libertad por área concentra la mayor parte de la población en la zona urbana con un 75.49% y mientras que la zona rural tiene un 24.51%; por género la mayoría sigue siendo población masculina con un 58.41% y la población femenina con 41.84%. Se observa también que la mayor parte de la población se encuentra ocupada con 225,542 personas mientras que 29,879 personas se contabilizaron como desocupadas. Al comparar los índices de PEA con PEI mantienen un equilibrio donde la PEI es ligeramente superior con 260,700 personas mientras que la PEA alcanzó 258,421 personas.

[4] Personas que en la semana anterior al primer día del censo, trabajaron una hora o más por un pago en dinero, o en especie, además se contabiliza las personas desocupadas que trabajaron antes o que están buscando trabajo por primera vez.

[5] Definición comprendida en el glosario de Resultados VI Censo de Población V de Vivienda 2008 página 24 tomado del Ministerio de Economía.

[6] Comprende las categorías de personas que realizan tareas del hogar, estudiantes a tiempo completo, jubilados, pensionado, personas recluidas, personas limitadas permanentemente para trabajar y otros motivos.

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Municipio de Antiguo Cuscatlán

En Antiguo Cuscatlán el total de la PEA fue de 17,142 personas, donde por ser un municipio totalmente urbanizado toda la población se encuentra por ende en la zona urbana, y al observarlo a nivel de género la población mantiene casi la misma participación tanto de mujeres como de hombres, donde la PEA femenina fue de 8,623 mientras que la masculina fue de 8,519 personas. La PEI a diferencia del departamento es menor que la PEA con un total de 11.880 personas.

Hechos de Importancia

- Desde 1988 hasta el presente año la Alcaldesa Milagro Navas del partido ARENA ha estado a cargo de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán. El cuatro de marzo de 2018 fue reelegida para su décimo primer periodo consecutivo.
- Según el Informe "Indicadores Municipales sobre Desarrollo Humano y Objetivos de Desarrollo del Milenio" del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), Antiguo Cuscatlán es el municipio con el más alto índice de desarrollo humano de El Salvador (0,87).
- Implementación de nuevos métodos de recaudación de impuestos municipal: “Cobro Domiciliar”, el cual permite enviar a las empresas y negocios mandamientos de cobro mensualmente. Este fue aplicado a finales de Mayo del 2010 y esta medida se mantiene a la fecha.

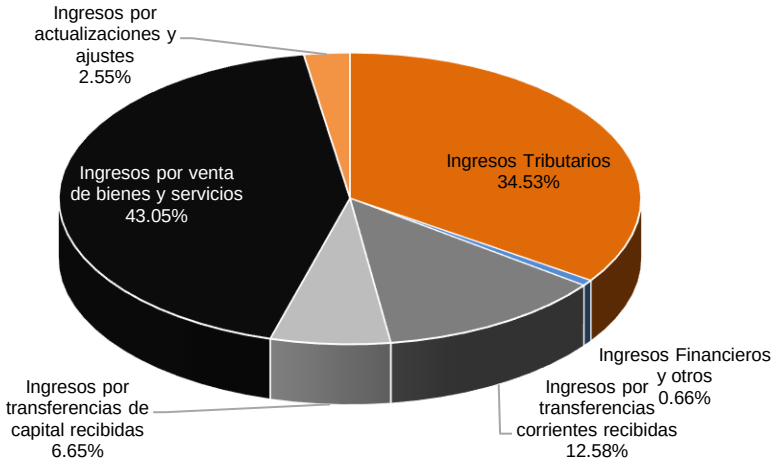
Operaciones y Estrategias

Operaciones

La Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán es una entidad estatal, como parte de ello, sus ingresos provienen principalmente de la recaudación de impuestos y tasas sobre servicios prestados. La totalidad de los ingresos son libres de impuestos y se encuentran representados por Ingresos Tributarios, Ingresos Financieros, Ingresos por Transferencias, Corrientes Recibidas, Ingresos por Transferencia de Capital Recibidas, Ingresos por Venta de Bienes y Servicios, Ingresos por Actualizaciones y Ajustes de periodos anteriores e ingresos por servicios relacionados.

Del total de ingresos percibidos por la Municipalidad, la mayor parte proviene de los Ingresos de venta de Bienes y Servicios, los cuales a diciembre del 2017 ascendieron a US $8.69 millones (mayor en 5.12% con respecto a diciembre 2016), representando el 43.05% del total de ingresos. El segundo rubro con mayor participación son los Ingresos Tributarios, que corresponde principalmente a los generados por los impuestos municipales y dichos ingresos fueron de US$6.97 millones (menor en 18.92% respecto a diciembre 2016), representando el 34.53% del total de los ingresos. Es decir que la suma de los Ingresos financieros y otros, Ingresos por transferencias corrientes recibidas, Ingresos por actualizaciones y ajustes, Ingresos por Transferencias de Capital Recibidas, y Otros Ingresos[7] ascendió a US$4.53 millones representando el restante del total de ingresos.

Ingresos por tipo de actividad- Diciembre 2017 (Porcentajes)



Fuente: *Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán /* ***Elaboración:*** *PCR*

[7]Otros ingresos están compuestos por Ingresos Financieros, Ingresos por Transferencias Corrientes Recibidas, Ingresos por transferencias de Capital Recibidas y Actualizaciones y Ajustes.

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Estrategia
Actualmente, la estrategia que se encuentra implementando la Municipalidad, es mantener el margen de los ingresos que se han venido reportando al cierre del año 2010, a través de la implementación de nuevos métodos de recaudación; asimismo, aprovechar los aumentos en la tarifa tributaria, lo cual permitirá continuar ampliando sus ingresos y complementado con medidas de austeridad en la parte de los gastos, los cuales puedan favorecer a la disminución de las obligaciones que posee la institución.

Los índices que diferentes censos y estudios socio económicos arrojan sobre Antiguo Cuscatlán ubican al municipio en un punto muy alto de desarrollo económico y social, al tiempo que orienta hacia otras áreas que deben ser atendidas para complementar sus objetivos. La administración ha definido esas necesidades para abordarlas con la oportunidad que se merecen. Por consiguiente, la misión de la Alcaldía de Antiguo Cuscatlán se enfoca en mantener su liderazgo en materia de seguridad ciudadana, desarrollo social, industrial y comercial.

Fortalezas y Oportunidades
Uno de los aspectos más importantes en lo que se destaca la administración de esta municipalidad es la continuidad dentro de sus políticas administrativas. La experiencia adquirida del gobierno municipal de Milagro Navas ha garantizado el conocimiento de las necesidades y debilidades que posee la comuna.

Debilidades y Amenazas
La dependencia de la Alcaldía Municipal a la estabilidad política, económica y social de El Salvador. Al estar fuertemente influenciados los ingresos de la Alcaldía Municipal a las actividades relacionadas con posibles conflictos sociales, políticos y/o económicos.

Administración de Riesgo
La Municipalidad de Antiguo Cuscatlán implementó un manual de riesgo, como una herramienta cuyo propósito es facilitar a los funcionarios de la Alcaldía Municipal, el establecimiento de mecanismos para identificar, valorar y minimizar los riesgos a los que constantemente están expuestos y de esta manera, contribuye a elevar la productividad y a garantizar la eficiencia y la eficacia en los procesos organizacionales, permitiendo definir estrategias de mejoramiento continuo, brindándole un manejo sistémico a la entidad. De igual manera, permite fortalecer el sistema de control interno.

Dicho Manual contiene los siguientes procedimientos con el fin de llevar a cabo un adecuado seguimiento de riesgos:

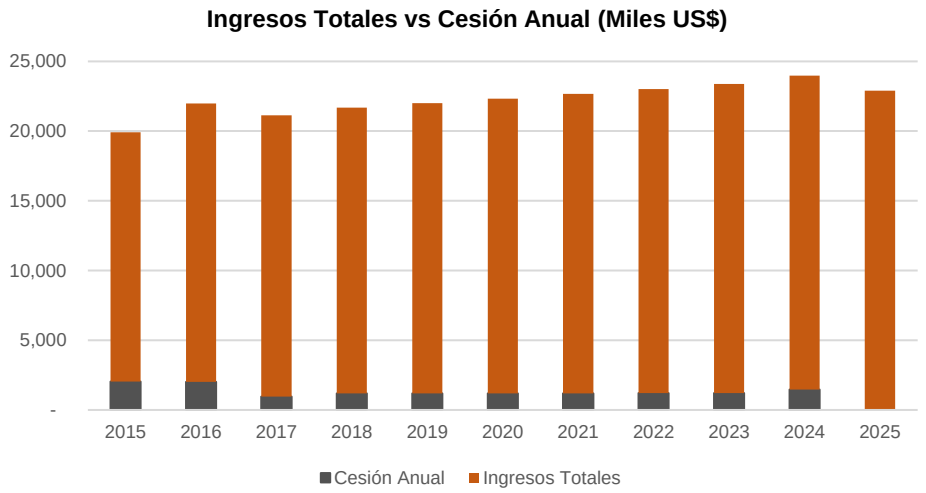
- Riesgo operativo u operacional.
- Políticas de administración de riesgo
- Valoración del riesgo
- Responsabilidades
- Planes de Contingencia
- Parámetros de medida de respuesta a los riesgos
- Establecimiento y verificación de controles
- Integridad, confidencialidad y disponibilidad de la información
- Políticas de moderación del gasto
- Rol de la auditoria interna en la administración del riesgo
- Matrices para la identificación de riesgos, etc.

Perspectivas de Mediano y Largo Plazo del Originador
La Alcaldía Municipal ha cedido sus flujos futuros para obtener financiamiento de US$7,190,000.00 que serán utilizados para reestructurar su actual deuda financiera, mejorando sus actuales tasas y plazos. Asimismo, parte de los fondos también serán utilizados para proyectos de inversión y obras de beneficio social. Por otro lado, de acuerdo al reestructurador se espera obtener mayores ingresos en los próximos años a través de la mayor demanda de servicios y tributaciones que genere año tras año la Alcaldía Municipal.

Los ingresos de la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán se han mantenido estables durante los últimos años. La previsibilidad de los ingresos permite una adecuada planificación en la gestión de los gastos y cesión de flujos futuros por parte de la Alcaldía Municipal.

El monto anual como máximo que deberá destinar la Alcaldía Municipal al Fondo de Titularización para cumplir con la titularización será de 6.47% de los ingresos, para un promedio de 6.04% durante el periodo de la emisión, lo que implica que podrá cubrir los gastos financieros de la emisión, sin incurrir en déficit. Es así que para el cuarto periodo de 2017 se tuvieron ingresos de US$20.16 millones y el porcentaje que destinó la Alcaldía para los flujos de dichos ingresos fue de 4.77%, menor en 5.35 puntos porcentuales con respecto a diciembre 2016 que fue de 10.12%.

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO



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

Análisis Financiero

El análisis financiero se ha realizado sobre la base de los estados financieros anuales del periodo 2013-2017.

Análisis de Resultados

La naturaleza de las operaciones de la Municipalidad obliga a realizar una ejecución de sus gastos en función de la ejecución de sus ingresos, por lo que, si recibe menos ingresos de los presupuestados prestará menos servicios, en búsqueda de eliminar el déficit presupuestario.

Al 31 de diciembre de 2017, se registraron ingresos por US$20.20 millones, superior en US$0.24 millones a diciembre del 2016 (1.21%). Los ingresos estuvieron constituidos principalmente por: (i) Ingresos por venta de bienes y servicios, por US$8.69 millones, (ii) Ingresos Tributarios por US$6.97 millones, (iii) Ingresos por transferencias corrientes recibidas por US$2.54 millones e (iv) Ingresos por transferencias de capital recibidas, Ingresos por actualizaciones y ajustes, Ingresos Financieros y Otros Ingresos[8], por US$1.99 millones.

Los Ingresos Tributarios se vieron disminuidos en US$1,627.49 miles. Esto corresponde a una "normalización" de los ingresos tributarios de la Municipalidad. En el año 2016 parecen tener un aumento importante, no obstante en realidad corresponde a que se generaron ingresos de manera inadecuada que no fueron ingresos reales, producto de una leve falla en el sistema contable y de recaudación de la Municipalidad.

Por su parte los Ingresos por transferencias corrientes recibidas incrementan en US$1,573.89 miles, esto corresponde a aumentos en transferencias entre dependencias institucionales, las cuales son un ingreso que únicamente pasa por la Municipalidad como un canal hacia otras instituciones (tiene un gasto por transferencias entre dependencias en la misma cuantía). Dichos movimientos no afectan la operatividad de la Municipalidad.

Por otra parte, a diciembre de 2017, los gastos del originador sumaron US$21.18 millones, superior en US$7.44 millones a lo registrado en diciembre del 2016 (incremento interanual de 54.14%). Este incremento está sustentado por las cuentas de Gastos de actualizaciones y ajustes, que se situaron en US$2.85 millones superior en US$2.84 millones al mismo periodo del año anterior y por los Gastos de Inversiones Públicas superiores interanualmente en US$1.62 millones.

Respecto a la composición de los gastos a diciembre de 2017 obtenemos que: los Gastos de personal representan el 41.62%, los Gastos de Bienes de Consumo y Servicio representan el 20.85%, y en tercer lugar están los Gastos de actualizaciones y ajustes que representan el 13.47% de los gastos totales.

Los Gastos por inversiones públicas incrementó en US$1,625.26 miles. Esta variación en gasto de inversiones públicas comprende el proyecto de luminarias LED que está llevando a cabo la Municipalidad, por lo que en el 2017 reflejó un nivel de gasto sustancialmente superior al de otros años.

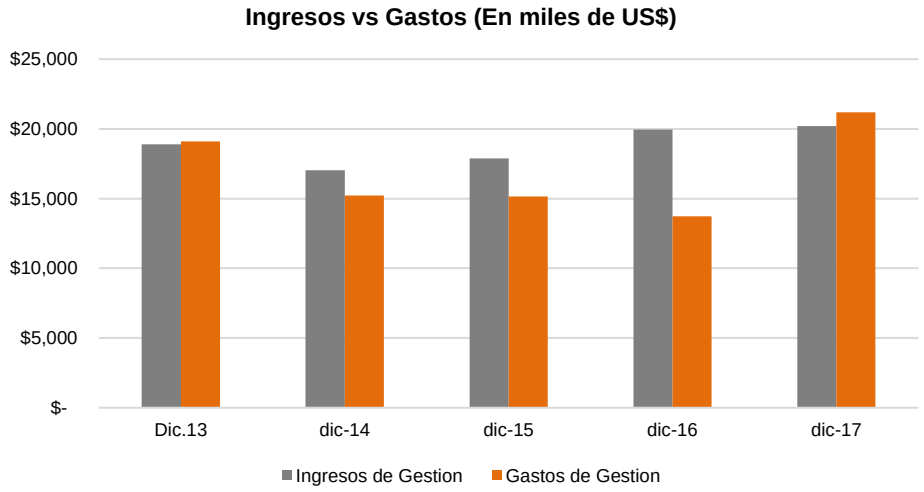
[8] Otros ingresos están compuestos por Ingresos Financieros, Ingresos por venta de bienes y servicios, Ingresos por transferencias de Capital Recibidas y Actualizaciones y Ajustes.

En lo que respecta a los Gastos de personal, estos se vieron aumentados en US$680.41 miles. Este incremento se debe principalmente al programa de retiro voluntario (incrementos en indemnizaciones y pasivos laborales) y en leves alzas en los salarios de algunos empleados de la Municipalidad.

Por su parte los Gastos en bienes de consumo y servicios se vieron incrementados en US$628.81 miles. Dicho aumento se explica principalmente por cambios en precios y un mayor consumo de los insumos importantes para la municipalidad (combustibles, servicios de desechos, alumbrado público, etc.).

Los Gastos por transferencias otorgadas incrementaron en US$1,453.44 miles, dicho aumento corresponde a transferencias entre dependencias institucionales, las cuales son un gasto que únicamente pasa por la Municipalidad como un canal hacia otras instituciones (tiene un ingreso por transferencias entre dependencias en la misma cuantía). Estos movimientos no afectan la operatividad de la Municipalidad.

En lo que respecta a los Gastos por actualizaciones y ajustes, estos aumentan en US$2,835.86 miles. El incremento en dichos gastos corresponde a un ajuste contable producido por un registro inadecuado de los ingresos tributarios en 2016 (se registró más ingresos de los reales debido a una leve falla en el sistema contable de recaudación, falla que a la fecha ya fue solucionada).



Fuente: *Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán /* ***Elaboración:*** *PCR*

Es de destacar que el auditor externo emitió una la opinión con salvedad sobre los Estados Financieros Auditados a diciembre de 2016, la cual se basa en los siguientes hallazgos:

1- El saldo de los Deudores Financieros reflejado en el Estado de Situación Financiera al 31 de diciembre 2016 excede con un valor de US$5,137,684.74 inconsistentes a los registros auxiliares de recaudación y el monto carece de un adecuado respaldo.
2- El saldo de las disponibilidades bancarias refleja un valor de US$9,796.03 por cheques vencidos con mayor a un año de su emisión que no fueron revertidos contablemente al 31 de diciembre de 2016.
3- El saldo reflejado en inversiones en existencias en el Estado de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2016 excede en US$950,985.16 en relación con los registros reportados en bodegas consumos que fueron aplicados a los resultados del ejercicio.
4- Las inversiones en bienes de uso por un monto de US$2,243,147.56 carecen de registro y respaldo en el inventario general de activo fijo al 31 de diciembre de 2016.

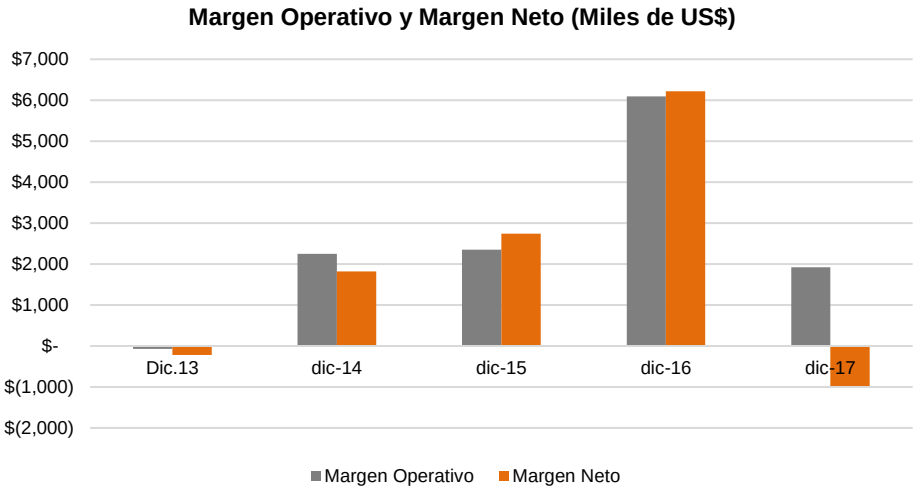
A diciembre de 2017 el auditor externo emitió una la opinión también con salvedad sobre los Estados Financieros Auditados a diciembre de 2017, la cual se basa en los siguientes hallazgos:

1- El saldo de las disponibilidades no refleja un valor de US$34,499.32 por cheques vencidos con mayor a un año de su emisión y que no fueron revertidos contablemente.
2- El saldo de los Deudores Monetarios reflejado en el Estado de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2017 excede con un valor de US$240,109.20 y es inconsistente a los registros auxiliares de la mora tributaria y el monto carece de un adecuado respaldo.
3- El saldo reflejado en Inversiones en Existencias en el Estado de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2017 excede en US$259,366.15 en relación a los registros reportados en bodegas, asimismo los consumos no fueron aplicados contablemente a los resultados del ejercicio.

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

4- Los Bienes Inmuebles y Propiedades en el inventario de activo fijo por un valor de US$2,334,376.88 poseen una inconsistencia con el saldo en inversiones en bienes de uso presentado en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017.

El resultado a diciembre de 2017 presentó una pérdida de US$0.98 millones, ésta se explica principalmente por dos componentes del gasto: a) ajustes contables vía gastos de actualizaciones que corresponden a correcciones a los ingresos registrados de manera inadecuada en el año 2016; y b) un mayor gasto en inversiones públicas producto principalmente de la inversión que hizo la Municipalidad en el proyecto de luminarias LED. En comparación con los niveles históricos ambos gastos fueron mayores en el año 2017 gracias a estos eventos extraordinarios.



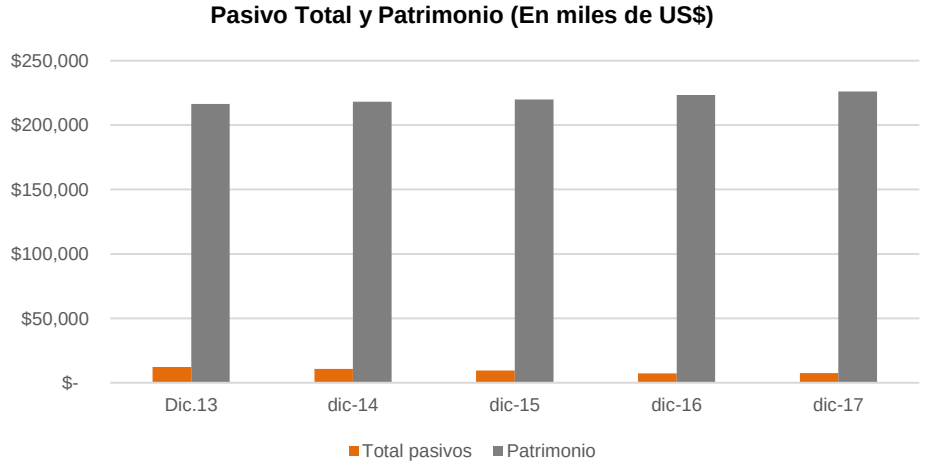
Fuente: *Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán/* ***Elaboración:*** *PCR*

Análisis de Endeudamiento

Al 31 de diciembre de 2017, el total de obligaciones de la municipalidad fue US$7.51 millones un leve incremento respecto a diciembre del 2016 (1.58%), esto debido al incremento interanual de los Acreedores Financieros por 25.24% (+US$611.74 miles), el cual corresponde a un alza leve en los proveedores de la Alcaldía, principalmente en los proveedores del servicio de desechos sólidos, proveedores de combustible y proveedores de químicos (mantenimiento de áreas verdes, arriates, cunetas, etc.).

Los pasivos corrientes ascienden a US$0.04 millones, mientras el financiamiento a largo plazo fue de US$7.47 millones. Como porcentaje de los activos, los pasivos representan únicamente 3.27%.

El endeudamiento interno es el componente más importante dentro de la estructura del pasivo, concentrando el 59.37% de la deuda. A diciembre de 2017, el financiamiento interno descendió a US$0.50 millones presentando una disminución interanual de 10.06%.



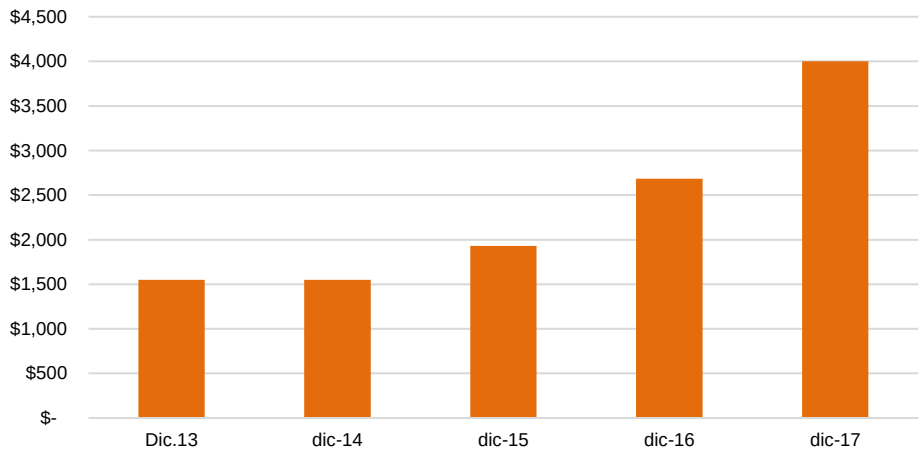
Fuente: *Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán/* ***Elaboración:*** *PCR*

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Análisis de liquidez

La Alcaldía Municipal ha administrado de manera prudente la liquidez dentro de sus cuentas, donde ha permitido mantener niveles adecuados entre los activos y pasivos a corto plazo. Al 31 de diciembre del 2017, el capital neto de trabajo fue de US$ 4.00 millones.

Capital de trabajo (En Miles de US$)



Fuente: *Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán /* ***Elaboración:*** *PCR*

Análisis de Solvencia

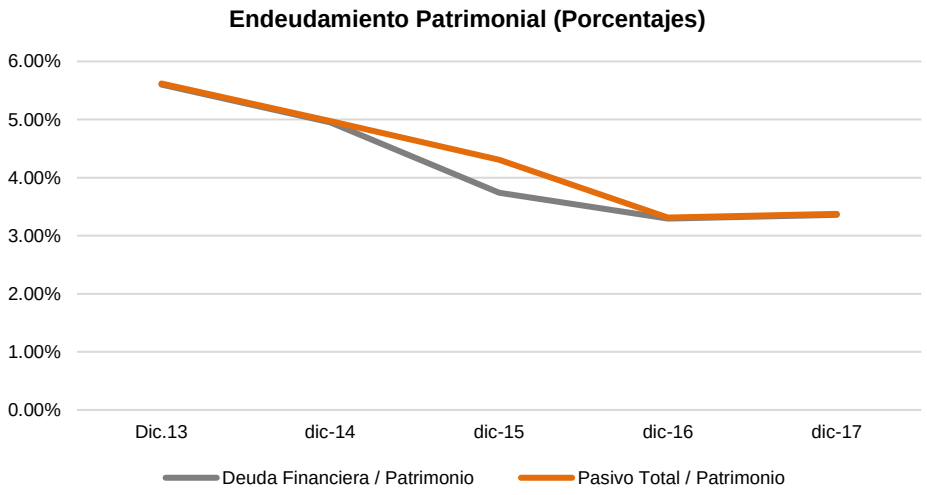
Con respecto al patrimonio, se había presentado un comportamiento constante a través del tiempo (2006 a 2009), con un promedio de US$13.60 millones. A partir de 2010, la municipalidad empezó la revaluación de sus activos (no se realizaba desde 1930) lo que implicó un aumento en el activo de US$51.00 millones. Este aumento de valor fue registrado como un patrimonio restringido por un total de US$75.76 millones de dólares, mayor en US$59.87 millones que diciembre de 2009, presentando un crecimiento interanual de 376.80%. A marzo de 2012 se terminó de revaluar los activos que pasaron de US$73.70 millones en diciembre 2011 a US$199.31 millones en marzo de 2012. A la fecha de análisis el patrimonio registró la cantidad de US$222.39 millones.

Dentro de la composición del patrimonio, la cuenta superávit por revaluación representa a diciembre de 2017 un 81.53% del total (81.21% en diciembre de 2016). Las revaluaciones son principalmente sobre bienes inmuebles y terrenos.

Los indicadores de solvencia presentan una evolución favorable debido al aumento de valor que ha presentado el patrimonio de la institución. La relación de pasivo total sobre patrimonio se ubicó a diciembre de 2017 en 3.38% (3.31% en diciembre de 2016); mientras la relación de deuda financiera sobre patrimonio corresponde a 3.36% (el 3.29% en el período anterior).

Por otra parte, sin incluir el saldo de la cuenta superávit por revaluación de activos, la relación de pasivo total sobre patrimonio se ubica en 18.29% (17.62% mismo período año anterior). En cuanto al ratio deuda financiera sobre patrimonio asciende a 18.19% (17.53% a diciembre de 2016).

Los ratios de solvencia, al no incluir la cuenta de superávit por revaluación, presentan leves desmejoras a partir de diciembre de 2010, sin embargo la entidad no ha presentado escenarios con riesgos de insolvencia.

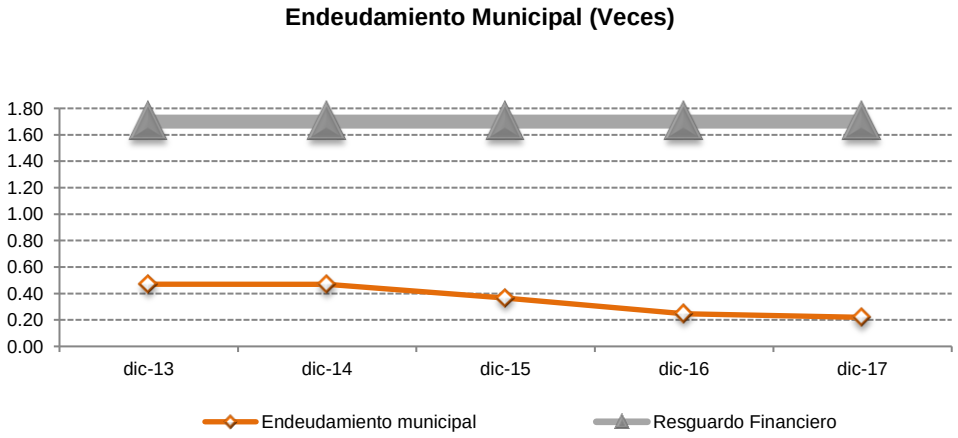


Fuente: *Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán /* ***Elaboración:*** *PCR*

Resguardo Financiero

Durante la vigencia de la titularización, el originador se encontrará sujeto a cumplir con un (1) resguardo financiero, el cual se detalla a continuación:

El Ratio de Endeudamiento Municipal[9] no deberá ser mayor a 1.7 veces. Este ratio se calculará en base al saldo de deuda pública municipal sobre los ingresos operacionales del ejercicio fiscal. Actualmente en la serie histórica estudiada, se puede apreciar que el endeudamiento municipal se ha mantenido por debajo de lo establecido en el artículo 6 de la ley del endeudamiento municipal de El Salvador, por lo que los ingresos de la Municipalidad son los suficientes para cubrir adecuadamente las obligaciones contraídas con terceros y para que el porcentaje a ceder en la titularización no genere inestabilidad financiera dentro de la institución. A la fecha de análisis dicho indicador fue de 0.22 veces.



Fuente: *Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán /* ***Elaboración:*** *PCR*

[9] Saldo deuda pública / ingresos operacionales del ejercicio fiscal

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Flujos Futuros cedidos al Fondo de Titularización (En US$)					
Periodo	**Cesión**	**Periodo**	**Cesión**	**Periodo**	**Cesión**
1	$ 105,500	33	$ 105,500	65	$ 105,500
2	$ 105,500	34	$ 105,500	66	$ 105,500
3	$ 105,500	35	$ 105,500	67	$ 105,500
4	$ 105,500	36	$ 105,500	68	$ 105,500
5	$ 105,500	37	$ 105,500	69	$ 105,500
6	$ 105,500	38	$ 105,500	70	$ 105,500
7	$ 105,500	39	$ 105,500	71	$ 105,500
8	$ 105,500	40	$ 105,500	72	$ 105,500
9	$ 105,500	41	$ 105,500	73	$ 105,500
10	$ 105,500	42	$ 105,500	74	$ 105,500
11	$ 105,500	43	$ 105,500	75	$ 105,500
12	$ 105,500	44	$ 105,500	76	$ 105,500
13	$ 105,500	45	$ 105,500	77	$ 105,500
14	$ 105,500	46	$ 105,500	78	$ 105,500
15	$ 105,500	47	$ 105,500	79	$ 105,500
16	$ 105,500	48	$ 105,500	80	$ 105,500
17	$ 105,500	49	$ 105,500	81	$ 105,500
18	$ 105,500	50	$ 105,500	82	$ 105,500
19	$ 105,500	51	$ 105,500	83	$ 105,500
20	$ 105,500	52	$ 105,500	84	$ 105,500
21	$ 105,500	53	$ 105,500	85	$ 105,500
22	$ 105,500	54	$ 105,500	86	$ 105,500
23	$ 105,500	55	$ 105,500	87	$ 105,500
24	$ 105,500	56	$ 105,500	88	$ 105,500
25	$ 105,500	57	$ 105,500	89	$ 105,500
26	$ 105,500	58	$ 105,500	90	$ 105,500
27	$ 105,500	59	$ 105,500	91	$ 105,500
28	$ 105,500	60	$ 105,500	92	$ 105,500
29	$ 105,500	61	$ 105,500	93	$ 105,500
30	$ 105,500	62	$ 105,500	94	$ 105,500
31	$ 105,500	63	$ 105,500	95	$ 105,500
32	$ 105,500	64	$ 105,500	96	$ 105,500
Total				**US$**	**10,128,000**

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

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Estados Financieros[10]

Estado de Situación Financiera (En miles US$)					
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
RECURSOS					
Fondos	**1,027.30**	**955.39**	**2,383.98**	**1,687.36**	**3,533.05**
Disponibilidades	976.73	905.36	575.32	1,643.41	3,482.54
Anticipos de Fondos	50.57	50.03	43.94	43.94	50.52
Deudores Monetarios	0.00	0.00	1,764.71	0.00	0.00
Inversiones Financieras	**7,670.61**	**8,108.71**	**7,121.64**	**11,803.00**	**9,984.50**
Inversiones Temporales	104.83	104.83	104.83	104.83	104.83
Inversiones Permanentes	0.02	0.14	0.25	0.37	0.49
Inversiones en Prestamos, Corto Plazo					
Inversiones en Prestamos, Largo Plazo					
Deudores Financieros	7,565.76	8,003.74	7,016.56	11,654.65	9,727.77
Inversiones Intangibles	0.00	0.00	0.00	43.15	151.41
Inversiones en Existencias	**613.34**	**632.78**	**794.59**	**1,034.25**	**509.44**
Inversiones Institucionales	613.34	632.78	794.59	1,034.25	509.44
Inversiones en Bienes de Uso	**206,572.63**	**207,130.42**	**213,772.81**	**210,388.07**	**210,114.37**
Bienes depreciables	16,013.41	16,209.17	22,751.56	22,299.10	22,124.74
Bienes no depreciables	190,559.23	190,921.25	191,021.25	188,088.97	187,989.63
Inversiones en Proyectos y Programas	**12,536.75**	**12,285.43**	**5,232.37**	**5,767.47**	**5,762.64**
Inversiones en bienes privativos	11,850.37	11,713.11	4,978.33	5,488.17	5,495.79
Inversiones de uso Publico y Desarrollo	686.38	572.32	254.05	279.30	266.85
Total Recursos	**228,420.63**	**229,112.72**	**229,305.39**	**230,680.15**	**229,904.00**
OBLIGACIONES Y PATRIMONIO					
Deuda Corriente	**39.52**	**38.82**	**1,247.61**	**38.85**	**40.03**
Depositos de Terceros	39.52	38.82	32.85	0.00	0.00
Acreedores Monetarios	0.00	0.00	1,214.75	38.85	40.03
Financiamiento de Terceros	**12,125.45**	**10,809.58**	**8,221.03**	**7,356.08**	**7,471.58**
Endeudamiento Interno	8,885.76	7,997.96	6,538.64	4,932.14	4,435.91
Endeudamiento Externo					
Acreedores Financieros	3,239.69	2,811.62	1,682.39	2,423.93	3,035.68
Patrimonio	**216,255.65**	**218,264.33**	**219,836.76**	**223,284.80**	**222,392.39**
Patrimonio Municipalidades	28,718.76	29,029.93	29,180.78	26,248.51	26,221.26
Donaciones y Legados de Bienes	500.00	500.00	539.26	539.26	553.32
Resultado Ejercicios Anteriores	5,950.22	5,591.98	6,054.88	8,810.27	15,274.38
Resultado Ejercicio Corriente	2.18	0.00	0.00	0.00	0.00
Superavit por Revaluacion	181,300.95	181,322.71	181,322.71	181,322.71	181,322.71
Detrimento Patrimonial					
Resultado Ejercicio	-216.46	1,819.71	2,739.13	6,364.06	-979.28
Total Obligaciones y Patrimonio	**228,420.63**	**229,112.72**	**229,305.39**	**230,679.72**	**229,904.00**

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

Estado de Rendimiento Económico (En miles US$)					
ESTADO DE RENDIMIENTO ECONOMICO	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Ingresos de Gestion	**18,892.75**	**17,028.57**	**17,887.43**	**19,955.06**	**20,196.84**
Ingresos Tributarios	12,322.73	12,550.64	12,327.99	8,600.86	6,973.37
Ingresos Financieros y otros	210.49	96.79	97.09	80.37	132.38
Ingresos por transferencias corrientes recibidas	3,860.86	2,213.55	2,757.36	966.67	2,540.56
Ingresos por transferencias de capital recibidas	137.04	0.00	101.43	1,420.93	1,342.55
Ingresos por venta de bienes y servicios	1,383.37	1,202.05	1,509.76	8,270.39	8,693.82
Ingresos por actualizaciones y ajustes	978.26	965.54	1,093.79	615.85	514.16
Gastos de Gestion	**19,109.21**	**15,208.86**	**15,148.31**	**13,738.22**	**21,176.12**
Gastos de inversiones publicas	334.12	32.08	459.04	72.65	1,697.91
Gastos de personal	8,492.77	8,771.99	8,270.68	8,133.22	8,813.63
Gastos en bienes de consumo y servicios	5,665.40	4,057.28	4,155.99	3,785.48	4,414.29
Gastos de bienes capitalizables	125.72	48.00	62.69	39.95	128.44
Gastos financieros y otros	936.76	1,000.60	803.95	559.39	693.78
Gastos de transferencias otorgadas	2,007.09	338.19	823.70	474.54	1,927.98
Costo de ventas y cargos calculados	1,147.38	472.17	571.53	656.03	647.27
Gastos de actualizaciones y ajustes	399.96	488.55	0.72	16.97	2,852.82
Resultado neto del ejercicio	**-216.46**	**1,819.71**	**2,739.13**	**6,216.84**	**-979.28**

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

[10] Con Estados Financieros Auditados Diciembre 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017.

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 la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoria 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.

Anexo 1:

Código Municipal, Artículo 63

Son Ingresos Municipales:

1. El producto de los impuestos, tasas y contribuciones municipales;
2. El producto de las penas o sanciones pecuniarias de toda índole impuestas por la autoridad municipal competente, así como el de aquellas penas o sanciones que se liquiden con destino al municipio de conformidad a otras leyes. Igualmente los recargos e intereses que perciban conforme a esas leyes, ordenanzas o reglamentos;
3. Los intereses producidos por cualquier clase de crédito municipal y recargos que se impongan;
4. El producto de la administración de los servicios públicos municipales;
5. Las rentas de todo género que el municipio obtenga de las instituciones municipales autónomas y de las empresas mercantiles en que participe o que sean de su propiedad;
6. Los dividendos o utilidades que le correspondan por las acciones o aportes que tenga en sociedad de cualquier género;
7. Las subvenciones, donaciones y legados que reciba;
8. El producto de los contratos que celebre;
9. Los frutos civiles de los bienes municipales o que se obtengan con ocasión de otros ingresos municipales, así como los intereses y premios devengados por las cantidades de dinero consignados en calidad de depósitos en cualquier banco;
10. El aporte proveniente del fondo para el desarrollo económico y social de los municipios establecido en el inciso tercero del artículo 207, de la Constitución en la forma y cuantía que fije la ley;
11. Las contribuciones y derechos especiales previstos en otras leyes;
12. El producto de los empréstitos, préstamos y demás operaciones de crédito que obtenga;
13. El precio de la venta de los bienes muebles e inmuebles municipales que efectuare;
14. Los aportes especiales o extraordinarios que le acuerden organismos estatales o autónomos.

Anexo 2:

Ley de Endeudamiento Municipal: Artículos 6 y 7

Art. 6. Toda gestión de deuda pública municipal, deberá ir acompañada de su respectiva categorización emitida por el Ministerio de Hacienda, a través de la Dirección General de Contabilidad Gubernamental, en base a los siguientes parámetros:

a) **Generación de Ahorro Corriente**, definida por la razón siguiente:
Ingresos corrientes sobre egresos corrientes.

b) **Índice de Solvencia**, definida por la razón siguiente:

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

1.7 Menos deuda municipal total sobre ingresos operacionales.

c) **Índice de Capacidad**, definida por la razón siguiente:
0.6 Menos el resultado del pasivo circulante más el servicio de la deuda sobre el resultado del ahorro operacional más los intereses de la deuda.

d) **Índice de Capacidad To**tal, que se determina de la siguiente manera:
Generación de ahorro corriente más el índice de solvencia más el índice de capacidad.

De acuerdo a los resultados de la aplicación de estos indicadores, las municipalidades se categorizarán de la siguiente manera:

Categoría A. Si el índice de capacidad total es mayor que cero y los indicadores de solvencia y capacidad son positivos, la municipalidad podrá contraer deuda sin exceder los límites establecidos en esta Ley.

Categoría B. Si el índice de capacidad total es cero o mayor que cero y el indicador de capacidad resulta negativo, la municipalidad podrá contratar deuda siempre y cuando el proyecto a financiar le genere un retorno que le permita mejorar sus indicadores, para lo cual deberá diseñar y ejecutar un plan que fortalezca sus finanzas, pudiendo considerarse dentro del mismo, la reestructuración de los pasivos.

Categoría C. Si el índice de capacidad total es negativo, la municipalidad no tiene capacidad de endeudamiento y deberá diseñar y ejecutar un plan que fortalezca sus finanzas, pudiendo considerarse dentro del mismo, la reestructuración de los pasivos.

En ningún caso la municipalidad con ahorro operacional o índice de solvencia negativo, podrá contratar crédito, con excepción de aquellos que le permitan reestructurar sus pasivos.

Art. 7. La categorización de las municipalidades, será determinada al menos dos veces al año, con base a los Estados Financieros cerrados al 31 de diciembre del ejercicio anterior y al 30 de junio del ejercicio vigente. Dichos resultados serán certificados por la Dirección General de Contabilidad Gubernamental del Ministerio de Hacienda, cuando la municipalidad lo solicite.

EMISION NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN 02 – FTHVAAC02

Informe inicial de clasificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: Nº 6072018
Fecha de ratificación: 30 de abril de 2018
Información Financiera: auditada al 31 de diciembre 2017.

Contactos: Marco Orantes Mancía — Analista Financiero — morantes@scriesgo.com
Claudia Córdova Larios — Analista Financiero — ccordova@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis inicial de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC02, con información financiera auditada al 31 de diciembre 2017.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC02		
Emisión	Inicial	
	Clasificación	Perspectiva
VTHVAAC02	AA (SLV)	Estable

*En proceso de inscripción en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Explicación de la clasificación otorgada:

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

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

(SLV): En adelante, SCRiesgo incorporará el indicativo de país (SLV), para las clasificaciones que otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- El Fondo adquirirá los derechos sobre una porción de los flujos futuros generados por la Alcaldía de Antiguo Cuscatlán detallados en los documentos legales de la transacción.
- El mecanismo de captura de liquidez estará en función de los pagos que los contribuyentes realizan al Originador en el BAC Credomatic por vía electrónica, pagos en ventanillas, tarjetas de créditos, débito de cajas de colecturías en la Alcaldía, en virtud del convenio de administración de cuentas bancarias con el Banco.
- La estructura en términos de la calidad del Originador, se fortalece por la existencia de un agente colector independiente; generando seguridad jurídica, control y previsibilidad de los flujos.

"La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes"

[1] *El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com*

- Adecuado nivel de cobertura inicial sobre el servicio de la deuda de los valores de titularización frente a los ingresos recaudados.

1.

- La reserva retenida en efectivo por el fondo de titularización que cubrirá dos pagos mensuales de capital e intereses de los bonos emitidos, permite mitigar el riesgo de potenciales desequilibrios temporales en la captura de liquidez.

- Experiencia previa de las partes involucradas en vehículos de titularización de flujos futuros.

- El endeudamiento financiero y comercial del municipio es bajo en relación a su saldo operativo.

- La posición de liquidez es conservadora, con niveles de efectivo que superan en más de una vez la deuda total financiera.

- El perfil socioeconómico del municipio con un índice de desarrollo alto y una menor proporción de población rural respecto a varios de sus pares, repercute en una base de contribuyentes estable y creciente.

Retos

- El apalancamiento sobre los ingresos luego de colocados los valores de titularización incrementará. Esto demandará mantener un adecuado desempeño operativo, gestión efectiva del gasto corriente y capacidad de ejecución de los proyectos financiados con la titularización.

- La volatilidad del gasto corriente ha debilitado el resultado operativo en algunos años recientes, por consiguiente, sostener un adecuado desempeño será importante para el debido control del mismo.

Amenazas

- El lento desempeño de la economía salvadoreña puede causar presiones sobre las principales fuentes de ingresos de la municipalidad.

- Cambios regulatorios pueden afectar el ambiente operativo de negocios.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

La Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán (en adelante, el Originador o Alcaldía); mediante la firma de un Contrato de Cesión y Administración Irrevocable cederá al fondo de titularización gestionado por la sociedad Hencorp Valores LDTA. Titularizadora una porción de los ingresos mensuales totales percibidos por el municipio para servir como fuente de pago de la serie de valores de titularización a emitir por el fondo de titularización denominado FHVAAC02. Los recursos obtenidos por la emisión serán utilizados por la administración del gobierno local de la municipalidad para la reestructuración de los pasivos siguientes: i) Cancelación de Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno (FTHVAAC01); y ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; iii) proyecto de luminarias LED, obras en el palacio nacional.

Los flujos futuros cedidos representan derechos para el fondo de titularización sobre los ingresos de la Alcaldía, producto del cobro de los impuestos, tasas, contribuciones municipales, penas o sanciones pecunarias impuestas por la municipalidad, los intereses producidos por cualquier clase de crédito municipal, las rentas que la municipalidad reciba de las instituciones municipales autónomas y de las empresas mercantiles y el aporte proveniente del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES) y otros detallados en los documentos legales de la transacción y vinculados a la operación normal del gobierno local.

Como respaldo operativo primario de la emisión, la Alcaldía otorgará una Orden Irrevocable de Pago (OIP) a Banco de América Central (En adelante el Banco colector o BAC Credomatic); en favor del Fondo de Titularización. A través de dicha OIP, se generarán las capturas de liquidez periódicas que serán re-direccionadas al patrimonio independiente del Originador, para servir como fuente principal del repago de los valores de titularización a emitir.

4. CARÁCTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES

Emisión	Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos - VTHVAAC 02
Emisor y estructurador	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Custodia-Depósito	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto	US$7,190,000.00
Tramos	Un tramo como mínimo.
Plazo	8 años
Activos subyacentes:	Derechos sobre una porción de los ingresos mensuales que sean percibidos por el Municipio Antiguo Cuscatlán
Protección y mejoradores crediticios.	• Exceso de flujos de efectivo derivado ingresos tributarios mensuales, financieros y otros • Reserva de fondos equivalentes al pago de dos cuotas del monto mensual de flujos financieros futuros. • Límite de endeudamiento no podrá ser superior a uno punto siete veces, según el Art. 5 de la Ley Reguladora del Endeudamiento Público Municipal.
Pago intereses y principal:	Mensual
Uso de los fondos.	Inversiones en infraestructura y obras de desarrollo y beneficio social.
Fecha tentativa	Por definir

Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la Plaza Local

Las presiones inflacionarias y el riesgo por devaluación de la moneda están controlados por una política monetaria dolarizada. Se señalan como desafíos, el deterioro del endeudamiento público, la baja competitividad del sector transable e inversión privada, la falta de instrumentos monetarios para enfrentar momentos de tensión externa y los índices de criminalidad y la falta de acuerdos políticos. Luego de las elecciones legislativas y municipales del 4 marzo 2018, el país ha iniciado el proceso pre-electoral, para elegir al órgano ejecutivo en las próximas elecciones del 2019.

Como parte de las recomendaciones realizadas por las Naciones Unidas, Fondo Monetario Internacional y otros organismos internacionales, el Banco Central de Reserva presentó en la última semana de marzo el nuevo Sistema de Cuentas Nacionales de El Salvador (SCNES) que actualizó el año base de 1990 a 2005. Como resultado, la estimación del Producto Interno Bruto (PIB) de El Salvador al cierre del 2017 fue 11% menor, de lo calculado con el antiguo sistema. La nueva metodología permite incorporar elementos que la anterior no las contemplaba como migración, crecimiento de la población y cambio de la matriz productiva, medio de los ingresos. Se señala como factor de riesgo, la elevada exposición de deuda; debido a la disminución en el PIB con el nuevo cálculo del SCNES; el ratio de Deuda sobre PIB pasa de un 66.0% a un 74.0%, presentando de riesgo, una mejor medición de los niveles de productividad en el sector informal (15% del PIB).

En abril del 2017, las clasificadoras de riesgo internacional más importantes, deterioraron las calificaciones soberanas de corto y largo plazo de El Salvador. La baja obedeció al incumplimiento de pago de los Certificados de Inversión Previsional (CIP) por parte del Gobierno; estas obligaciones son consideradas parte de la deuda que este mantiene con los Fondos de Pensiones. El 28 de septiembre de 2017, la Asamblea Legislativa aprobó reformas a Ley de Sistema de Ahorro de Pensiones y Ley Fideicomiso de Obligaciones Previsionales con el propósito de evitar la reincidencia de un impago. Como resultado dichas calificadoras, mejoraron sus calificaciones de corto plazo y largo plazo.

Calificaciones soberanas

Calificadora	dic-16	mar-17	jun-17	sep-17	dic-17	feb-18
Standard & Poor's	B- (Neg)	B- (Neg)	CC (Neg)	CC (Neg)	CCC+ (Est)	CCC+ (Est)
Moody's	B3 (Neg)	B3 (Neg)	Caa1 (Est)	Caa1 (Est)	Caa1 (Est)	B3 (Est)

Fuente: Concejo Monetario Centroamericano (SECMCA)

5.2 Producción nacional

De acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR), las primeras estimaciones del crecimiento económico del año 2017 se ubican en 2.3%, explicado por la dinámica del consumo de los hogares, la reactivación en la inversión privada y la demanda de exportaciones. Desde el lado de la producción, se observa un aumento en sectores económicos tales como: la industria manufacturera (3.4%), suministro de agua (1.7%), comercio (1.4%) y actividades financieras (1.6%).

El pronóstico de crecimiento económico para el 2018 es de 2.5%, impulsado principalmente por la expansión de la demanda interna. Para los años 2019 y 2020, la perspectiva es de 2.4%, previendo una contracción de demanda externa, sobre todo por la reducción de flujo de remesas de EE. UU.

Dentro de los factores de riesgo se señalan, la baja inversión extranjera directa, alto déficit fiscal y posible contracción de las inversiones debido al período electoral que experimenta el país. Los retos están relacionados con impulsar el

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

crecimiento económico, reducir desequilibrios fiscales, estabilizar la deuda pública y mejorar el entorno político y de negocios.

5.3 Deuda Pública

El saldo de la deuda pública total fue de US$18,372.72 millones, con un crecimiento interanual del 4.6% al finalizar diciembre 2017. La deuda externa fue de US$9,675.3 millones, mostrando un incremento del 3.8%. Mientras que la deuda pública interna creció en 5.5% representando el 47.3% de la deuda total.

5.4 Tasa de Interés

Al término de diciembre 2017, las tasas básicas pasivas y activa se ubicaron en 4.4% y 6.7% respectivamente, y no mostraron cambios importantes respecto al período anterior.

5.5 Inflación

La inflación medida por las variaciones en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una inflación de 2.0% al cierre de diciembre del 2017. Entre los rubros que obtuvieron mayores disminuciones destacan: prendas de vestir y calzado (-1.9%); recreación y cultura (-1.7%); comunicaciones (-1.1%). Mientras que alojamiento, agua, electricidad gas y otros combustibles (5.2%); transporte (3.5%); alimentos y bebidas no alcohólicas (2.5%), restaurantes y hoteles (1.6%) mostraron un desempeño contrario.

5.6 Remesas Familiares

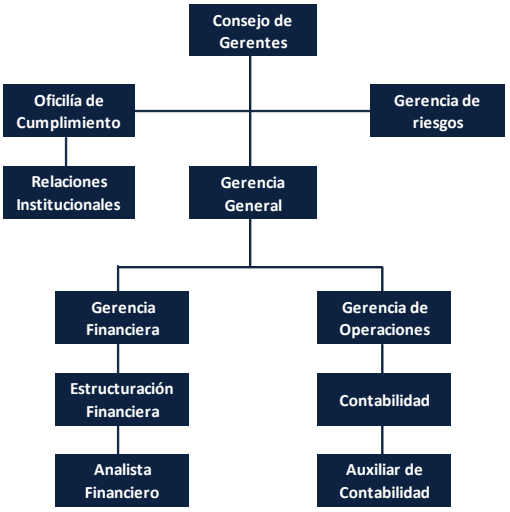
El volumen de remesas ha estado determinado por la dinámica de incremento de envío de ahorros, lo cual podría ser el resultado de la estrategia que están tomando los salvadoreños radicados en el exterior dada la reciente cancelación de tratados como el TPS (estatus de protección temporal) en Estados Unidos u otros. De acuerdo con datos publicados por el Banco Central de Reserva, la tasa de crecimiento de las remesas familiares fue del 10.1%, acumulando US$5,043 millones, cifra superior en US$461.92 millones a lo registrado en diciembre 2016.

6. SOCIEDAD TITULARIZADORA

Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad titularizadora en El Salvador, de manera que su finalidad especial es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con las Leyes Salvadoreñas. En consideración de las estratégicas adoptadas por la administración, el crecimiento de la sociedad ha sido relevante, administrando a la fecha, varias estructuras colocadas en el mercado de valores local.

El 29 de diciembre de 2016, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-47/2016, 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.

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora
Estructura organizativa



Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

El equipo directivo cuenta en promedio con más de 20 años de experiencia en el sector financiero, mientras en la estructura organizacional, que es relativamente liviana, los ejecutivos de mayor experiencia ocupan posiciones gerenciales que demandan capacidad de estructuración financiera y ejecución, debido a lo especializado de los productos de la empresa. Las prácticas de Gobierno Corporativo están reveladas en el Código de Ética y Gobierno Corporativo y la divulgación de la información cumple con los estándares locales.

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo que tiene la responsabilidad de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la cadena de titularización. Para ello, se apoya en el Manual Integral de Riesgo que determina el

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

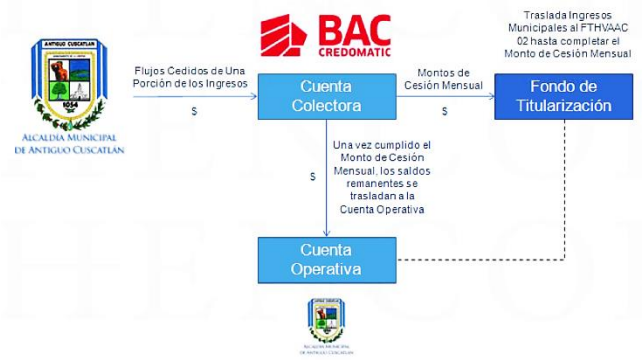
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

involucramiento del Consejo de Gerentes como responsable principal en la gestión de las exposiciones. El documento también identifica los factores y tipos de riesgo, determinando las políticas de gestión de acuerdo con cada tipología del riesgo identificado.

Antecedentes de Titularización

En septiembre 2011, la Municipalidad utilizó por primera vez el vehículo de la titularización para captar recursos, emitiendo títulos de deuda por US$10.4 millones a través del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 01 (FTHVAAC01). Dichos títulos fueron colocados de manera exitosa en el mercado de capital local. La emisión cuenta con un saldo de US$2.5 millones a la fecha en que se realizó este reporte. Lo anterior, pondera positivamente para las partes involucradas debido a la experiencia obtenida con la operatividad de dicho Fondo, el cual se ha desempañado satisfactoriamente y en cumplimento de sus resguardos, indicadores y realizando de forma oportuna los pagos del servicio de la deuda.

6.1 Proceso de titularización



Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

Para propósitos del segundo fondo de titularización, este adquirirá los derechos sobre los flujos futuros derivados de una porción de los ingresos elegibles producto del cobro de impuestos, tasas y contribuciones especiales, ingresos de índole financiero o cualquier otro ingreso que genere la municipalidad para servir como fuente de pago de la serie de valores de titularización del FTHVAAC02. La estructura de la emisión se presenta a continuación:

Emisión

1. Mediante contrato de cesión y administración de flujos futuros, la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán cede los derechos sobre una porción de los ingresos operativos, para servir como fuente de repago de los valores con cargo al Fondo. Como respaldo operativo de la transacción, se girará una Orden Irrevocable de Pago, por medio del Convenio de Administración de Cuentas Bancarias con el Banco colector. El Banco hará la recolección según acuerdo de exclusividad el 100% de los ingresos de la Municipalidad.

2. Una vez conformado, el Fondo emitirá valores de titularización (US$7.2 millones) por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta. Con el objetivo de adquirir los derechos sobre los flujos futuros, la sociedad titularizadora emitirá como mínimo un tramo de títulos.

3. Los recursos captados de la emisión serán utilizados por el Municipio de Antiguo Cuscatlán en la Reestructuración de los siguientes Pasivos: i) Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno; y ii) Saldo vigente de la deuda financiera de ACCOVI de R.L.; iii) proyecto de luminarias LED, obras en el palacio nacional.

Cabe señalar, que el FTHVAAC 01 todavía estará vigente al momento de colocar el FTHVAAC 02. No obstante, con los fondos obtenidos en dicha colocación se cancelará la totalidad de las obligaciones con el FTHVAAC 01. De acuerdo con lo estipulado en el Convenio de Administración de Cuentas del FTHVAAC 02, el Convenio del Primer Fondo quedará sin efecto una vez se cumpla lo antes mencionado. La cesión del Fondo será por 105,500.0 a un plazo de noventa y seis meses.

6.2 Componentes de la estructura:

1. **Originador**: Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán

2. **Estructurador**: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora

3. **Emisor**: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora con Cargo al FTHVAAC 02.

4. **Agente colector:** Banco de América Central.

5. **Patrimonio de la titularización**: creado como un patrimonio independiente del Originador. El principal propósito es utilizar estos flujos cedidos para el pago de los valores de titularización que este emita.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

6. **Cuenta Operativa**: Es la cuenta donde se depositan los excedentes de dicho flujo una vez se ha cubierto la cuota de sesión.

7. **Cuenta discrecional**: cuenta de depósito bancaria abierta por el fondo de titularización en los bancos debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la SSF, en la cual se depositarán los ingresos cedidos mediante la aplicación de la Orden Irrevocable de Pago (OIP).

8. **Cuenta restringida**: Cuenta de depósito bancaria abierta funciona como un fondo de liquidez, cuyo saldo será equivalente al pago de las próximas dos cuotas de los montos mensuales de cesión de flujos operativos futuros.

6.3 Mejoras crediticias

Los fondos mantenidos en la cuenta restringida en un monto equivalente a dos cuotas de cesión del próximo vencimiento.

6.4 Cumplimiento de *ratios* financieros

De acuerdo a la Ley Reguladora de Endeudamiento Público Municipal, el límite de endeudamiento público municipal no puede ser superior a 1.7 veces los ingresos operacionales. Si el indicador es superior al máximo permitido por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero.

La relación de endeudamiento municipal es actualmente menor a 0.4 veces y se estima que una vez colocados los valores de titularización crecerá hasta un máximo de 0.55 veces, manteniéndose muy por debajo del límite máximo establecido en la Ley.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Ratio de endeudamiento municipal Dólares						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Deuda total	9,468.6	7,394.9	7,511.7	9,618.8	8,918.7	8,160.7
Ingresos operacionales	15,533.4	18,625.4	17,519.1	17,833.8	18,123.1	18,420.1
Endeudamiento Municipal	61.0%	39.7%	42.9%	53.9%	49.2%	44.3%

Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

6.5 Distribución de Pagos:

Todo pago se hará por la sociedad titularizadora con cargo al fondo de titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en el siguiente orden:

1. El agente colector recibe los flujos de ingresos y los traslada a la cuenta discrecional del fondo de titularización hasta completar la cuota cedida.
2. Abono de la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada cuenta restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo al pago de 60 días de capital e intereses.
3. El fondo de titularización genera los pagos de la emisión. Amortización de las obligaciones a favor de los tenedores de valores FTHVAAC02.
4. Pago de las comisiones a la sociedad titularizadora y otros costos y gastos adeudados a terceros.
5. No podrán trasladarse recursos excedentes al originador hasta después de haber cubierto el pago de intereses y principal de los certificados.

Eventos de redención anticipada.

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. En caso de presentarse eventos que pongan en riesgo la generación de los flujos financieros futuros de fondos cedidos especificados en el Contrato de Cesión y Titularización, corresponderá a los tenedores de valores decidir si se da una redención anticipada de los valores, para la cual será necesario el acuerdo tomado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores. Cualquier saldo no cubierto con la liquidación del Fondo como consecuencia de este acuerdo será asumido por los tenedores de valores.

Eventos de pérdida

De producirse situaciones que impidan la generación de los flujos financieros futuros de fondos proyectados y una vez agotados los recursos del fondo de titularización, los tenedores de valores deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones, sin perjuicio de exigir el cumplimiento de lo establecido en el contrato de cesión y de titularización.

Procedimiento en caso de mora.

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la cuenta discrecional del fondo de titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la sociedad titularizadora procederá a disponer de los fondos en la cuenta restringida del fondo de

Más información
www.scriesgo.com
Oficinas
Cartago, Costa Rica (506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá (507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador (503) 2243 7419

titularización, para realizar los pagos a los tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la cuenta restringida del fondo de titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y capital próxima siguiente de la presente emisión, se le notificará inmediatamente al Originador para que éste proceda a depositar en la cuenta restringida los fondos faltantes y si no lo hace en los diez días siguientes a la notificación, entonces habrá lugar a una situación de mora. Dicha situación deberá ser comunicada al representante de los tenedores de los valores de titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la sociedad titularizadora lo deberá informar inmediatamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Caducidad

Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, a ser otorgado por la Alcaldía y la Titularizadora, dicho municipio procederá a enterar a la titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago para completar, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad de que se trate, hasta la suma que no podrá exceder del monto de la cesión total a enterar por parte del originador, en los términos que se establezcan en el referido contrato; la titularizadora deberá notificar dicha situación de manera inmediata al representante de los tenedores de valores a efecto de que este convoque de inmediato a una Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización y de acuerdo a lo establecido en el literal c) del artículo sesenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, considere acordar la liquidación del fondo de titularización, caducando de esta manera el plazo de la presente emisión.

En este caso, la titularizadora deberá proceder a enterar de inmediato, a los tenedores de valores de titularización, la totalidad correspondiente de las sumas de dinero que en virtud de lo anterior le hayan sido entregadas la Alcaldía, hasta el pago total del saldo insoluto de capital e intereses acumulados por los valores emitidos. Lo anterior deberá ser notificado por la titularizadora y el representante de los tenedores de valores de manera inmediata a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Procedimiento en caso de liquidación.

En un escenario de proceso de liquidación del fondo de titularización, se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue:

1. Deuda tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la titularizadora.

Análisis del endeudamiento municipal en El Salvador

Las municipalidades tienen la necesidad de adquirir deuda para la generación y viabilidad de muchos proyectos. Dado que el rol de las alcaldías tiene un alto impacto social; su endeudamiento está regido por la Ley de Endeudamiento municipal. En este sentido, el nivel de gastos respecto a los ingresos es alto, explicados por la demanda de recursos que ejerce el desarrollo de proyecto en las diferentes alcaldías. Estas últimas han diversificado su financiamiento utilizando como estrategia el vehículo de la titularización a efecto de obtener recursos en el mercado de valores.

Saldo de la deuda municipal por obligaciones de titularización

	Flujos cedido	Motos colocados	Plazos	tasa promedio
San Salvador	105.3	55.3	180	8.9
San Miguel	15.6	10.5	120	6.0
Sonsonate	18.4	12.3	120	7.0
Santa Tecla	15.4	9.3	108	6.0
Antiguo cuscatlán	14.4	10.3	96	6.0
Total	169.1	97.7	624	6.8

*En millones de dólares
Fuente: Ministerio de Hacienda

De acuerdo con el informe sobre la Situación del Endeudamiento Municipal al 31 de diciembre 2017, entre las empresas financieras que brindan financiamiento a las Alcaldías y exhiben los saldos más importantes están: instituciones del sistema FEDECREDITO, con un 63.2%; de participación de la deuda, seguido de los bancos de los trabajadores salvadoreños con el 24.4%.

La deuda pública municipal durante el 2017, fue destinada principalmente a la restructuración y consolidación de deuda (59.8%), ejecución de proyectos de reparación, infraestructura vial (urbana y Rural) (19.4%); compra de equipo (3.9%), proyectos de electricidad (2.4%), actividades de deporte y de esparcimiento (4.2%). Los departamentos

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

de Usulután, La Libertad, La Paz, Morazán y San Salvador, fueron los que más contrataron deuda para consolidación.

Desembolso de las Instituciones crediticias		
	US$ millones	%
Banco Hipotecario de El Salvador	25.2	21.5%
Caja de Crédito de San Vicente	11.1	9.5%
Banco de los Trabajadores Salvadoreño (BTS)	8.4	7.2%
Caja de Crédito de Sonsonate	6.7	5.7%
Caja de Crédito de Santiago Nonualco	6	5.1%
Multi-Inversiones MI Banco	4.7	4.0%
Resto de Instituciones	55.1	47.0%
Total	117.2	100.0%

Fuente: Ministerio de Hacienda

Perfil de la municipalidad Antiguo Cuscatlán

Contexto político

La Alcaldesa Milagro Navas ha gobernado la municipalidad desde el año 1988 hasta la fecha; todos sus periodos han sido apoyados por el partido Alianza Republicana Nacionalista (ARENA). Cabe señalar, que desde las elecciones del año 2015, los nuevos concejos municipales elegidos son plurales, lo que en nuestra opinión implica una mayor representatividad dentro de una Alcaldía, no obstante esta condición continua condicionada por el número de votos que obtuvo cada partido político en los comicios. En El Salvador, el periodo elegido para los gobiernos locales es de tres años.

Concejo municipal 2015-2018	
Licda. Zoila Milagro Navas	**Alcaldesa Municipal**
Sra. Flor de María Flamenco	Secretaria municipal
Lic. Edwin Gilberto Orellana Núñez	**Síndico municipal**
Sra. Morena América Cañas de Domínguez	1o Regidora propietario
Ing. José Roberto Munguía Palomo	**2o Regidor propietario**
Sra. Claudia Cristina Ventura de Umanzor	3o Regidora propietario
Sr. Jorge Alberto Menjívar	**4o Regidor propietario**
Lic. Francisco Antonio Castellón Benavides	5o Regidor propietario
Licda. Carmen Yesenia Chicas Méndez	**6o Regidora propietario**
Sr. José Roberto Cordero Reyes	7o Regidor propietario
Sr. Jorge Alberto Merino Ramírez	**8a Regidora propietaria**
Lic. Carlos Alfredo Méndez Florez Cabezas	1o Regidor suplente
Dra. Sonia Elizabeth Andrade de Jovel	**2a Regidora suplente**
Ing. Eduardo de Jesús Hernández Iraheta	3a Regidor suplente
Dra. Rina Idalia Araujo de Martínez	**4o Regidora suplente**

Fuente: Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán

En opinión de SCRiesgo, los concejos plurales revisten importancia a nivel estratégico, debido a que los objetivos de desarrollo local pueden trascender con mayor representatividad en el municipio, generando un impacto social muy significativo. No obstante, plantea desafíos importantes en materia de gobernabilidad y flexibilidad financiera; por ejemplo, la contratación expedita de nuevo financiamiento y aprobación de presupuestos. Sin embargo, en la Alcaldía de Antiguo Cuscatlán la falta de acuerdos para la toma de decisiones podría estar contenida, debido a que en las últimas elecciones para gobiernos municipales (2018-2021); el partido de gobierno local obtuvo la mayoría de miembros en el consejo municipal.

Gobernabilidad

La municipalidad posee autonomía para gestionar su organización interna, sistemas de recaudación de impuestos, en aspectos de formulación planes, contabilidad, administración financiera, programación y servicios públicos municipales. El gobierno municipal de Antiguo Cuscatlán está ejercido por un Concejo, que tiene carácter deliberante y normativo, integrado por una alcaldesa y sus concejales que son electos en votación popular. El Concejo es la máxima autoridad de la Alcaldía y es presidida por la alcaldesa. El funcionamiento de la municipalidad se enmarca en el cumplimiento de normas técnicas y legales, así como la auditoría directa de la Corte de Cuentas de la República (CCR).

La Alcaldía es la responsable de la elaboración y ejecución de planes y programas de desarrollo económico y social, prestación de servicios públicos, control, regulación de actividades particulares y promoción e impulso de las actividades de sus habitantes. Entre las áreas de mejora para fortalecer la institucionalidad y la transparencia, está implementar una planeación estratégica que haga trascender los objetivos de desarrollo en el largo plazo.

Factores demográficos y económicos

El Municipio Antiguo Cuscatlán pertenece al departamento de La Libertad, aunque su ubicación geográfica es muy cercana al área metropolitana de San Salvador, ubicado al sur oeste del país. Se ubica en el municipio número cuarenta y dos más poblado del país y el siete por departamento, con 33,698 habitantes, la mayor parte de población está en la zona urbana. De acuerdo con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD); el Municipio de Antiguo Cuscatlán es el segundo con más alto índice de desarrollo humano de El Salvador (0,958).

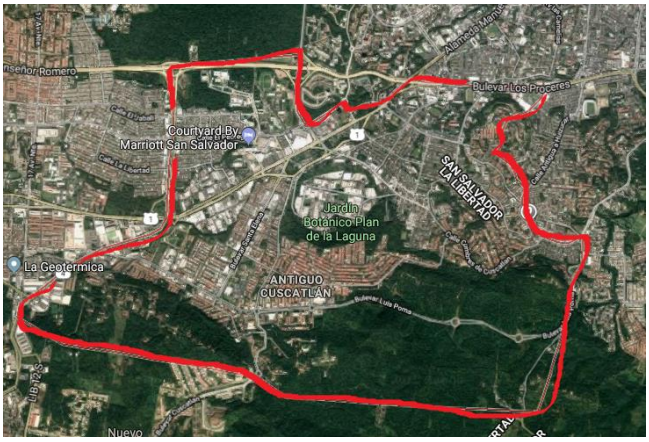
Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

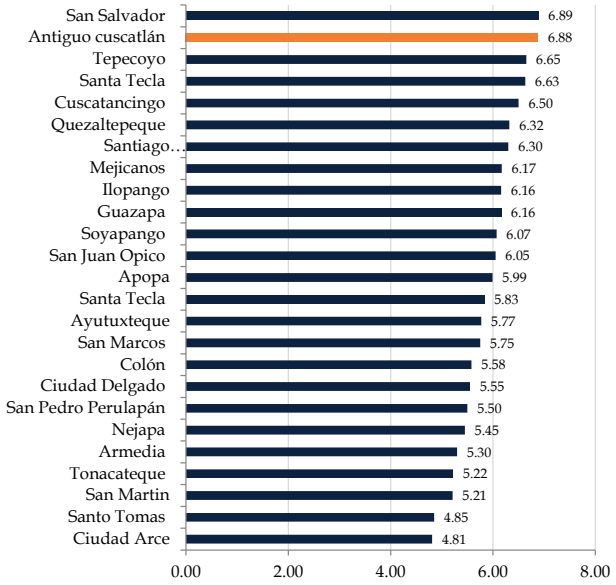
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Ubicación Geográfica



Dado su ubicación estratégica cuenta con tres Zonas Industriales: Santa Elena, Plan de La Laguna y Merliot. Dichas zonas poseen una diversidad de empresas que se desempeñan en diversos rubros entre estos: alimenticios, plásticos, metalúrgicos, textiles y químicos. Asimismo, posee tres de los centros comerciales más importantes del país, Gran Vía, Multiplaza y Centro Comercial las Cascadas. El municipio cuenta con importantes centros de oficina entre los que podemos mencionar: Torre Avante, Holcim El Salvador, la embajada de los EEUU; así como importantes hoteles y proyectos en vías de construcción.

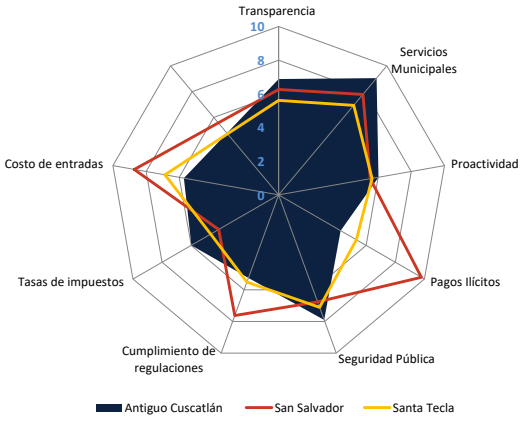
Índice de competividad municipal -2013



Fuente: http://indicemunicipalelsalvador.com

El municipio está ubicado en la posición número diez a nivel nacional y es dos dentro del grupo evaluado en el área metropolitana, del *Ranking* del Índice de Competitividad Municipal del 2013 preparado por RTI Internacional para la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID). El estudio reveló que el factor de la transparencia ha sido clave para generar confianza entre la municipalidad de Antiguo Cuscatlán y el sector empresarial. Es una de las alcaldías con un desempeño alto en seguridad pública (7.9), ubicándose arriba del promedio nacional (5.7); siendo la municipalidad de Alegría, la que presenta el índice mejor evaluado (8.3).

Comparativo valores de la Municiplidad de Antiguo Cuscatlán 2013
Indice de competividad municipal



Fuente: http://indicemunicipalelsalvador

Flexibilidad tributaria

Los flujos de ingresos se muestran diversificados de la siguiente manera: Ingresos por ventas de bienes y servicios (43.0%); ingresos tributarios (34.6%); por transferencias corrientes recibidas (12.6%); por transferencias de capital (6.6%); que en su mayoría fueron aquellos provenientes del FODES. La Alcaldía cuenta con una dependencia menor de los recursos FODES, comparado con otras municipalidades del país, explicado por su capacidad recaudatoria más amplia y el alto desarrollo urbano del municipio.

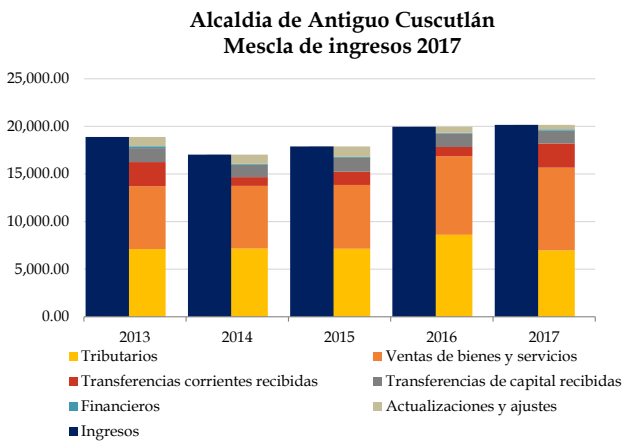
La diversificación de sus ingresos está determinada por un importante número de empresas de diferentes sectores y personas naturales. Lo anterior pondera positivamente comparado con las municipalidades de más población y menor actividad comercial e industrial.

Más información
www.scriesgo.com

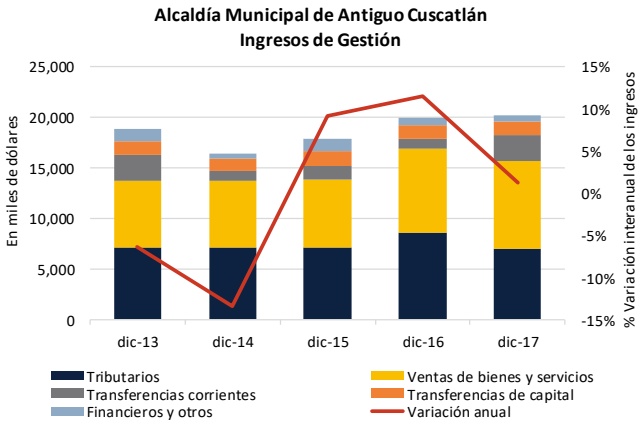
Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419



Fuente: Estados financieros auditados Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.



Fuente: Estados financieros auditados Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

Los estados financieros utilizados en este reporte fueron auditados para los años 2013 al 2017 por la firma de auditores Lemus Santos y Asociados (conforme el Art. 107 del Código Municipal). Los estados financieros se prepararon y presentaron conforme a los Principios, Normas y Procedimientos Técnicos contenidos en el Manual Técnico del Sistema de Administración Financiera Integrado, Subsistema de Contabilidad Gubernamental, aplicable a Instituciones Gubernamentales y aprobado por la Dirección General de Contabilidad Gubernamental del Ministerio de Hacienda.

Cabe señalar, que ha sido una constante la opinión con salvedades de la firma de auditores independientes (Lemus Santos y Asociados), lo cual refleja áreas de mejora en su gobierno corporativo y gestión de riesgos operacionales.

Diversificación de ingresos

Los ingresos de la municipalidad de Antiguo Cuscatlán presentan una base diversificada respaldada por la operación en el municipio de una gran cantidad de empresas de diferentes sectores económicos y contribuyentes tributarios (personas naturales). Los ingresos por tasas municipales reportan la mayor participación respecto a los ingresos totales, con el 35.4%, seguidos por los ingresos tributarios (34.6%). Además, el 19.3% de los ingresos proviene de una combinación de transferencias corrientes y de capital recibida desde el Gobierno Central.

Al cierre del 2017, los ingresos totales acumularon un saldo de US$20.2 millones, creciendo interanualmente en 1.2%, explicado por la menor recaudación de ingresos tributarios (-18.9%) equivalente a US$1.6 millones y la reducción de transferencias de capital (-5.5%), los cuales fueron compensados en la mayor parte por el crecimiento de las transferencias corrientes (+162.8%), equivalente a US$1.6 millones.

Durante el 2016, la expansión en ingresos fue del 11.6%, crecimiento que fue favorecido por el incremento de tasas municipales y en parte, por una falla en el sistema contable y de recaudación de la Municipalidad, la cual sobrevaloró los ingresos tributarios. Cabe señalar, que la falla en el sistema fue detectada y corregida en el año 2017, factor que se valora positivo en nuestro análisis.

A diciembre 2017, el monto de las transferencias del Fondo para el Desarrollo Económico y Social (FODES), registró US$1.8 millones, disminuyendo su volumen de participación respecto a los ingresos totales en el último año, pasando a 8.9% desde 9.1% en 2016.

Cerca del 90% de los ingresos por tasas se derivan de los servicios públicos, entre estos revisten importancia: aseo, alumbrado, pavimentación, entre otros. El Consejo no tiene contemplado impulsar modificaciones en los pliegos tarifarios en el corto plazo, por consiguiente, no se esperan cambios relevantes en las tasas establecidas por la Ordenanza Reguladora de Tasas por Servicios Municipales de la Ciudad de Antiguo Cuscatlán.

La municipalidad cuenta con la habilidad de controlar el mayor porcentaje de sus flujos de ingresos, con diverso grado de flexibilidad. Por su parte, los ingresos por ventas de bienes y servicios son cobrados por tasas establecidas en

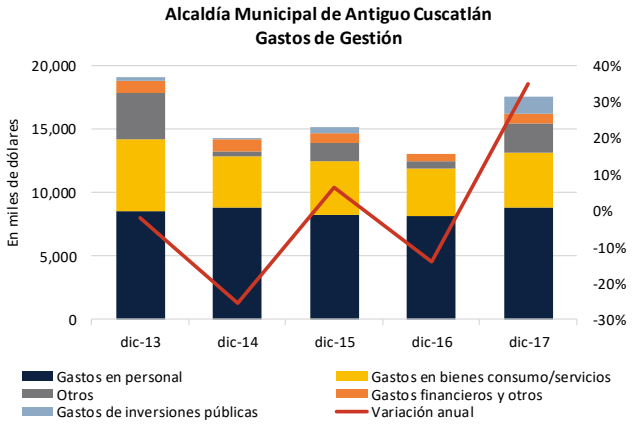
la ordenanza respectiva emitida por la municipalidad (no podrán exceder del 50% adicional al costo del servicio prestado o administrado); las tarifas de impuestos deben ser aprobadas por la Asamblea Legislativa a iniciativa de los Concejos municipales, lo cual conlleva a un mayor tiempo y menor grado de discrecionalidad.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de ingresos					
Ingresos	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Ingresos propios discrecionales/Ingresos operativos	47.9%	47.7%	51.7%	50.3%	51.3%
Transferencias recibidas/Ingreso gestión total	21.2%	13.5%	16.0%	12.0%	19.2%
Ingresos tributarios/Ingreso gestión total	37.6%	43.7%	40.0%	43.1%	34.5%
Ingreso operativo total/Ingreso de gestión	86.0%	89.5%	85.2%	89.4%	90.2%

Fuente: Estados financieros auditados de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

Gasto

Al finalizar 2017, los gastos de gestión sumaron US$21.2 millones, expandiéndose a una tasa interanual del 54.1% (diciembre 2016: -9.3%), explicado por el aumento en gastos de actualizaciones y ajustes, gastos de inversiones públicas y gastos en transferencias entre dependencias. Cabe señalar, que en 2017 se contabilizaron US$2.9 millones en la cuenta de gastos de actualizaciones y ajustes, para eliminar el efecto de la sobrevaloración de los ingresos tributarios del año 2016, que resultó de una falla en el sistema contable. SCRiesgo considera, que este registro corresponde a una condición atípica, la cual ya fue solucionada por la Municipalidad y no se esperan nuevos costos por este concepto.



Fuente: Estados financieros auditados de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

Dentro de la estructura de gastos, los de personal se mantienen como la partida más relevante, consumiendo el 43.6% de los ingresos totales y representando el 41.6% del total de gastos de gestión, seguidos por los destinados a bienes de consumo y servicios (20.8%), gastos de actualizaciones y ajustes (13.5%), en transferencias (9.1%), inversión pública (8.0%), gastos financieros (3.3%), costo de venta y cargos calculados (3.1%) y gastos en bienes capitalizables con 0.6%.

Los gastos en inversiones públicas sumaron US$1.7 millones a diciembre 2017; cabe señalar, que el gasto de capital ha sido financiado con recursos propios, sin recurrir a deuda adicional; por lo que el apalancamiento financiero se ha mantenido relativamente bajo y con tendencia decreciente durante los últimos cinco años. En nuestra opinión, será importante que la municipalidad mantenga un equilibrio presupuestal que le permita continuar manteniendo su flexibilidad financiera.

Actualmente, el nivel de gastos de gestión no ha limitado el desempeño de los ingresos; no obstante, al excluir la cuenta de gastos de actualizaciones y ajustes, se observa una tendencia creciente y acelerada en el gasto total, que, de mantenerse en los próximos años, promediando por encima de la expansión de los ingresos, podrían ser un factor que presione la flexibilidad financiera de la Municipalidad.

A nuestro criterio, la incorporación de la deuda asociada a la titularización no tendrá mayor efecto sobre los gastos financieros y sus indicadores fiscales, debido a que será utilizado en su mayoría para reemplazar deuda actual.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de gastos					
Gastos	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Gasto de personal/Gasto de gestión	44.4%	61.6%	54.6%	59.2%	41.6%
Gasto de personal/ingresos de gestión	45.0%	53.6%	46.2%	40.8%	43.6%
Gasto en inversiones /Gasto de gestión	1.7%	0.2%	3.0%	0.5%	8.0%
Gastos financieros/Ingreso operativo total	4.8%	6.0%	3.8%	2.3%	1.8%
Gastos en bienes consumo-servic./Gasto gestión	29.6%	28.5%	27.4%	27.6%	20.8%

Fuente: Estados financieros auditados de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

Desempeño financiero

El aumento más que proporcional de los gastos operativos en relación a los ingresos explica el registro del margen operativo neto negativo al cierre del 2017. La pérdida operacional neta fue de US$614.4 miles, este monto es el más bajo registrado en los últimos cuatro años. En diciembre 2016, la utilidad operativa fue de US$4.8 millones; no obstante, los ingresos operativos de este período fueron especialmente elevados debido al incremento en las tasas municipales y por una falla en el sistema contable que sobrevaloró los ingresos tributarios, además, la Municipalidad había logrado reducir su gasto total en 9.3%.

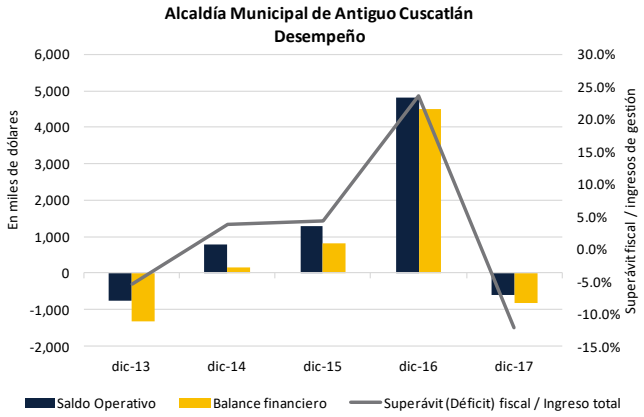
Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Por otra parte, el ajuste contable de los ingresos sobrevalorados del 2016, se realizó en el año 2017, a través de la contabilización de US$2.9 millones en la cuenta de gastos de actualizaciones y ajustes, afectando la utilidad operativa del último año.



Fuente: Estados financieros auditados de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

Cuando se incluyen los ingresos financieros y gastos financieros asociados al endeudamiento vigente, la Municipalidad continúa presentando un balance financiero negativo de US$809.9 miles. Cabe señalar, que la Institución ha registrado un bajo nivel de endeudamiento interno en los últimos cinco años, cuyos montos por intereses significaron menos del 4.3% de los ingresos de gestión totales y el 5.0% de los operativos, ambos con tendencia decreciente, condición que no ha limitado de forma relevante los resultados de la Alcaldía.

De esta manera, para los años 2017 y 2016, los resultados del ejercicio en términos de margen neto fueron equivalentes a -4.6% y 25.9% respectivamente; demostrando un desempeño volátil en vista de los mayores ingresos registrados en 2016 y los mayores gastos de gestión reportados en 2017.

La municipalidad de Antiguo Cuscatlán tiene un proceso presupuestario basado en los promedios de ingresos y egresos de los últimos tres años (según lineamientos proporcionados por el Ministerio de Hacienda), tomando también como insumos primarios los montos presupuestarios estimados por cada unidad de la Alcaldía. El proceso que en general se desarrolla durante los últimos meses de cada año, debe ser finalmente aprobado por el Concejo en pleno al cierre de cada año.

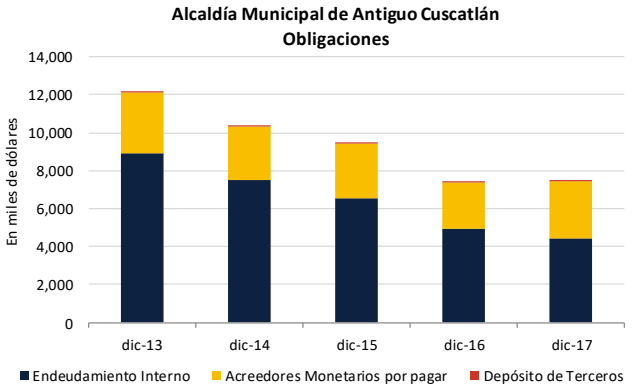
Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de desempeño					
Desempeño	**dic-13**	**dic-14**	**dic-15**	**dic-16**	**dic-17**
Superávit (Déficit) operativo / Ingresos total	-4.1%	4.7%	7.3%	24.2%	-3.0%
Superávit (Déficit) financiero / Ingreso total	-7.1%	1.0%	4.6%	22.5%	-4.0%
Superávit (Déficit) fiscal / Ingreso total	-5.5%	3.8%	4.3%	23.6%	-12.2%
Saldo operativo / Ingreso operativo	-4.9%	4.6%	8.8%	27.8%	-3.5%

Fuente: Estados financieros auditados de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

Endeudamiento

Como resultado de las amortizaciones efectuadas anualmente, además de la ausencia de nuevas operaciones de endeudamiento, se observa un bajo nivel de deuda directa en los años recientes. En consecuencia, el endeudamiento interno acumuló un saldo de US$4.4 millones, contrayéndose en 10.1% respecto a diciembre 2016 y la deuda contraída con el Fondo de Titularización FTHVAAC01, representó el 93.3% de la misma al finalizar el 2017, el resto corresponde a desembolsos obtenidos de la banca cooperativa salvadoreña.

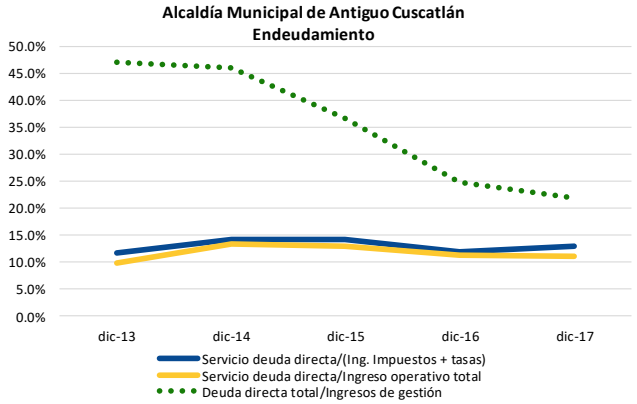
La municipalidad no ha incurrido en créditos de corto plazo para atender necesidades de gastos corrientes, comportamiento que esperamos continúe ante la adecuada capacidad de generación de flujos. De incorporarse al balance el nuevo Fondo de titularización, se cancelarían los saldos de deuda vigente y el servicio de la deuda contractual sería equivalente a las cesiones de flujo mensual de US$105.5 mil.



Fuente: Estados financieros auditados de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

Los flujos de efectivo obtenidos mediante la constitución del Fondo de titularización FTHVAAC01 de fecha octubre 2011 (con vencimiento en 2019) fueron utilizados para reestructurar los saldos insolutos de los préstamos que tenía vigentes a esa fecha y para proyectos de fortalecimiento institucional. Conforme a los pagos

efectuados durante 2017, el *ratio* de servicio de la deuda fue del 11.1% de los ingresos operacionales totales y el 10.0% de los ingresos de gestión. En todo caso, luego de colocada la deuda con el nuevo Fondo de titularización FTHVAAC02, se proyecta que este indicador se reduzca hasta un nivel inferior de 7.0% en 2018, debido a la extensión del plazo de la deuda.



Fuente: Estados financieros auditados de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

Dentro de los otros pasivos que aportan un 40.9% del total (diciembre 2016: 33.3%), los acreedores monetarios constituyen la principal operación, derivado en su mayor parte del saldo por pagar a proveedores de bienes y servicios. Cabe señalar, que la política de pago de la Alcaldía a sus proveedores es en promedio de dos meses, sin que a la fecha existan cuentas pendientes mayores a un año.

Posición de liquidez

Al finalizar el 2017, la posición de liquidez de la municipalidad totalizaba US$3.5 millones, 111.9% más que lo observado en 2016, recursos que se encuentran disponibles en 82.3% para atender sus necesidades generales de liquidez, mientras el 17.7% restante se encuentra restringido al desarrollo de proyectos específicos, las disponibilidades totales están depositadas en la banca comercial del país. Cabe señalar, que la administración de la municipalidad no ha implementado una política de tenencia mínima de liquidez, frente a las salidas de recursos. No obstante, la naturaleza predecible y estable de sus principales flujos de ingresos contribuye a mitigar dicho riesgo.

Las disponibilidades muestran una trayectoria creciente frente a los recursos totales en los últimos dos años (1.5% a diciembre 2017 desde 0.7% en 2016), vale destacar que el municipio cuenta con un buen historial de relaciones crediticias con varias instituciones y buenas condiciones de financiamiento general.

Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán: Indicadores de deuda y liquidez					
Deuda y liquidez	**dic-13**	**dic-14**	**dic-15**	**dic-16**	**dic-17**
Servicio deuda directa/(Ing. Impuestos + tasas)	11.7%	14.1%	14.2%	11.8%	12.9%
Pasivos / patrimonio (veces)	0.06	0.05	0.04	0.03	0.03
Servicio deuda directa/Ingreso operativo total	9.9%	13.3%	12.9%	11.2%	11.1%
Deuda directa total/Ingresos de gestión	47.0%	45.9%	36.6%	24.7%	22.0%
Variación anual de la deuda financiera	N/D	-15.5%	-12.9%	-24.6%	-10.1%
Disponibilidades / Recursos totales	0.4%	0.4%	0.3%	0.7%	1.5%
Variación anual de disponibilidades	N/D	-7.3%	-41.1%	185.6%	111.9%

Fuente: Estados financieros auditados de Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.

Análisis histórico de los ingresos a capturar

Los valores de titularización estarán respaldados por los flujos derivados de una porción de los ingresos de cada mes del Municipio Antiguo Cuscatlán en concepto de impuestos, tasas y contribuciones municipales, ingresos financieros y cualquiera otro que determinen las leyes, reglamentos u ordenanzas, incluyendo las transferencias relacionadas con el Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES). En tal contexto, SCRiesgo efectuó un análisis histórico de los ingresos totales que genera la municipalidad. La información analizada tiene un historial de más de 5 años e incluye un análisis de la composición de los ingresos, discrecionalidad para gestionarlos y volatilidad a los ciclos económicos.

El mecanismo de captura de liquidez mitigará la discrecionalidad que pudiera tener la administración de la municipalidad sobre el uso y destino de los recursos.

Coberturas y escenarios

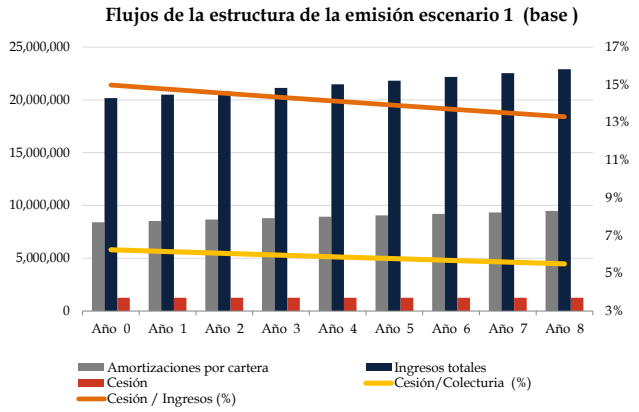
En relación a los ingresos principales de la municipalidad, que serán cedidos de acuerdo a los documentos legales de la transacción, conducen a coberturas adecuadas a lo largo de la vida de la emisión, considerando un escenario base con un modesto crecimiento de los ingresos que promedia entre el 1.5% y el 1.7% anual durante toda la vida de la emisión, incluso menor a la expansión del PIB de El Salvador en los últimos dos años.

Escenario base

El escenario base fue proporcionado por la sociedad titularizadora, y en nuestra opinión, lo criterios y supuestos utilizados son conservadores y reproducen un escenario muy probable del desempeño de los ingresos de la alcaldía para el periodo de la emisión.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419



Fuente: Hencorp Valores LDT. Titularizadora

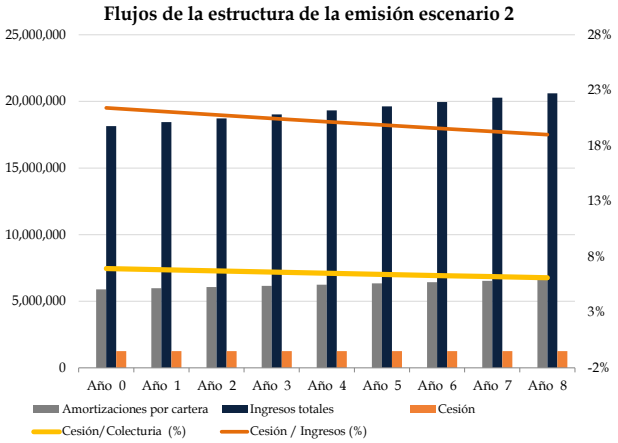
El escenario base explica una relativa estabilidad de los ingresos totales observados en los últimos años, la dinámica del crecimiento económico del país y un moderado crecimiento de la población en el municipio. En este sentido, los ingresos totales de la municipalidad cubren en 16.3 veces la cesión, mientras que los ingresos por colecturía cubren 6.8 veces en año 1 de la emisión y cierra en 7.5 veces en el octavo periodo, mostrando una tendencia creciente.

Variables	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8
Cesión/Colecturia (%)	6.3%	6.1%	6.1%	6.0%	5.9%	5.8%	5.7%	5.6%	5.5%
Cesión / Ingresos (%)	15.0%	14.8%	14.5%	14.3%	14.1%	13.9%	13.7%	13.5%	13.3%
ICSD Promedio (ingresos totales)	16.0	16.3	16.5	16.8	17.0	17.3	17.6	17.9	18.2
ICSD promedio (Colecturía BAC)	6.7	6.8	6.9	7.0	7.1	7.2	7.3	7.4	7.5

Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

Escenario 2

El escenario dos reproduce una caída del 3.2% constante de los ingresos totales y del 3.5% en los ingresos por colecturía de manera constante durante todo el periodo de la emisión.



Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

Los ingresos totales de la municipalidad cubren en 12.3 veces la cesión en el año ocho, mientras que los ingresos por colecturía cubren 6.4 veces la cesión en el año uno y cierra en 2.0 veces en el octavo periodo, mostrando una tendencia decreciente, pero sin afectar los niveles de cobertura del servicio de la deuda.

Variables	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8
Cesión/Colecturia (%)	6.3%	6.5%	6.7%	6.9%	7.1%	7.4%	7.6%	7.8%	8.1%
Cesión / Ingresos (%)	15.0%	15.5%	16.1%	16.7%	17.3%	17.9%	18.6%	19.2%	19.9%
ICSD Promedio (ingresos totales)	16.0	15.5	15.0	14.5	14.0	13.6	13.2	12.7	12.3
ICSD promedio (Colecturía BAC)	6.7	6.4	6.2	6.0	5.8	5.6	5.4	5.2	5.0

Fuente: Hencorp Valores, LDTA. Titularizadora

Análisis Legal

SCRiesgo contrató asesoría jurídica independiente para la evaluación legal de la estructura de titularización. Entre documentos revisados en la evaluación se encuentra el Contrato de Titularización, Contrato de Cesión y Administración y las órdenes irrevocables de pago. Cabe señalar que el análisis legal está limitado para propósitos internos de la metodología de clasificación de SCRiesgo. De esta forma, no constituye ni pretende ser una fuente de asesoría legal o documento de divulgación pública.

SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis."

"La calificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos"

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

ANEXO 1.

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

Estado de Situación Financiera

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	dic-13	%	dic-14	%	dic-15	%	dic-16	%	dic-17	%
RECURSOS										
Fondos	**1,027,299**	**0.4%**	**955,395**	**0.4%**	**619,268**	**0.3%**	**1,686,927**	**0.7%**	**3,533,052**	**1.5%**
Disponibles	976,727	0.4%	905,362	0.4%	575,324	0.3%	1,643,413	0.7%	3,482,536	1.5%
Anticipos de fondos	50,573	0.0%	50,032	0.0%	43,944	0.0%	43,514	0.0%	50,516	0.0%
Inversiones financieras	**7,670,609**	**3.4%**	**7,454,703**	**3.3%**	**8,886,350**	**3.9%**	**11,803,004**	**5.1%**	**9,984,496**	**4.3%**
Inversiones temporales	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%	104,828	0.0%
Inversiones permanentes	20	0.0%	140	0.0%	250	0.0%	370	0.0%	490	0.0%
Deudores financieros por percibir	7,565,761	3.3%	7,349,735	3.2%	8,781,272	3.8%	11,654,652	5.1%	9,727,770	4.2%
Inversiones intangibles	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	43,154	0.0%	151,408	0.1%
Inversiones en existencias	**613,337**	**0.3%**	**632,777**	**0.3%**	**794,587**	**0.3%**	**1,034,249**	**0.4%**	**509,435**	**0.2%**
Inversiones en bienes en uso	**206,572,634**	**90.4%**	**207,602,582**	**90.7%**	**213,772,812**	**93.2%**	**210,388,069**	**91.2%**	**210,114,370**	**91.4%**
Bienes inmuebles	190,559,226	83.4%	190,921,248	83.4%	191,021,248	83.3%	188,088,970	81.5%	187,989,634	81.8%
Bienes muebles	16,013,409	7.0%	16,681,334	7.3%	22,751,565	9.9%	22,299,099	9.7%	22,124,736	9.6%
Inversiones en proyectos y programas	**12,536,747**	**5.5%**	**12,285,430**	**5.4%**	**5,232,375**	**2.3%**	**5,767,471**	**2.5%**	**5,762,642**	**2.5%**
Inversiones en bienes privativos	11,850,368	5.2%	11,713,108	5.1%	4,978,328	2.2%	5,488,169	2.4%	5,495,794	2.4%
Inversiones en bienes de uso público	686,380	0.3%	572,322	0.2%	254,047	0.1%	279,302	0.1%	266,848	0.1%
TOTAL RECURSOS	**228,420,627**	**100.0%**	**228,930,886**	**100.0%**	**229,305,392**	**100.0%**	**230,679,720**	**100.0%**	**229,903,996**	**100.0%**
OBLIGACIONES										
Deuda corriente	**39,524**	**0.0%**	**36,069**	**0.0%**	**32,853**	**0.0%**	**38,845**	**0.0%**	**40,027**	**0.0%**
Depósito de terceros	39,524	0.0%	36,069	0.0%	32,853	0.0%	38,845	0.0%	40,027	0.0%
Financiamiento de terceros	**12,125,452**	**5.3%**	**10,321,176**	**4.5%**	**9,435,783**	**4.1%**	**7,356,075**	**3.2%**	**7,471,583**	**3.2%**
Endeudamiento interno	8,885,765	3.9%	7,509,457	3.3%	6,538,636	2.9%	4,932,142	2.1%	4,435,907	1.9%
Acreedores monetarios por pagar	3,239,687	1.4%	2,811,719	1.2%	2,897,147	1.3%	2,423,933	1.1%	3,035,677	1.3%
TOTAL OBLIGACIONES	**12,164,976**	**5.3%**	**10,357,245**	**4.5%**	**9,468,636**	**4.1%**	**7,394,921**	**3.2%**	**7,511,610**	**3.3%**
PATRIMONIO ESTATAL										
PATRIMONIO	**216,255,651**	**94.7%**	**218,573,641**	**95.5%**	**219,836,757**	**95.9%**	**223,284,799**	**96.8%**	**222,392,386**	**96.7%**
Patrimonio municipal	28,718,763	12.6%	29,029,930	12.7%	29,180,785	12.7%	26,248,507	11.4%	26,221,259	11.4%
Donaciones y legados	500,000	0.2%	500,000	0.2%	539,259	0.2%	539,259	0.2%	553,323	0.2%
Resultados acumulados	5,952,402	2.6%	5,591,982	2.4%	6,054,879	2.6%	8,810,267	3.8%	15,274,379	6.6%
Superávit por revaluación	181,300,947	79.4%	181,322,707	79.2%	181,322,707	79.1%	181,322,707	78.6%	181,322,707	78.9%
Resultados del ejercicio corriente	(216,460)	-0.1%	2,129,022	0.9%	2,739,127	1.2%	6,364,059	2.8%	(979,283)	-0.4%
TOTAL PATRIMONIO	**216,255,651**	**94.7%**	**218,573,641**	**95.5%**	**219,836,757**	**95.9%**	**223,284,799**	**96.8%**	**222,392,386**	**96.7%**
TOTAL OBLIGACIONES Y PATRIMONIO	**228,420,627**	**100.0%**	**228,930,886**	**100.0%**	**229,305,392**	**100.0%**	**230,679,720**	**100.0%**	**229,903,996**	**100.0%**

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

ANEXO 2.

ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN

Estado de Rendimiento Económico

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Detalle	dic-13	%	dic-14	%	dic-15	%	dic-16	%	dic-17	%
INGRESOS DE GESTIÓN										
Ingresos tributarios	7,111,831	37.6%	7,162,909	43.7%	7,149,446	40.0%	8,600,860	43.1%	6,973,370	34.5%
Ingresos financieros y otros	210,494	1.1%	96,788	0.6%	97,092	0.5%	80,373	0.4%	132,384	0.7%
Ingresos por transferencias corrientes recibidas	2,540,728	13.4%	907,720	5.5%	1,398,699	7.8%	966,665	4.8%	2,540,556	12.6%
Ingresos por transferencias de capital recibidas	1,457,171	7.7%	1,305,828	8.0%	1,460,093	8.2%	1,420,926	7.1%	1,342,550	6.6%
Ingresos por ventas de bienes y servicios	6,594,272	34.9%	6,589,783	40.2%	6,688,313	37.4%	8,270,394	41.4%	8,693,823	43.0%
Ingresos por actualizaciones y ajustes	978,257	5.2%	311,536	1.9%	1,093,791	6.1%	615,845	3.1%	514,158	2.5%
TOTAL INGRESOS	**18,892,752**	**100.0%**	**16,374,564**	**100.0%**	**17,887,435**	**100.0%**	**19,955,064**	**100.0%**	**20,196,841**	**100.0%**
GASTOS DE GESTIÓN										
Gastos de inversiones públicas	334,121	1.8%	32,076	0.2%	459,044	2.6%	72,646	0.4%	1,697,909	8.4%
Gastos en personal	8,492,773	45.0%	8,771,994	53.6%	8,270,675	46.2%	8,133,219	40.8%	8,813,631	43.6%
Gastos en bienes de consumo y servicios	5,665,403	30.0%	4,054,631	24.8%	4,155,987	23.2%	3,785,480	19.0%	4,414,286	21.9%
Gastos en bienes capitalizables	125,723	0.7%	47,997	0.3%	62,691	0.4%	39,948	0.2%	128,441	0.6%
Gastos financieros y otros	936,760	5.0%	1,000,596	6.1%	803,954	4.5%	559,389	2.8%	693,779	3.4%
Gastos en transferencias otorgadas	2,007,094	10.6%	338,194	2.1%	823,698	4.6%	474,538	2.4%	1,927,980	9.5%
Costo de venta y cargos calculados	1,147,381	6.1%	-	0.0%	571,535	3.2%	656,033	3.3%	647,273	3.2%
Gastos de actualizaciones y ajustes	399,957	2.1%	53	0.0%	723	0.0%	16,968	0.1%	2,852,824	14.1%
TOTAL GASTOS DE GESTIÓN	**19,109,212**	**101.1%**	**14,245,542**	**87.0%**	**15,148,308**	**84.7%**	**13,738,221**	**68.8%**	**21,176,123**	**104.8%**
RESULTADO DEL EJERCICIO	**(216,460)**	**-1.1%**	**2,129,022**	**13.0%**	**2,739,127**	**15.3%**	**6,216,843**	**31.2%**	**(979,283)**	**-4.8%**

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Anexo 3

sysvalores

El infrascrito secretario de la Junta Directiva dela sociedad **SYSVALORES, S.A. DE C.V. CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, por este medio **CERTIFICA:** que la composición accionaria de la Sociedad es la siguiente:

Accionista	**No. De acciones**
SYSBANC, S.A. DE C.V.	20,969
Jaime Alfonso Grijalva Vinueza	1
Total	20,970

Y para los efectos legales correspondientes, se extiende la presente en la ciudad de San Salvador, el 28 de septiembre de 2018.

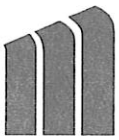
SYSvalores
Casa de Corredores de Bolsa

Luis Angel Cruz Cerna
Secretario de la Junta Directiva
SYSVALORES, S.A. de C. V.
Casa de Corredores de Bolsa

DOY FE que la firma que calza el anterior documento es AUTÉNTICA por haber sido puesta de su puño y letra por el señor **LUIS ANGEL CRUZ CERNA**, quien es de cincuenta y cinco años de edad, Licenciado en Contaduría Pública, del domicilio de la ciudad de San Salvador, Departamento de San Salvador, persona a quien conozco portador de su Documento Único de Identidad número cero uno tres tres nueve uno ocho – tres y con Número de Identificación Tributaria cero seis uno cuatro-uno dos cero seis seis tres- uno cero dos-ocho. En la ciudad de San Salvador, a los veintiocho días del mes de septiembre de dos mil dieciocho.-

GERARDO MIGUEL BARRIOS HERRERA
NOTARIO
REPUBLICA DE EL SALVADOR

Anexo 4





Dictamen e informe de los auditores independientes

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
Estados financieros
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013

ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
Auditores y Consultores

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

01 de febrero de 2015

A la Junta General de Accionistas y
Junta Directiva de
Hencorp Valores, S.A., Titularizadora

Introducción
Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de la Compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2014, y el estado de resultados y utilidades retenidas, estados de cambio en el patrimonio neto y estado de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de las prácticas contables en la preparación de los estados financieros y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros
La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros conforme a las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2 adjunta a los estados financieros. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del auditor
Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base a nuestra auditoria. Condujimos nuestra auditoria de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoria. Dichas Normas requieren que cumplamos con requisitos éticos, así como que planifiquemos y desempeñemos la auditoria para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa.

Una auditoria implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Una auditoria incluye el examen con base a pruebas selectivas de la evidencia que soporta las cifras en los mismos. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones del riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean aplicados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoria también incluye evaluar la propiedad de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la posición financiera de la Compañía Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, al 31 de diciembre de 2014 y de su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año que termino en esas fechas, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2, adjunta a los estados financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
Inscripción profesional N° 2503

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Inscripción profesional N° 252

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Balance General al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2014		2013
Activo				
Activo corriente	US$	2,578,506.37	US$	1,734,791.25
Efectivo y sus equivalentes		300.00		300.00
Bancos e intermediarios financieros no bancarios (nota 7)		239,081.98		127,686.04
Inversiones financieras (nota 7)		1,602,644.65		858,687.89
Cuentas y documentos por cobrar (nota 7)		677,049.11		717,911.79
Cuentas y documentos por cobrar a relacionadas (nota 5)		29,983.00		8,700.00
Rendimientos por cobrar		3,941.27		937.51
Impuestos		25,506.36		20,568.02
Activo no corriente		79,224.11		98,360.91
Muebles (nota 8)		79,224.11		98,360.91
Activos intangibles (nota 9)		0.00		0.00
Total activo	**US$**	**2,657,730.48**	**US$**	**1,833,152.16**
Pasivo				
Pasivo corriente		861,511.82		194,880.51
Obligaciones con otras instituciones del exterior (nota 5)		161,431.69		0.00
Cuentas por pagar (nota 10)		55,001.18		47,684.68
Impuestos por pagar (nota 6 y 11)		145,078.95		147,195.83
Pasivos financieros no negociables		500,000.00		0.00
Pasivo no corriente		0.00		0.00
Impuesto sobre la renta diferido (nota 6 y 11)		0.00		0.00
Patrimonio				
Capital		1,147,400.00		1,130,000.00
Capital social (nota 13)		1,147,400.00		1,130,000.00
Reservas de capital		92,856.32		57,830.00
Reservas de capital		92,856.32		57,830.00
Resultados		**556,298.94**		**450,441.65**
Resultados acumulados de ejercicios de ejercicios anteriores		233,041.65		107,289.11
Resultados del presente período		323,257.29		343,152.54
Total pasivo y patrimonio	**US$**	**2,657,730.48**	**US$**	**1,833,152.16**
Contingencias de compromisos y control propias				
Cuentas contingentes de compromisos deudoras (nota 17)	US$	448,256,351.87	US$	132,009,903.94
Garantías otorgadas		16,000.00		16,000.00
Otras contingencias y compromisos		448,240,351.87		131,993,903.94
Total	**US$**	**448,256,351.87**	**US$**	**132,009,903.94**
Contingencias de compromisos y control acreedoras				
Cuentas contingentes y de compromisos (nota 17)	US$	448,256,351.87	US$	132,009,903.94
Responsabilidad por garantías otorgadas		16,000.00		16,000.00
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		448,240,351.87		131,993,903.94
Total	**US$**	**448,256,351.87**	**US$**	**132,009,903.94**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 33 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Resultados del 1 de enero al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2014		2013
Ingresos				
Ingresos por explotación				
Ingresos por titularización de activos	US$	1,037,702.98	US$	1,097,474.40
Ingresos diversos		68,750.00		0.00
		1,106,452.98		1,097,474.40
Egresos				
Costos de explotación		631,158.49		600,224.54
Gastos de operación por titularización de activos		80,754.57		875.00
Gastos generales de admón. y personal de operac. de titularizadora		528,589.26		566,815.27
Gastos por depreciación, amortización y deterioro		21,814.66		32,534.27
Resultado de operación		475,294.49		497,249.86
Ingresos financieros		72,243.33		33,263.86
Ingresos por inversiones financieras		71,360.70		32,011.34
Ingresos por cuentas y documentos por cobrar		882.63		1,252.52
Otros ingresos financieros		0.00		0.00
Utilidad de operación antes de impuestos		547,537.82		530,513.72
Impuesto sobre la renta				
Impuesto sobre la renta (nota 11)		142,092.38		147,195.83
Utilidad ordinaria después de impuesto		**405,445.44**		**383,317.89**
Gastos financieros		47,196.83		3,322.24
Gastos de operaciones por inversiones propias		0.00		0.00
Gastos por obligaciones con instituciones financieras		6,909.93		0.00
Gastos por cuentas y documentos por pagar		39,934.90		2,652.24
Otros gastos financieros		352.00		670.00
Utilidad ordinaria después de impuestos		358,248.61		379,995.65
Ingresos extraordinarios		35.00		64.83
Gastos extraordinarios		0.00		0.00
Utilidad neta del ejercicio (incluye reserva legal)	**US$**	**358,283.61**	**US$**	**380,060.48**

Utilidades retenidas al principio del año	508,271.65	128,211.17
Total utilidades retenidas al finalizar el año	649,155.26	508,271.65
Utilidades por acción	62.45	67.26
Utilidades de ejercicio y antes de impuesto	547,537.82	530,513.72
Utilidades de ejercicio y antes de partidas extraordinarias	358,248.61	379,995.65
Utilidades (pérdida) después de partidas extraordinarias	358,283.61	380,060.48
No. de acciones comunes en circulación	5,737.00	5,650.00
Valor nominal	200.00	200.00

Las notas que aparecen de la página 9 a la 33 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Cambios en el Patrimonio al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	Capital	Reservas	Resultados Acumulados	Resultados del presente ejercicio	Total
Saldo al 31 de Diciembre de 2012	**U$ 1,130,000.00**	**U$ 20,922.06**	**U$ 17,069.08**	**U$ 90,220.03**	**U$ 1,258,211.17**
Traslados a resultados acumulados	0.00	0.00	90,220.03	(90,220.03)	0.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Aumento Reserva Legal	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Resultados del Ejercicio	0.00	36,907.94	0.00	343,152.54	380,060.48
Saldo al 31 de Diciembre de 2013	**US$ 1,130,000.00**	**U$ 57,830.00**	**U$ 107,289.11**	**U$ 343,152.54**	**U$ 1,638,271.65**
Traslados a resultados acumulados	0.00	0.00	343,152.54	(343,152.54)	0.00
Capitalización	17,400.00	0.00	0.00	0.00	17,400.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(217,400.00)	0.00	(217,400.00)
Aumento Reserva Legal	0.00	35,026.32	0.00	0.00	35,026.32
Resultados del Ejercicio	0.00	0.00	0.00	323,257.29	323,257.29
Saldo al 31 de Diciembre de 2014	**US$ 1,147,400.00**	**US$ 92,856.32**	**US$ 233,041.65**	**US$ 323,257.29**	**US$ 1,796,555.26**

De acuerdo a aumento de capital Al 31 de diciembre de 2014 el capital social de la Titularizadora, está representado por 5,737 acciones comunes y nominativas de $200.00 dólares de los Estados Unidos de Norteamérica cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas. (Nota - 13).

Al 31 de diciembre de 2013, el capital social de la Titularizadora, está representado por 5,650 acciones comunes y nominativas, de $ 200.00 dólares de los Estados Unidos de Norteamérica cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas.

Las notas que aparecen de la página 9 a la 33 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2014		2013
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Entrada de operaciones de inversión propia	US$	3,115,512.45	US$	3,879,713.05
Entrada por servicios		1,037,702.98		1,097,474.40
Entrada por intereses y dividendos		69,239.57		34,150.68
Otras entradas relativas a operación		149,538.85		132,322.30
Menos:				
Pagos por compra de inversión propia		3,859,469.21		3,814,600.00
Pagos por costos de servicios		80,754.57		875.00
Pago de remuneraciones y beneficios sociales		409,395.01		460,512.26
Pago de proveedores		7,627.13		0.00
Pago de impuestos y contribuciones		176,679.91		89,060.72
Otros pagos relativos a operación		185,357.63		604,321.36
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación		*(347,289.61)*		*174,291.09*
Flujo de efectivo por actividades de inversión				
Entradas por venta de inversiones financieras		0.00		0.00
Otros ingresos relativos a inversión		0.00		0.00
Menos:				
Pagos por compra de inmuebles y equipos		2,678.00		103,648.25
Otros ingresos relativos a inversión		68.14		0.00
Disminución de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de inversión		*(2,746.14)*		*(103,648.25)*
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento				
Entrada de aportes de accionistas		0.00		0.00
Entrada de préstamos bancarios a corto y largo plazo		6,060,194.77		0.00
Entrada por operaciones de reporto		23,558,492.93		0.00
Otras entradas relativas a la actividad de financiamiento				
Menos:				
Amortización de préstamos obtenidos		5,898,763.08		0.00
Pago de dividendos y otras distribuciones		200,000.00		0.00
Otros pagos en efectivo relativos a la actividad de financiamiento		23,058,492.93		0.00
(Disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de financiamiento		*461,431.69*		*0.00*
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalente de efectivo		*111,395.94*		*70,642.84*
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio		127,986.04		57,343.20
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al finalizar el ejercicio	US$	***239,381.98***	US$	***127,986.04***

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2014		2013
Conciliación de resultado neto con el efectivo y equivalente de efectivo proveniente de las actividades de operación				
Resultados del ejercicio utilidad	US$	358,283.61	US$	380,060.48
Más:				
Ajuste al resultado del ejercicio:				
Provisiones para incobrabilidad desvalorización de inversión del periodo		0.00		0.00
Depreciaciones y amortizaciones del período		21,814.66		32,534.27
Provisiones diversas del periodo		0.00		0.00
Otros		0.00		0.00
Menos:				
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo				
Cuentas y documentos por cobrar		16,575.92		(350,620.40)
Cuentas y documentos por pagar		(161,431.69)		18,852.70
Gastos pagados por anticipado		0.00		0.00
Otros activos		(727,077.97)		54,433.71
Impuesto y contribuciones por pagar		144,545.86		39,030.33
Proveedores		0.00		0.00
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación	**US$**	**(347,289.61)**	**US$**	**174,291.09**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 33 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

INSCRIPCION No. 2503

HENCORP VALORES S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña– nota - 1)
Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

NOTA 1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora de conformidad con el artículo ocho de la Ley de Titularización de Activos presento testimonio de escritura de constitución fechada dos de junio de dos mil ocho ante los oficio del Notario Zygmunt Brett Sánchez para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo número CD-veinticuatro/dos mil ocho, de fecha veinticuatro de junio de dos mil ocho, siendo calificada favorablemente, realizando la escritura de constitución el dos de julio de dos mil ocho, ante los oficios notariales de Zygmunt Brett Sánchez e inscrita en el Registro de Comercio al Número 22 del libro No. 2347 del Registro de Sociedades del Folio 180 al Folio 199 Fecha de Inscripción, San Salvador dieciséis de julio de dos mil ocho. Autorizando el asiento en el Registro Público Bursátil en Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-37/2008 de fecha 7 de octubre de 2008, siendo asentada en el Registro Especial de Titularizadoras de Activos, del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero de conformidad al artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. TA-0001-2008 de Fecha 13 de Octubre de 2008, cuya certificación No. SV0035-2008 de fecha 13 de octubre de 2008.

En fecha cinco de marzo de dos mil doce se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Benjamín Rodríguez Juárez para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-cero seis/dos mil doce, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 88 del Libro 2921 del Registro de Sociedades, del Folio 444 al Folio 451, fecha de inscripción, San Salvador, once de mayo de dos mil doce.

En fecha diez de agosto de dos mil doce se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Gustavo Arnoldo Lozano Melara para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-treinta/dos mil doce, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 74 del Libro 2998 del Registro de Sociedades, del Folio 361 al Folio 390, fecha de inscripción, San Salvador, dos de octubre de dos mil doce.

En fecha veintinueve de abril de dos mil catorce se celebro escritura de Modificación de pacto social, ante los oficios de la notario Ana Virginia Samayoa Baron de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-quince/dos mil catorce, inscrita en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce.

La compañía es subsidiaria de Hencorp Inc., ya que está posee una participación del 77.50% del capital social, por tanto es controladora de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

NOTA 2 PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES UTILIZADAS

A continuación se presenta un resumen de las principales políticas contables:

Normas Técnicas para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero

Los estados financieros adjuntos han sido preparados por la Titularizadora de Activos con base a las Normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (Nota 20)

Unidad Monetaria

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que a partir del 1 de enero de 2001, el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, será moneda de curso legal en El Salvador y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero, se expresarán en dólares. Los libros de la Titularizadora de Activos se llevan en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, representados por el símbolo $ en los estados financieros adjuntos.

Principales políticas contables utilizadas

a. Período contable
   El período contable de los estados financieros es del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

b. Bases de preparación y presentación de los Estados Financieros
   Los estados financieros se preparan sobre la Base del Costo Histórico y su presentación de acuerdo con normativas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

c. Corrección monetaria
   Los reconocimientos monetarios por variaciones en los precios de los bienes se reconocen en el momento que se producen.

d. Bases de conversión
   Las operaciones en moneda, diferente del dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, se contabilizan al tipo de cambio vigente al cierre del período, no obstante al cierre del ejercicio la compañía no ha realizado transacciones monetarias diferentes al dólar estadounidense.

e. Propiedad, Planta y Equipo
   La propiedad, planta y equipo se registra a su valor de adquisición más todos los gastos necesarios para poner en buen funcionamiento el equipo adquirido. Actualmente la entidad únicamente tiene registrados bienes muebles.

f. Depreciación
   La depreciación de la propiedad, planta y equipo se realiza de la siguiente forma:

   - Equipo de Cómputo y Mobiliario de Oficina 5 años

   La depreciación registrada al 31 de diciembre de 2014 y 2013, corresponde a bienes muebles. No se poseen bienes inmuebles.

g. Otros Activos Corrientes
   Los otros activos corrientes se registran en el momento de realizarse la transacción reflejándose a su valor transado.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

h. Impuestos Diferidos e Impuestos Sobre la Renta
De existir una diferencia significativa entre la base contable y la Ley de Impuesto Sobre la Renta, se realizará el cálculo del impuesto, de acuerdo con la Ley de Impuesto Sobre la renta, registrándose contablemente la diferencia temporaria.

i. Derechos sobre excedentes de patrimonios separados
Los derechos sobre excedentes de patrimonios separados se determinan al momento de la constitución de los mismos.

j. Indemnización
Las indemnizaciones de los empleados se hacen sobre la base del Código de Trabajo vigente.

k. Gastos de emisión y colocación de valores de deuda
Los gastos de emisión y colocación de valores de deuda, se determinan de acuerdo al estudio realizado por las emisiones y colocaciones que se efectúen.

l. Ingresos de explotación
Los ingresos de explotación se registran sobre la base de lo devengado al momento de realizarse la transacción.

m. Flujo de Efectivo
Los flujos de efectivo de la compañía, se realizan a través de la cuenta de bancos, todas aquellas transacciones que no tengan relación con la cuenta, se concilian y presentan en el estado de flujo de efectivo.

n. Otros criterios contables adoptados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o exigidas por la Superintendencia del Sistema Financiero

De acuerdo con la normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero, las licencias y programas computacionales se registran como activos intangibles y se amortizan en un período razonable de uso. La administración ha definido una vida útil de 5 años.

NOTA 3 CAMBIOS CONTABLES

Durante los periodos reportados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existieron cambios.

NOTA 4 RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Durante el período no se determinan riesgos en las inversiones en instrumentos financieros.

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, tiene establecido considerar de acuerdo al Manual de Gobierno Corporativo que posee, identificar las dimensiones dentro del espectro de la empresa, basandose en las Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48) emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero. De acuerdo a lo anterior Hencorp Valores adopa su Manual Integral de Riesgos, resumiendo lo mas importante a continuación:

Gestion y control integral de riesgos:
La gestion de riesgos como tal implica la pleneación, organización, dirección, ejecución y seguimiento de procesos, actividades y estrategias tendientes a la identificación, evaluación, medición y monitoreo de los riesgos, en la búsqueda de la protección de los inversionistas, los Fondos de Titularización y la Sociedad Titularizadora como empresa.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

Factores de riesgo:
Los factores de riesgo están conformados por los agentes o causas de las cuales se deriva el riesgo, es decir, por todos los aspectos que contribuyen a su materialización.

Riesgos
Riesgo Reputacional:
Proviene del potencial daño comercial a la marca y prestigio de la empresa por operaciones que resulten con problemas en el mercado derivados de la falta de información o de la falta de claridad en la estructuración del Fondo de Titularización, de sus documentos legales, o de las características de los Valores de Titularización. Asimismo, este riesgo también puede derivarse de la administración inadecuada del originador de los activos o flujos cedidos. El riesgo Reputacional se mitiga de forma significativa con la adecuada divulgación de toda la información relevante al inversionista para la inversión en los Valores de Titularización, y del traslado completo de la información referente a las obligaciones de las partes involucradas en una titularización, incluyendo las obligaciones del originador.

Riesgo Operativo:
Se presenta en la forma operativa en que se manejen los Fondos de Titularización, para dar cumplimiento a las obligaciones administrativas, fiscales y relacionados con inversionistas de Valores de Titularización colocados, de acuerdo con Contratos de Titularización firmados en la integración de los Fondos de Titularización, normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero y Ley aplicables a la Empresa como tal y los Fondos de Titularización.

Riesgo de fraude interno o externo:
Proviene de la posibilidad de que los activos de la sociedad Titularizadora o de los Fondos de Titularización sean víctimas de fraudes perpetrados por personas que laboran internamente en la empresa, o por parte de proveedores o clientes. La contingencia del fraude es mitigada por esquemas operativos que maximicen el trabajo por conducto de entidades autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, y por el adecuado seguimiento y control del uso de fondos interno para evitar de forma preventiva el fraude.

Daños materiales:
Proviene de la interrupción de las operaciones de la empresa debido a daños relevantes que interrumpan los negocios afectando instalaciones físicas o sistemas. Este riesgo se mitiga por medio de redundancias en la operación de sistemas que permitan levantarlos operativamente de forma oportuna, y de operar en instalaciones adecuadas que eviten riesgos de daños materiales o humanos.

NOTA 5 SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la sociedad presenta un saldos por U$ 29,983.00 y U$ 8,700.00 respectivamente que corresponde a otras cuentas por cobrar a personal.

Hencorp Valores, S.A., – Titularizadora, es miembro del grupo de Hencorp Capital, LC y tiene transacciones y relaciones importantes con miembros del grupo. Debido a estas relaciones es posible que los términos de estas transacciones no sean los mismos que resultarían de transacciones entre entidades totalmente independientes.

Los saldos de las cuentas por cobrar a compañías relacionadas al 31 de diciembre de 2013 y 2014, se detallan a continuación:

		Al 31 de diciembre de 2014		**Al 31 de diciembre de 2013**
Inversiones efectuadas	US$	2,243,462.80	US$	2,600,000.00
Ingresos obtenidos por rendimientos		4,726.30		23,474.24

INSCRIPCION No. 2503

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, forma parte de Grupo Hencorp LC un grupo sólido comprometido a ofrecer plataformas de servicios, oportunidades de fondos de inversión, y cuyo objetivo es ayudar a sus clientes a alcanzar el éxito financiero en un negocio global.

NOTA 6 IMPUESTO SOBRE LA RENTA - DIFERIDO

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el saldo del impuesto sobre la renta diferido es de US$ 0.00. Al 31 de diciembre de 2014 el saldo del impuesto sobre la renta es de US$ 142,092.38 y para el 31 de diciembre de 2013 es de US$ 147,195.83

NOTA 7 ACTIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se tienen otros activos corrientes de acuerdo al siguiente detalle:

A) Depósitos en Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios:

		Al 31 de diciembre de 2014		Al 31 de diciembre de 2013
Depósitos en cuentas corrientes	US$	213,505.39	US$	99,498.95
Depósitos en cuentas ahorro		576.59		3,187.09
Depósitos a Plazo		25,000.00		25,000.00
Total Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	**US$**	**239,081.98**	**US$**	**127,686.04**

B) Cuentas y Documentos por Cobrar:

		Al 31 de diciembre de 2014		Al 31 de Diciembre de 2013
Otras cuentas por cobrar	US$	145,729.50	US$	186,592.18
Otros		528,005.27		528,005.27
Casa corredores de Bolsa		3,314.34		3,314.34
Total Cuentas y Documentos por Cobrar	**US$**	**677,049.11**	**US$**	**717,911.79**

La cuenta de otros, representa cuentas por cobrar con cargo a Fondos de Titularización en proceso de integración.

C) Inversiones Financieras

Al 31 de diciembre de 2014, la sociedad cuenta con inversiones financieras por un valor de U$ 1,602,644.65

a) Inversiones en 500 Acciones Conservadas para Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. por US$ 22,000.00, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha 03 de junio de 2013 a valor de US$44.00 cada una.

b) Inversiones en fondos de titularización por valor de U$ 1,580,644.65 los cuales están integrados de la siguiente manera:

INSCRIPCION No. 2503

1. Al 31 de diciembre de 2014 se tienen inversiones en VTHVPRO01 Disponibles para la Venta, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador; S.A. de C.V., con fecha 14 de abril de 2014 por un monto de US$ 1,566,000.00 menos amortizaciones de US$ 80,577.95, los cuales tienen las siguientes características:

   VTHVPRO01 - Tramo 1
   Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerical 01" (FTHVPRO01)
   Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerica 01" (VTHVPRO01)
   Tasa de interés a pagar: 5.23% anual
   Tipo de tasa : Fija
   Forma de pago de capital e intereses: Mensuales
   Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
   Fecha de vencimiento: 14 de abril de 2019
   Plazo del tramo: 60 meses

2. Al 31 de diciembre de 2014, se tienen inversiones VTHVCOP01 disponibles para la venta por valor de U$101,100.00 menos amortizaciones de U$ 5,877.40, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha de 04 de octubre de 2013 y 29 de enero de 2014 la cual tiene la siguiente características:

   VTHVCOP01 - Tramo 1
   Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01" (FTHVCOP01)
   Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01" (FTHVCOP01)
   Tasa de interés a pagar: 6.85% anual
   Tipo de tasa: Fija
   Forma de pago de capital e intereses: Mensuales
   Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
   Fecha de vencimiento: 27 de agosto de 2021
   Plazo del tramo: 96 meses
   Inversiones en VTHVPRO01 disponibles para la venta por valor de U$ 1,566,000.00 menos amortizaciones de U$ 50,028.77, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha de 11 de abril de 2014 el cual tiene las siguientes características:

Al 31 de diciembre de 2013, se tienen inversiones financieras por un total de U$ 858,687.89 las cuales se desglosan de la siguiente forma:

a) Inversiones en 500 Acciones Conservadas para Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. por US$ 22,000.00, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha 03 de junio de 2013 a valor de US$44.00 cada una.

b) Inversiones en VTHVCOP01 disponibles para la venta por valor de U$ 50,025.91 menos amortizaciones de U$ 528.77, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha de 03 de octubre de 2013 la cual tiene la siguiente caracteristicas:

INSCRIPCION No. 2503

Tramo 1
VTHVCOP01 - Tramo 1
Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Corporación Piramide 01" (FTHVCOP01)
Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Corporación Piramide 01" (FTHVCOP01)
Tasa de interés a pagar: 6.85% anual
Tipo de tasa : Fija
Forma de pago de capital e intereses: Mensuales
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
Fecha de vencimiento: 27 de agosto de 2021
Plazo del tramo: 96 meses

c) Inversiones en reportos para negociación por U$ 787,190.75 las cuales se encuentran integradas de la siguiente manera:

Fecha operación	Corredor de Bolsa de Valores	Valor transado U$
11/12/2013	Prival Securities El Salvador, S.A. de C.V.	70,000.00
11/12/2013	Prival Securities El Salvador, S.A. de C.V.	107,556.66
18/12/2013	Prival Securities El Salvador, S.A. de C.V. –renovación	121,695.07
27/12/2013	Prival Securities El Salvador, S.A. de C.V.	487,939.02
	TOTAL	**787,190.75**

NOTA 8 MUEBLES

Los bienes muebles se amortizan bajo el método de línea recta, considerándoles una vida útil de 60 meses.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el detalle de los bienes muebles se muestra a continuación:

Mobiliario y Equipo de Oficina		Valor Original		Depreciación Acumulada		Valor Pendiente Depreciar
Saldo al 31 de diciembre de 2012	**US$**	**1,321.24**	**US$**	**(664.96)**	**US$**	**656.28**
Aumentos		0.00		(264.24)		(264.24)
Saldo al 31 de diciembre de 2013		**1,321.24**		**(929.20)**		**392.04**
Aumentos		0.00		(233.42)		(233.42)
Saldo al 31 de diciembre de 2014		**1,321.24**		**(1,162.62)**		**158.62**

Equipo de Cómputo	Valor Original	Depreciación Acumulada	Valor Pendiente Depreciar
Saldo al 31 de diciembre de 2012	**7,937.17**	**(3,656.98)**	**4,280.19**
Aumentos	0.00	(1,372.53)	(1,304.26)
Ajustes	0.00	50.31	(17.96)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	**7,937.17**	**(4,979.20)**	**2,957.97**
Aumentos	2,678.00	(851.38)	1,826.62
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**10,615.17**	**(5,830.58)**	**4,784.59**

INSCRIPCION No. 2503

		Valor Original		Depreciación Acumulada		Valor Pendiente Depreciar
Vehiculos						
Saldo al 31 de diciembre de 2012	**US$**	**0.00**	**US$**	**0.00**	**US$**	**0.00**
Aumentos		103,648.25		(8,637.35)		95,010.90
Saldo al 31 de diciembre de 2013		**103,648.25**		**(8,637.35)**		**95,010.90**
Aumentos		0.00		(20,730.00)		(20,730.00)
Saldo al 31 de diciembre de 2014		**103,648.25**		**(29,367.35)**		**74,280.90**

TOTALES		**Valor Original**		**Depreciación Acumulada**		**Valor Pendiente Depreciar**
Saldo al 31 de diciembre de 2012		**9,258.41**		**(4,321.94)**		**4,936.47**
Aumentos		103,648.25		(10,274.13)		93,374.12
Ajustes		0.00		50.32		50.32
Saldo al 31 de diciembre de 2013		**112,906.66**		**(14,545.75)**		**98,360.91**
Aumentos		2,678.00		(21,814.80)		(19,136.80)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**US$**	**115,584.66**	**US$**	**(36,360.55)**	**US$**	**79,224.11**

NOTA 9 ACTIVOS INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2014 la cuenta de intanbigles no tuvo movimientos.

El saldo al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se muestra a continuación:

Descripción	**Valor original**	**Valor amortización acumulada**	**Valor pendiente amortizar**
Licencias servidor Dell Power	U$ 2,102.56	U$ 2,102.56	0.00
Licencias office computadoras escritorio	242.65	242.65	0.00
Desarrollo sitio web	497.57	497.57	0.00
Sistema informático titularización (SIT)	40,000.00	40,000.00	0.00
Gastos organización	79,658.57	79,658.57	0.00
Total activos intangibles	**U$ 122,501.35**	**U$ 122,501.35**	**0.00**

NOTA 10 CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de dicha cuenta el detalle se presenta a continuación:

	Al 31 de Diciembre de 2014	**Al 31 de Diciembre de 2013**
Retenciones por pagar	U$ 34,169.85	U$ 27,767.10
Impuestos retenidos	9,778.61	7,805.05
Cuentas por pagar servicios	4,558.44	12.53
Provisiones por pagar	6,494.28	12,100.00
Total Cuentas por Pagar	**U$ 55,001.18**	**U$ 47,684.68**

INSCRIPCION No. 2503

NOTA 11 IMPUESTO SOBRE LA RENTA CORRIENTE Y DIFERIDO

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio 2014 es el siguiente:

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2014	500,375.99	150,112.80	0.00	150,112.80
Menos				
Reserva Legal	36,026.32	(10,507.90)	0.00	(10,507.90)
Ingresos Exentos ISR DIFERIDO	0.00	0.00	0.00	0.00
Mas				
Gastos No Deducibles				
IVA Proporcionalidad	7,631.62	2,289.49	0.00	7,631.62
Impuesto operaciones financieras	323.39	97.02	0.00	323.39
Otros no deducibles	336.57	100.98		336.57
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	473,641.25			
Impuesto Sobre la Renta	142,092.38			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**142,092.38**	**0.00**	**142,092.38**

Al 31 de diciembre de 2014 la cuenta de Impuesto sobre la renta por pagar y diferido esta compuesta por un monto de U$ 142,092.38 que corresponde al impuesto sobre la renta del ejercicio más U$ 2,986.57 que corresponde a otros impuestos, haciendo un total de U$ 145,078.95.

Al 31 de diciembre de 2013 el cálculo del impuesto sobre la renta se detalla de la siguiente manera:

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2013	527,256.31	158,176.89	0.00	158,176.89
Menos				
Reserva Legal	36,907.94	(11,072.38)	0.00	(11,072.38)
Ingresos Exentos ISR DIFERIDO	64.83	(19.45)	0.00	(19.45)
Mas				
Amortización Acumulada Licencias y Concesiones	281.80	0.00	84.54	84.54
Amortización Acumulada Sitio Web	82.90	0.00	24.87	24.87
Reserva Legal no Deducible ingreso exento	4.54	1.36	0.00	1.36
Gastos no deducibles	0.00	0.00	0.00	0.00
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	490,652.78			
Impuesto Sobre la Renta	147,195.83			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**147,086.42**	**109.41**	**147,195.83**

NOTA 12 PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no se tienen cuentas por pagar como provisiones diferentes de los mostrados en el balance general.

NOTA 13 CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2014 el capital social asciende a US$ 1,147,400.00, el cual fue aumentado de acuerdo a Modificación de pacto social, inscrita en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce; y según acta No. Diez de Junta General de Accionistas celebrada el 18 de febrero de 2014. Quedando la compoción accionaria de la manera siguiente:

AUDITORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

ACCIONISTA	No. Acciones	Porcentaje Participación
Hencorp, Inc	4,446	77.50%
FHH Corp	362	6.31%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	929	16.19%
TOTAL	5,737	100.00%

Al 31 de diciembre de 2013 el capital social asciende a US$1,130,000.00 encontrándose íntegramente suscrito y pagado, siendo la composición accionaria del mismo la siguiente:

ACCIONISTA	No. Acciones	Porcentaje Participación
Hencorp, Inc	4,379	77.50%
FHH Corp	356	6.30%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	915	16.20%
TOTAL	5,650	100.00%

La sociedad posee como accionista controlador a Hencorp, Inc. con 4,446 acciones que ascienden a US$875,800.00 siendo la participación del 77.50% del total del capital; lo cual fue informado a la Superintendencia del Sistema Financiero oportunamente para la constitución de la sociedad.

Durante el período no se tuvieron incumplimientos en el nivel mínimo de patrimonio.

NOTA 14 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no se tienen pasivos contingentes.

NOTA 15 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no se tienen cauciones obtenidas de terceros.

NOTA 16 SANCIONES

Durante el período 2014 y 2013, no se tuvieron sanciones por incumplimiento de parte de la Superintendencia del Sistema financiero.

NOTA 17 OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES Y HECHOS POSTERIORES

1) Fianza por US$ 16,000.00 entregada al Fondo Social para la Vivienda

2) La administración de Valores de Titularización, al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 se refleja en la cuenta de Otras Contingencias y Compromisos, siendo el saldo total en administración de US$448,240,351.87 y US$131,993,903.94 respectivamente.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

Un detalle de los Valores de Titularización Administrados al 31 de diciembre de 2014 se detalla a continuación:

a. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Asociación Liceo Frances Cero Uno

Según acta No. 10 de Junta Directiva, de fecha 22 de mayo de 2010, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Liceo Francés 01", por un monto de hasta Dos Millones Quinientos Ochenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América ($2,580,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-11/2010 de fecha 16 de junio de 2010, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0038-2010 de fecha 23 de noviembre de 2010. La s características de la emisión del fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVALF CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Liceo Francés Cero Uno, cuya abreviación es VTHVALF CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVALF CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Dos Millones Quinientos Ochenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVALF CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Asociación Liceo Francés.
8. Plazo: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Mínima a Pagar: 6.00% anual
10. Tasa de Interés Máxima a Pagar: 7.00% anual
11. Fecha de Colocación: 26 de noviembre de 2010
12. Fecha de Liquidación: 29 de noviembre de 2010
13. Fecha de vencimiento: 29 de noviembre de 2020

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es de US$ 1,848,555.85; al 31 de diciembre de 2013 es de US$ 2,161,055.89

INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

b. <u>Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Uno</u>

Según acta No. 16 de Junta Directiva, de fecha 24 de septiembre de 2010, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 20,815,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-24/2010 de fecha 7 de diciembre de 2010, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0044-2010 de fecha 27 de diciembre de 2010. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAMS CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Uno, cuya abreviación es VTHVAMS CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAMS CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAMS CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de San Salvador.
8. Plazo Tramo 1: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 6.25% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 5.00% anual
12. Fecha de Colocación: 30 de diciembre de 2010
13. Fecha de Liquidación: 3 de enero de 2011
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 3 de enero de 2021
15. Fecha de vencimiento Tamo 2: 3 de enero de 2016

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es de US$ 13,477,712.50; al 31 de diciembre de 2013 es de US$ 15,351,062.50

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

c. <u>Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno</u>

Según acta No. 23 de Junta Directiva, de fecha 14 de junio de 2011, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,488,500.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-15/2011 de fecha 28 de julio de 2011 y sesión de Concejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-01/2011 de fecha 22 de septiembre de 2011, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0022-2011 de fecha 03 de octubre de 2011. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAAC CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno, cuya abreviación es VTHVAAC CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAAC CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Diez Millones Cuatrocientos Ochenta y Ocho Mil Quinientos Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAAC CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.
8. Plazo: Noventa y Seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés a Pagar: 6.00% anual
10. Fecha de Colocación: 7 de octubre de 2011
11. Fecha de Liquidación: 10 de octubre de 2011
12. Fecha de vencimiento: 10 de octubre de 2019

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es de US$ 7,078,382.50; al 31 de diciembre de 2013 es de US$ 8,239,280.19

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

d. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Uno</u>

Según acta No. 26 de Junta Directiva, de fecha 19 de septiembre de 2011, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 4,418,400.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-05/2011 de fecha 19 de octubre de 2011, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0023-2011 de fecha 16 de noviembre de 2011. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAST CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Uno, cuya abreviación es VTHVAST CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAST CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Cuatro Millones Cuatrocientos Dieciocho Mil Cuatrocientos Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAST CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de Santa Tecla.
8. Plazo: Noventa y Seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés a Pagar: 6.00% anual
10. Fecha de Colocación: 1 de diciembre de 2011
11. Fecha de Liquidación: 2 de diciembre de 2011
12. Fecha de vencimiento: 2 de diciembre de 2019

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es de US$ 3,137,172.66; al 31 de diciembre de 2013 es de US$ 3,596,660.69.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

e. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Apoyo Integral Cero Uno

Según acta No. 40 de Junta Directiva, de fecha 01 de agosto de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral 01", por un monto de hasta Quince Millones Ochocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 15,800,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-28/2012 de fecha 27 de julio de 2012, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0012-2012 de fecha 02 de agosto de 2012. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVINT CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral Cero Uno, cuya abreviación es VTHVINT CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVINT CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Quince Millones Ochocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVINT CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A.
8. Plazo Tramo 1: Cuarenta y Ocho meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ochenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.00% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.75% anual
12. Fecha de Colocación: 8 de agosto de 2012
13. Fecha de Liquidación: 10 de agosto de 2012
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 10 de agosto de 2016
15. Fecha de vencimiento Tamo 2: 10 de agosto de 2019

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es de US$ 12,913,320.00; al 31 de diciembre de 2013 es de US$ 14,150,460.00.

INSCRIPCION No. 2503

f. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno

Según acta No. 37 de Junta Directiva, de fecha 21 de mayo de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de Sonsonate 01", por un monto de hasta Doce Millones Cuatrocientos Ochenta y Siete Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 12,487,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-40/2012 de fecha 03 de octubre de 2012, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0019-2012 de fecha 16 de octubre de 2012. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVASO CERO UNO.

2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno, cuya abreviación es VTHVASO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVASO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Doce Millones Cuatrocientos Ochenta y Siete Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVASO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de Sonsonate.
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.15% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.55% anual
12. Fecha de Colocación: 18 de octubre de 2012
13. Fecha de Liquidación: 19 de octubre de 2012
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 19 de octubre de 2017
15. Fecha de vencimiento Tamo 2: 19 de octubre de 2022

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es de US$ 11,296,226.00; al 31 de diciembre de 2013 es de US$ 12,050,644.00

INSCRIPCION
No. 2503

g. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Dos

Según acta No. 42 de Junta Directiva, de fecha 10 de octubre de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Salvador 02", por un monto de hasta Diez Millones Quinientos Treinta y Nueve Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,539,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-02/2013 de fecha 9 de enero de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0002-2013 de fecha 23 de enero de 2013. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAMS CERO DOS.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Dos, cuya abreviación es VTHVAMS CERO DOS.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAMS CERO DOS, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Diez Millones Quinientos Treinta y Nueve Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAMS CERO DOS y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de San Salvador.
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.15% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.55% anual
12. Fecha de Colocación: 15 de enero de 2013
13. Fecha de Liquidación: 28 de enero de 2013
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 28 de enero de 2018
15. Fecha de vencimiento Tamo 2: 28 de enero de 2023

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es de US$ 9,094,184.36 y al 31 de diciembre de 2013 registraba un saldo de US$ 9,874,168.67

INSCRIPCION No. 2503

h. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno

Según acta No. 45 de Junta Directiva, de fecha 29 de noviembre de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma 01", por un monto de hasta Ochenta Millones Trescientos Cincuenta y Cuatro Mil Novecientos Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 80,354,900.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-05/2013 de fecha 30 de enero de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0003-2013 de fecha 14 de febrero de 2013. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVCPA CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno, cuya abreviación es VTHVCPA CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVCPA CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Cincuenta y Ocho Millones Doscientos Ochenta y Ocho Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVCPA CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma.
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ciento Cuarenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Plazo Tramo 3: Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.

11. Tasa de Interés Tramo 1: 4.75% anual
12. Tasa de Interés Tramo 2: 5.15% anual
13. Tasa de Interés Tramo 3: 5.93% anual
14. Fecha de Colocación: 18 de febrero de 2013
15. Fecha de Liquidación: 18 de febrero de 2013
16. Fecha de vencimiento Tamo 1: 18 de febrero de 2018
17. Fecha de vencimiento Tamo 2: 18 de febrero de 2025
18. Fecha de vencimiento Tamo 3: 18 de febrero de 2028

Al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, el saldo registrado es de US$ 58,288,000.00

INSCRIPCION
No. 2503

i. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01

Según acta No. 54 de Junta Directiva, de fecha 21 de agosto de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide 01", por un monto de hasta Ocho millones Cuatrocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 8,415,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-30/2013 de fecha 31 de julio de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0013-2013 de fecha 20 de agosto de 2013. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVCOP CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide Cero Uno, cuya abreviación es VTHVCOP CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVCOP CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Ocho Millones Cuatrocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVCOP CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Corporación Pirámide, S.A. de C.V., Restaurantes y Tabernas, S.A. de C.V., Premium Steak Houses, S.A. de C.V.
8. Plazo Tramo 1: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Tramo 1: 6.85% anual
10. Fecha de Colocación: 27 de agosto de 2013
11. Fecha de Liquidación: 18 de febrero de 2013
12. Fecha de vencimiento Tamo 1: 27 de agosto de 2021

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es por US$ 7,911,853.00 y al 31 de diciembre de 2013, el saldo registrado es de US$ 8,282,572.00.

INSCRIPCION No. 2503

j. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Banco Prómerica 01

Según acta No. 56 de Junta Directiva, de fecha 27 de septiembre de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica 01", por un monto de hasta Veinticinco Millones Seiscientos Cincuenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 26,650,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-46/2013 de fecha 27 de noviembre de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0012-2014 de fecha 10 de abril de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVPRO CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica Cero Uno, cuya abreviación es VTHVPRO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVPRO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Veinticinco Millones Seiscientos Cincuenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVPRO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Banco Promerica, S.A.
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.25% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.60% anual
12. Fecha de Colocación: 14 de abril de 2014
13. Fecha de Liquidación: 14 de abril de 2022
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 14 de abril de 2019
15. Fecha de vencimiento Tramo 2: 14 de abril de 2022

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es por US$ 25,155,627.00.

INSCRIPCION
No. 2503

k. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Miguel 01

Según acta No. 53 de Junta Directiva, de fecha 06 de marzo de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Miguel 01", por un monto de hasta Diez millones Quinientos Ocho mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,508,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-06/2014 de fecha 12 de febrero de 2014 y modificado en cesión No. CD 21/2014 de fecha 26 de septiembre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0017-2014 de fecha 20 de octubre de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVASM 01 CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Miguel Cero Uno, cuya abreviación es VTHVASM CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVASM CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Diez Millones Quinientos Ocho Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVASM CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de San Miguel
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ciento veinte meses, contados a partir de la fecha de liquidación
10. Tasa de Interés Tramo 1: 6.00% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.85% anual
12. Fecha de Colocación: 23 de octubre de 2014
13. Fecha de Liquidación: 24 de octubre de 2014
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 24 de octubre de 2019
15. Fecha de vencimiento Tramo 2: 24 de octubre de 2024

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es por US$ 10,419,318.00.

INSCRIPCION
No. 2503

I. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – LaGeo 01

Según acta No. 78 de Junta Directiva, de fecha 02 de diciembre de 2014 y modificación en sesión en Junta Directiva No. 79 de fecha 03 de diciembre de 2014, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01", por un monto de hasta Doscientos Ochenta y Siete millones Seiscientos Veinte mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 287,620,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-31/2014 de fecha 05 de diciembre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0029-2014 de fecha 08 de diciembre de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVGEO 01 CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo Cero Uno, cuya abreviación es VTHVGEO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVGEO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Doscientos Ochenta y Siete Millones Seiscientos Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVGEO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: LaGeo, S.A. de C.V.
8. Plazo Tramo 1: Ciento ochenta contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Tramo 1: 5.80% anual
10. Fecha de Colocación: 11 de diciembre de 2014
11. Fecha de Liquidación: 11 de diciembre de 2014
12. Fecha de vencimiento Tamo 1: 11 de diciembre de 2029

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es por US$ 287,620,000.

3) Modificaciones de Pacto Social

1. Con fecha 18 de febrero de 2014 en Acta No. 10 de Junta General Ordinaria de accionistas en punto extraordinario, se propuso aumentar el capital social de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-15/2014. Por lo que en fecha veintinueve de abril de dos mil catorce se celebró escritura de Modificación de pacto social, ante los oficios de la notario Ana Virginia Samayoa Baron, e inscrita dicha modificación en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce.

INSCRIPCION No. 2503

2. Con fecha 25 de mayo de 2012 en Acta No. 8 de Junta Extraordinaria de Accionistas, se acordo Modificar el Pacto Social de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora en lo relativo al Capital Social de la sociedad, suscripción y pago del Capital Social, modificación de las clausulas CUARTA, SEXTA, DECIMA SEGUNDA, VIGESIMA NOVENA, TREGESIMA SEGUNDA Y TRIGESIMA QUINCAT para ser congruentes con las leyes vigentes, incorporación en un solo texto de todas las clausulas y designación de Ejecutor Especial.

   Mediante Escritura de Modificación de Pacto Social de Fecha 10 de Agosto de 2012, ante los oficios notariales de Gustavo Arnoldo Lozano Melara, se las clausulas CUARTA, SEXTA, DECIMA SEGUNDA, VIGESIMA NOVENA, TREGESIMA SEGUNDA Y TRIGESIMA QUINCAT para ser congruentes con las leyes vigentes, siendo autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en Sesión No. CD-30/2012, de fecha veinticinco de julio del año 2012, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 74 del Libro 2998 del Registro de Sociedades, del Folio 361 al Folio 390, fecha de inscripción: San Salvador, 2 de octubre de 2012.

3. Con fecha 15 de julio de 2011 en Acta No. 5 de Junta Extraordinaria de Accionistas, se acordo Modificar el Pacto Social de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora en lo relativo a la conformación de la Junta Directiva de la Sociedad y designación de Ejecutor Especial; acordando que la Junta Directiva estara integrada por cuatro Directores Propietarios que se designarán: Director Presidente, Director Vicepresidente, Director Secretario y Director Propietario; asimismo se acordo que habrian cuatro suplentes.

   Mediante Escritura de Modificación de Pacto Social de Fecha 5 de Marzo de 2012, ante los oficios notariales de Benjamín Rodríguez Juárez, se modificaron las clausulas VIGESIMA TERCERA: ADMINISTRACION DE LA SOCIEDAD y VIGESIMA SEPTIMA: REUNIONES, QUÓRUM Y DECISIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA, siendo autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en Sesión No. CD-06/2012, de fecha uno de febrero del año 2012, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 88 del Libro 2921 del Registro de Sociedades, del Folio 444 al Folio 451, fecha de inscripción: San Salvador, 11 de mayo de 2012.

4) Junta Directiva Vigente

Con fecha 15 de julio de 2011 en Acta No. 5 de Junta Ordinaria de Accionistas, se eligieron los nuevos directores en base a la Modificación al Pacto Social acordada en Acta No. 5 de Junta Extraordinaria de Accionistas; siendo elegida para un plazo de 5 años a partir de la inscripción de la respectiva credencial en el Registro de Comercio; quedando conformada de la siguiente manera:

Nombre del administrador	Cargo
Raúl Henríquez Marroquín	Director Presidente
Víctor Manuel Henríquez Martínez	Director Vicepresidente
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	Director Secretario
Jaime Guillermo Dunn de Avila	Director Propietario
Felipe Holguín	Primer Director Suplente
Rafael Antonio Mejía Moreno	Segundo Director Suplente
José Miguel Valencia Artiga	Tercer Director Suplente
Victor Guillermo Quijano Portillo	Cuarto Director Suplente

La credencial de elección de Junta Directiva se encuentra inscrita en el Registro de Comercio al Número 27 del Libro 2923 del Registro de Sociedades del Folio 157 al Folio 159, fecha de inscripción: San Salvador, 15 de mayo de 2012.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

Junta Directiva al 31 de Diciembre de 2011

Al 31 de diciembre de 2011, la Junta Directiva estaba conformada por:

Nombre del administrador	Cargo
Raúl Henríquez Marroquín	Director Presidente
Víctor Manuel Henríquez Martínez	Director Vicepresidente
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	Director Secretario
Felipe Holguín	Primer Director Suplente
Rafael Antonio Mejía Moreno	Segundo Director Suplente
José Miguel Valencia Artiga	Tercer Director Suplente

NOTA 18 APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

a) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2014

Según acta No. 83 de Junta Directiva, celebrada el día 30 de enero de 2015, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2014, acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Accionistas el día 18 de febrero de 2015.

b) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2013

Según acta número 64 de Junta Directiva, celebrada el 15 de enero de 2014, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2013; acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Accionistas el día 18 de febrero de 2014.

NOTA 19 LITIGIOS PENDIENTES

Al 31 de diciembre de 2014, no hemos recibido por parte del asesor legal, divulgación sobre la existencia o no de litigios judiciales ó administrativos pendientes, que pudieran afectar materialmente el patrimonio de la compañía.

NOTA 20 SUMARIO DE DIFERENCIAS SIGNIFICATIVAS ENTRE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y LAS NORMAS CONTABLES PARA SOCIEDADES DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.

La administración de la Titularizadora ha establecido inicialmente las siguientes diferencias principales, con respecto a su giro de negocio, entre las normas internacionales de información financiera (NIIF) y las normas contables para sociedades de titularización de activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

1. Las NIIF requieren que debe revelarse información acerca de los valores razonables de cada clase o grupo de sus activos y pasivos de carácter financiero.

SUSCRIPCION No. 2503

2. Las inversiones se clasifican en inversiones financieras para conservarse hasta su vencimiento y se presentan al costo o valor de mercado, el menor. Las NIIF requieren que las inversiones se clasifiquen en las siguientes categorias: activos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias; préstamos y cuentas por cobrar originados por la entidad; activos financieros disponibles para la venta; e inversiones mantenidas hasta el vencimiento. La clasificación de las inversiones es la base para determinar el método de valuación correspondiente. De igual manera, se requiere que la baja de un activo financiero que conlleve la obtensión de un nuevo activo financiero, la compañía reconocera el nuevo activo financiero al valor razonable. Además no se están realizando todas las divulgaciones relacionadas con el uso de los instrumentos financieros por ejemplo:

   i. Los objetivos y políticas concernientes a la gestión de los riesgos financieros, incluyendo su política respecto a la cobertura, desglosada para cada uno de los tipos principales de transacciones previstas.

   ii. La información sobre naturaleza de los riesgos cubiertos, tale scomoriesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de moneda y resgo de tasa de interes.

3. La normativa contable emitida por la Superintendencia del Sistema financiero requiere que para propósitos de publicación de los estados financieros estos deben estar expresados en miles, según moneda de curso legal. Las NIIF requieren que los estados financieros deben mostrar su imagen fiel de la situación financiera, prevaleciendo la sustancia antes que la forma.

4. La NIIF requiere la divulgación de información cualitativa y cuantitativa sobre la exposición a los riesgos derivados de instrumentos financieros, incluyendo los riesgos de crédito, liquidez y mercado. Igualmente, se requiere la divulgación de un analisis de sensitividad por cada tipo de riesgo de mercado a los cuales está expuesta la compañía, así como los métodos y supuestos utilizados.

CONTADORES PÚBLICOS - LELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

Dictamen e informe de los auditores independientes

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
Estados financieros
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014

ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
Auditores y Consultores

CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

03 de febrero de 2016

A la Junta General de Accionistas y
Junta Directiva de
Hencorp Valores, S.A., Titularizadora

Introducción

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de la Compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2015, y el estado de resultados y utilidades retenidas, estados de cambio en el patrimonio neto y estado de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, así como un resumen de las prácticas contables en la preparación de los estados financieros y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros conforme a las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2 adjunta a los estados financieros. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base a nuestra auditoria. Condujimos nuestra auditoria de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoria. Dichas Normas requieren que cumplamos con requisitos éticos, así como que planifiquemos y desempeñemos la auditoria para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa.

Una auditoria implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Una auditoria incluye el examen con base a pruebas selectivas de la evidencia que soporta las cifras en los mismos. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones del riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean aplicados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoria también incluye evaluar la propiedad de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la posición financiera de la Compañía Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, al 31 de diciembre de 2015 y de su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año que termino en esas fechas, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2, adjunta a los estados financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
Inscripción profesional N° 2503

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Inscripción profesional N° 252

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Balance General al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2015		2014
Activo				
Activo corriente	US$	5,804,391.75	US$	2,578,506.37
Efectivo y sus equivalentes		300.00		300.00
Bancos e intermediarios financieros no bancarios (nota 7)		319,804.56		239,081.98
Inversiones financieras (nota 7)		4,578,763.21		1,602,644.65
Cuentas y documentos por cobrar (nota 7)		679,703.59		677,049.11
Cuentas y documentos por cobrar a relacionadas (nota 5)		141,030.57		29,983.00
Rendimientos por cobrar		8,453.32		3,941.27
Impuestos		76,336.50		25,506.36
Activo no corriente		60,801.37		79,224.11
Muebles (nota 8)		60,801.37		79,224.11
Activos intangibles (nota 9)		0.00		0.00
Total activo	**US$**	**5,865,193.12**	**US$**	**2,657,730.48**
Pasivo				
Pasivo corriente		2,954,620.30		861,175.22
Obligaciones con otras instituciones del exterior (nota 5)		0.00		161,431.69
Cuentas por pagar (nota 10)		1,203,307.81		55,001.18
Impuestos por pagar (nota 6)		565,753.69		144,742.35
Pasivos financieros no negociables		1,185,558.80		500,000.00
Pasivo no corriente		0.00		0.00
Impuesto sobre la renta diferido (nota 6)		0.00		0.00
Patrimonio				
Capital		1,147,400.00		1,147,400.00
Capital social (nota 12)		1,147,400.00		1,147,400.00
Reservas de capital		229,480.00		92,856.32
Reservas de capital		229,480.00		92,856.32
Resultados		**1,533,692.82**		**556,298.94**
Resultados acumulados de ejercicios de ejercicios anteriores		233,298.94		233,041.65
Resultados del presente período		1,300,393.88		323,257.29
Total pasivo y patrimonio	**US$**	**5,865,193.12**	**US$**	**2,657,730.48**
Contingencias de compromisos y control propias				
Cuentas contingentes de compromisos deudoras (nota 16)	US$	512,506,662.89	US$	448,256,351.87
Garantías otorgadas		0.00		16,000.00
Otras contingencias y compromisos		512,506,662.89		448,240,351.87
Total	**US$**	**512,506,662.89**	**US$**	**448,256,351.87**
Contingencias de compromisos y control acreedoras				
Cuentas contingentes y de compromisos (nota 16)	US$	512,506,662.89	US$	448,256,351.87
Responsabilidad por garantías otorgadas		0.00		16,000.00
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos		512,506,662.89		448,240,351.87
Total	**US$**	**512,506,662.89**	**US$**	**448,256,351.87**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 35 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Resultados del 1 de enero al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	2015	2014
Ingresos		
Ingresos por explotación		
Ingresos por titularización de activos	US$ 3,916,930.88	US$ 1,037,702.98
Ingresos diversos	0.00	68,750.00
	3,916,930.88	1,106,452.98
Egresos		
Costos de explotación	1,939,829.27	631,158.49
Gastos de operación por titularización de activos	80,286.99	80,754.57
Gastos generales de admón. y personal de operac. de titularizadora	1,836,559.00	528,589.26
Gastos por depreciación, amortización y deterioro	22,983.28	21,814.66
Resultado de operación	1,977,101.61	475,294.49
Ingresos financieros	85,673.68	72,243.33
Ingresos por inversiones financieras	85,150.44	71,360.70
Ingresos por cuentas y documentos por cobrar	523.24	882.63
Otros ingresos financieros	0.00	0.00
Utilidad de operación antes de impuestos	2,062,775.29	547,537.82
Impuesto sobre la renta		
Impuesto sobre la renta (nota 6)	561,883.46	142,092.38
Utilidad ordinaria después de impuesto	**1,500,891.83**	**405,445.44**
Gastos financieros	63,874.27	47,196.83
Gastos de operaciones por inversiones propias	0.00	0.00
Gastos por obligaciones con instituciones financieras	684.50	6,909.93
Gastos por cuentas y documentos por pagar	63,189.77	39,934.90
Otros gastos financieros	0.00	352.00
Utilidad ordinaria después de impuestos	1,437,017.56	358,248.61
Ingresos extraordinarios	0.00	35.00
Gastos extraordinarios	0.00	0.00
Utilidad neta del ejercicio (incluye reserva legal)	**US$ 1,437,017.56**	**US$ 358,283.61**
Utilidades retenidas al principio del año	US$ 649,155.26	US$ 508,271.65
Total utilidades retenidas al finalizar el año más reserva legal	1,763,172.82	649,155.26
Utilidades de ejercicio y antes de impuesto	2,062,775.29	547,537.82
Utilidades de ejercicio y antes de partidas extraordinarias	1,437,017.56	358,248.61
Utilidades (pérdida) después de partidas extraordinarias	1,437,017.56	358,283.61
No. de acciones comunes en circulación	5,737	5,737
Valor nominal	200.00	200.00
Utilidades del ejercicio por acción	250.48	62.45

Las notas que aparecen de la página 9 a la 35 son parte integral de los Estados Financieros.

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Cambios en el Patrimonio al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		Capital		Reservas		Resultados Acumulados		Resultados del presente ejercicio		Total
Saldo al 31 de Diciembre de 2012	**U$**	**1,130,000.00**	**U$**	**20,922.06**	**U$**	**17,069.08**	**U$**	**90,220.03**	**U$**	**1,258,211.17**
Traslados a resultados acumulados		0.00		0.00		90,220.03		(90,220.03)		0.00
Dividendos declarados		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00
Aumento Reserva Legal		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00
Resultados del Ejercicio		0.00		36,907.94		0.00		343,152.54		380,060.48
Saldo al 31 de Diciembre de 2013	**US$**	**1,130,000.00**	**U$**	**57,830.00**	**U$**	**107,289.11**	**U$**	**343,152.54**	**U$**	**1,638,271.65**
Traslados a resultados acumulados		0.00		0.00		343,152.54		(343,152.54)		0.00
Capitalización		17,400.00		0.00		0.00		0.00		17,400.00
Dividendos declarados		0.00		0.00		(217,400.00)		0.00		(217,400.00)
Aumento Reserva Legal		0.00		35,026.32		0.00		0.00		35,026.32
Resultados del Ejercicio		0.00		0.00		0.00		323,257.29		323,257.29
Saldo al 31 de Diciembre de 2014	**US$**	**1,147,400.00**	**US$**	**92,856.32**	**US$**	**233,041.65**	**US$**	**323,257.29**	**US$**	**1,796,555.26**
Traslados a resultados acumulados						323,257.29		(323,257.29)		0.00
Dividendos declarados		0.00		0.00		(323,000.00)		0.00		(323,000.00)
Aumento de reserva legal		0.00		136,623.68		0.00		0.00		136,623.68
Resultados del ejercicio		0.00		0.00		0.00		1,300,393.88		1,300,393.88
Saldo al 31 de Diciembre de 2015	**US$**	**1,147,400.00**	**US$**	**229,480.00**	**US$**	**233,298.94**	**US$**	**1,300,393.88**	**US$**	**2,910,572.82**

El capital social de la Titularizadora, está representado por 5,737 acciones comunes y nominativas de $200.00 dólares de los Estados Unidos de América cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas. (Nota - 12).

De acuerdo a aumento de capital Al 31 de diciembre de 2014 el capital social de la Titularizadora, está representado por 5,737 acciones comunes y nominativas de $200.00 dólares de los Estados Unidos de Norteamérica cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas. (Nota - 13).

Al 31 de diciembre de 2013, el capital social de la Titularizadora, está representado por 5,650 acciones comunes y nominativas, de $ 200.00 dólares de los Estados Unidos de Norteamérica cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas.

Las notas que aparecen de la página 9 a la 35 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único



HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2015		2014
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Entrada de operaciones de inversión propia	US$	8,949,932.05	US$	3,115,512.45
Entrada por servicios		3,916,930.88		1,037,702.98
Entrada por intereses y dividendos		81,161.63		69,239.57
Otras entradas relativas a operación		94,055.00		149,538.85
Menos:				
Pagos por compra de inversión propia		11,926,050.61		3,859,469.21
Pagos por costos de servicios		80,286.99		80,754.57
Pago de remuneraciones y beneficios sociales		597,060.02		409,395.01
Pago de proveedores		0.00		7,627.13
Pago de impuestos y contribuciones		239,513.93		176,679.91
Otros pagos relativos a operación		315,012.00		185,357.63
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación		*(115,843.99)*		*(347,289.61)*
Flujo de efectivo por actividades de inversión				
Entradas por venta de inversiones financieras		0.00		0.00
Otros ingresos relativos a inversión		0.00		0.00
Menos:				
Pagos por compra de inmuebles y equipos		4,560.54		2,746.14
Otros ingresos relativos a inversión				0.00
Disminución de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de inversión		*(4,560.54)*		*(2,746.14)*
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento				
Entrada de aportes de accionistas		0.00		0.00
Entrada de préstamos bancarios a corto y largo plazo		0.00		6,060,194.77
Entrada por operaciones de reporto		685,558.80		23,558,492.93
Otras entradas relativas a la actividad de financiamiento		926,600.97		
Menos:				
Amortización de préstamos obtenidos		0.00		5,898,763.08
Pago de dividendos y otras distribuciones		323,000.00		200,000.00
Otros pagos en efectivo relativos a la actividad de financiamiento		1,088,032.66		23,058,492.93
(Disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de financiamiento		*201,127.11*		*461,431.69*
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalente de efectivo		*80,722.58*		*111,395.94*
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio		239,381.98		127,986.04
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al finalizar el ejercicio	US$	***320,104.56***	US$	***239,381.98***

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2015		2014
Conciliación de resultado neto con el efectivo y equivalente de efectivo proveniente de las actividades de operación				
Resultados del ejercicio utilidad	US$	1,437,017.56	US$	358,283.61
Más:				
Ajuste al resultado del ejercicio:				
Provisiones para incobrabilidad desvalorización de inversión del periodo		0.00		0.00
Depreciaciones y amortizaciones del período		22,983.28		21,814.66
Provisiones diversas del periodo		0.00		0.00
Otros		561,883.46		0.00
Menos:				
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo				
Cuentas y documentos por cobrar		(118,214.10)		16,575.92
Cuentas y documentos por pagar		1,148,306.63		(161,431.69)
Gastos pagados por anticipado		0.00		0.00
Otros activos		(3,026,948.70)		(727,077.97)
Impuesto y contribuciones por pagar		140,872.12		144,545.86
Proveedores		0.00		0.00
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación	**US$**	**(115,843.99)**	**US$**	**(347,289.61)**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 35 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

INSCRIPCION No. 2503

HENCORP VALORES S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña– nota - 1)
Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

NOTA 1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora de conformidad con el artículo ocho de la Ley de Titularización de Activos presento testimonio de escritura de constitución fechada dos de junio de dos mil ocho ante los oficio del Notario Zygmunt Brett Sánchez para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo número CD-veinticuatro/dos mil ocho, de fecha veinticuatro de junio de dos mil ocho, siendo calificada favorablemente, realizando la escritura de constitución el dos de julio de dos mil ocho, ante los oficios notariales de Zygmunt Brett Sánchez e inscrita en el Registro de Comercio al Número 22 del libro No. 2347 del Registro de Sociedades del Folio 180 al Folio 199 Fecha de Inscripción, San Salvador dieciséis de julio de dos mil ocho. Autorizando el asiento en el Registro Público Bursátil en Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-37/2008 de fecha 7 de octubre de 2008, siendo asentada en el Registro Especial de Titularizadoras de Activos, del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero de conformidad al artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. TA-0001-2008 de Fecha 13 de Octubre de 2008, cuya certificación No. SV0035-2008 de fecha 13 de octubre de 2008.

En fecha cinco de marzo de dos mil doce se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Benjamín Rodríguez Juárez para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-cero seis/dos mil doce, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 88 del Libro 2921 del Registro de Sociedades, del Folio 444 al Folio 451, fecha de inscripción, San Salvador, once de mayo de dos mil doce.

En fecha diez de agosto de dos mil doce se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Gustavo Arnoldo Lozano Melara para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-treinta/dos mil doce, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 74 del Libro 2998 del Registro de Sociedades, del Folio 361 al Folio 390, fecha de inscripción, San Salvador, dos de octubre de dos mil doce.

En fecha veintinueve de abril de dos mil catorce se celebro escritura de Modificación de pacto social, ante los oficios de la notario Ana Virginia Samayoa Baron de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-quince/dos mil catorce, inscrita en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce.

La compañía es subsidiaria de Hencorp Inc., ya que está posee una participación del 77.50% del capital social, por tanto es controladora de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

NOTA 2 PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES UTILIZADAS

A continuación se presenta un resumen de las principales políticas contables:

Normas Técnicas para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero

Los estados financieros adjuntos han sido preparados por la Titularizadora de Activos con base a las Normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (Nota 20)

Unidad Monetaria

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que a partir del 1 de enero de 2001, el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, será moneda de curso legal en El Salvador y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero, se expresarán en dólares. Los libros de la Titularizadora de Activos se llevan en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, representados por el símbolo $ en los estados financieros adjuntos.

Principales políticas contables utilizadas

a. Período contable
   El período contable de los estados financieros es del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

b. Bases de preparación y presentación de los Estados Financieros
   Los estados financieros se preparan sobre la Base del Costo Histórico y su presentación de acuerdo con normativas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

c. Corrección monetaria
   Los reconocimientos monetarios por variaciones en los precios de los bienes se reconocen en el momento que se producen.

d. Bases de conversión
   Las operaciones en moneda, diferente del dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, se contabilizan al tipo de cambio vigente al cierre del período, no obstante al cierre del ejercicio la compañía no ha realizado transacciones monetarias diferentes al dólar estadounidense.

e. Propiedad, Planta y Equipo
   La propiedad, planta y equipo se registra a su valor de adquisición más todos los gastos necesarios para poner en buen funcionamiento el equipo adquirido. Actualmente la entidad únicamente tiene registrados bienes muebles.

f. Depreciación
   La depreciación de la propiedad, planta y equipo se realiza de la siguiente forma:

   - Equipo de Cómputo y Mobiliario de Oficina 5 años
   - Vehículos 4 años

   La depreciación registrada al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponde a bienes muebles. No se poseen bienes inmuebles.

g. Otros Activos Corrientes
   Los otros activos corrientes se registran en el momento de realizarse la transacción reflejándose a su valor transado.

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

h. Impuestos Diferidos e Impuestos Sobre la Renta
De existir una diferencia significativa entre la base contable y la Ley de Impuesto Sobre la Renta, se realizará el cálculo del impuesto, de acuerdo con la Ley de Impuesto Sobre la renta, registrándose contablemente la diferencia temporaria.

i. Derechos sobre excedentes de patrimonios separados
Los derechos sobre excedentes de patrimonios separados se determinan al momento de la constitución de los mismos.

j. Indemnización
Las indemnizaciones de los empleados se hacen sobre la base del Código de Trabajo vigente.

k. Gastos de emisión y colocación de valores de deuda
Los gastos de emisión y colocación de valores de deuda, se determinan de acuerdo al estudio realizado por las emisiones y colocaciones que se efectúen.

l. Ingresos de explotación
Los ingresos de explotación se registran sobre la base de lo devengado al momento de realizarse la transacción.

m. Flujo de Efectivo
Los flujos de efectivo de la compañía, se realizan a través de la cuenta de bancos, todas aquellas transacciones que no tengan relación con la cuenta, se concilian y presentan en el estado de flujo de efectivo.

n. Otros criterios contables adoptados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o exigidas por la Superintendencia del Sistema Financiero

De acuerdo con la normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero, las licencias y programas computacionales se registran como activos intangibles y se amortizan en un período razonable de uso. La administración ha definido una vida útil de 5 años.

NOTA 3 CAMBIOS CONTABLES

Durante los periodos reportados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existieron cambios.

NOTA 4 RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Durante el período no se determinan riesgos en las inversiones en instrumentos financieros.

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, tiene establecido considerar de acuerdo al Manual de Gobierno Corporativo que posee, identificar las dimensiones dentro del espectro de la empresa, basandose en las Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48) emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero. De acuerdo a lo anterior Hencorp Valores adopa su Manual Integral de Riesgos, resumiendo lo mas importante a continuación:

Gestion y control integral de riesgos:
La gestion de riesgos como tal implica la pleneación, organización, dirección, ejecución y seguimiento de procesos, actividades y estrategias tendientes a la identificación, evaluación, medición y monitoreo de los riesgos, en la búsqueda de la protección de los inversionistas, los Fondos de Titularización y la Sociedad Titularizadora como empresa.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

Factores de riesgo:
Los factores de riesgo están conformados por los agentes o causas de las cuales se deriva el riesgo, es decir, por todos los aspectos que contribuyen a su materialización.

Riesgos
Riesgo Reputacional:
Proviene del potencial daño comercial a la marca y prestigio de la empresa por operaciones que resulten con problemas en el mercado derivados de la falta de información o de la falta de claridad en la estructuración del Fondo de Titularización, de sus documentos legales, o de las características de los Valores de Titularización. Asimismo, este riesgo también puede derivarse de la administración inadecuada del originador de los activos o flujos cedidos. El riesgo Reputacional se mitiga de forma significativa con la adecuada divulgación de toda la información relevante al inversionista para la inversión en los Valores de Titularización, y del traslado completo de la información referente a las obligaciones de las partes involucradas en una titularización, incluyendo las obligaciones del originador.

Riesgo Operativo:
Se presenta en la forma operativa en que se manejen los Fondos de Titularización, para dar cumplimiento a las obligaciones administrativas, fiscales y relacionados con inversionistas de Valores de Titularización colocados, de acuerdo con Contratos de Titularización firmados en la integración de los Fondos de Titularización, normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero y Ley aplicables a la Empresa como tal y los Fondos de Titularización.

Riesgo de fraude interno o externo:
Proviene de la posibilidad de que los activos de la sociedad Titularizadora o de los Fondos de Titularización sean víctimas de fraudes perpetrados por personas que laboran internamente en la empresa, o por parte de proveedores o clientes. La contingencia del fraude es mitigada por esquemas operativos que maximicen el trabajo por conducto de entidades autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, y por el adecuado seguimiento y control del uso de fondos interno para evitar de forma preventiva el fraude.

Daños materiales:
Proviene de la interrupción de las operaciones de la empresa debido a daños relevantes que interrumpan los negocios afectando instalaciones físicas o sistemas. Este riesgo se mitiga por medio de redundancias en la operación de sistemas que permitan levantarlos operativamente de forma oportuna, y de operar en instalaciones adecuadas que eviten riesgos de daños materiales o humanos.

NOTA 5 SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la sociedad presenta un saldos por U$ 141,030.57 y U$ 29,983.00 respectivamente que corresponde a otras cuentas por cobrar a personal.

Hencorp Valores, S.A., – Titularizadora, es miembro del grupo de Hencorp Capital, LC y tiene transacciones y relaciones importantes con miembros del grupo. Debido a estas relaciones es posible que los términos de estas transacciones no sean los mismos que resultarían de transacciones entre entidades totalmente independientes.

Otras Inversiones en Títulos Valores
Los movimientos registrados de las cuentas por cobrar a compañías relacionadas en concepto de Otras Inversiones en Títulos Valores, al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, se detallan a continuación:

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

Conceptos	Transacciones al 31 de diciembre de 2015	Transacciones al 31 de diciembre de 2014
Inversiones efectuadas	3,354,253.46	2,243,462.80
Ingresos obtenidos por rendimientos	390.30	4,726.30

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, forma parte de Grupo Hencorp LC un grupo sólido comprometido a ofrecer plataformas de servicios, oportunidades de fondos de inversión, y cuyo objetivo es ayudar a sus clientes a alcanzar el éxito financiero en un negocio global.

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 era de US$ 0.00

Obligaciones con entidades del exterior

De igual manera la sociedad Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, adquirió préstamos con la sociedad Hencorp Becstone Capital, LC situada en Miami, FL Estados Unidos, con el fin de adquirir inversiones en la Bolsa de Valores de El Salvador y poder obtener rendimientos. Al 31 de diciembre de 2015 la sociedad no revelaba saldo en obligaciones con entidades del exterior, sin embargo al 31 de diciembre de 2014 tenía un saldo por U$ 161,431.69 que corresponden al valor adeudado a Hencorp Becstone Capital, LC, a través de carta de otorgamiento de crédito.

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, forma parte de Grupo Hencorp LC un grupo sólido comprometido a ofrecer plataformas de servicios, oportunidades de fondos de inversión, y cuyo objetivo es ayudar a sus clientes a alcanzar el éxito financiero en un negocio global. Hencorp Inc., posee más del 25% de participación accionaria en Hencorp Valores, S.A., Titularizadora así como poder administrativo.

NOTA 6 IMPUESTO SOBRE LA RENTA - DIFERIDO

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el saldo del impuesto sobre la renta diferido es de US$ 0.00.

Al 31 de diciembre de 2015 el saldo del impuesto sobre la renta es de US$ 561,883.46 y para el 31 de diciembre de 2014 es de US$ 142,092.38

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio al 31 diciembre de 2015 es el siguiente:

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2015	1,998,901.02	599,670.31	0.00	599,670.31
Menos				
Reserva Legal	136,623.68	(40,987.10)	0.00	(40,987.10)
Ingreso renta calculada de mas 2014 Utilidades Bolsa	748.01	(224.40)	0.00	(224.40)
Ingreso por Utilidades Bolsa de Valores	2,375.00	(712.50)	0.00	(712.50)
Mas				
Gastos No Deducibles				
IVA proporcionalidad	8,169.29	2,450.79	0.00	2,450.79
Impuesto operaciones financieras	5,095.47	1,528.64	0.00	1,528.64
Reserva Legal no Deducible ingreso exento	218.61	65.58	0.00	65.58
Gastos no deducibles	307.18	92.15	0.00	92.15
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	1,872,944.88			
Impuesto Sobre la Renta	561,883.46			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**561,883.46**	**0.00**	**561,883.46**

CONTADORES PUBLICOS - ELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

Al 31 de diciembre de 2015 la cuenta de Impuesto sobre la renta por pagar y diferido esta compuesta por un monto de U$ 565,753.69 que corresponde al impuesto sobre la renta del ejercicio por U$ 561,883.46 más otros impuestos por U$ 3,870.23, haciendo un total de U$ 565,753.69

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio al 31 diciembre de 2014 es el siguiente:

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2014	500,375.99	150,112.80	0.00	150,112.80
Menos				
Reserva Legal	35,026.32	(10,507.90)	0.00	(10,507.90)
Ingresos Exentos ISR DIFERIDO	0.00	0.00	0.00	0.00
Mas				
Gastos No Deducibles				
IVA Proporcionalidad	7,631.62	2,289.49	0.00	7,631.62
Impuesto operaciones financieras	323.39	97.02	0.00	323.39
Otros no deducibles	336.57	100.98		336.57
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	473,641.25			
Impuesto Sobre la Renta	142,092.38			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**142,092.38**	**0.00**	**142,092.38**

Al 31 de diciembre de 2014 la cuenta de Impuesto sobre la renta por pagar y diferido esta compuesta por un monto de U$ 142,092.38 que corresponde al impuesto sobre la renta del ejercicio más U$ 2,649.97 que corresponde a otros impuestos, haciendo un total de U$ 144,742.35.

NOTA 7 ACTIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se tienen otros activos corrientes de acuerdo al siguiente detalle:

A) Depósitos en Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios:

		Al 31 de diciembre de 2015		Al 31 de diciembre de 2014
Bancos e intermediarios locales				
Depósitos en cuentas corrientes	US$	244,340.79	US$	213,505.39
Depósitos en cuentas ahorro		821.11		576.59
Depósitos a Plazo		25,000.00		25,000.00
Bancos y financieras del exterior				
Depósitos en cuentas corrientes		49,642.66		0.00
Total Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	**US$**	**319,804.56**	**US$**	**239,081.98**

B) Cuentas y Documentos por Cobrar:

		Al 31 de diciembre de 2015		Al 31 de Diciembre de 2014
Otras cuentas por cobrar	US$	126,698.32	US$	145,729.50
Otros		553,005.27		528,005.27
Casa corredores de Bolsa		0.00		3,314.34
Total Cuentas y Documentos por Cobrar	**US$**	**679,703.59**	**US$**	**677,049.11**

CONTADORES PUBLICOS - ELAYA RIVAS ASOCIADOS S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

La cuenta de otros, representa cuentas por cobrar con cargo a Fondos de Titularización en proceso de integración.

C) Inversiones Financieras

Al 31 de diciembre de 2015, la sociedad cuenta con inversiones financieras por un valor de U$ 4,578,763.21 las cuales se detallan a continuación:

a) Inversiones en 500 Acciones Conservadas para Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. por US$ **22,000.00**, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha 03 de junio de 2013 a valor de US$44.00 cada una.

b) Inversiones en reportos para negociación por U$ **3,200,000.00** las cuales se encuentran integradas de la siguiente manera:

Fecha operación	Corredor de Bolsa de Valores	Título	Valor transado US$	Fecha de liquidación
17/12/2015	Prival Securities El Salvador, S.A. de C.V.	VTHVAND01	1,600,000.00	17/12/2015
18/12/2015	Prival Securities El Salvador, S.A. de C.V.	VTHVAND01	1,600,000.00	18/12/2015
	TOTAL		**3,200,00.00**	

c) Inversiones en fondos de titularización por valor de U$ **1,356,763.21** los cuales están integrados de la siguiente manera:

- ✓ Se tienen inversiones en VTHVPRO01 Disponibles para la Venta, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador; S.A. de C.V., con fecha 14 de abril de 2014 por un monto de US$ 1,566,000.00. Durante el ejercicio 2015 inicialmente se tenia un saldo por U$ 1,485,422.04 menos amortizaciones efectuadas por U$ 128,658.83, quedando un monto de U$ 1,356,763.21, los cuales tienen las siguientes características:

  VTHVPRO01 - Tramo 1
  Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerica 01" (FTHVPRO01)
  Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerica 01" (VTHVPRO01)
  Tasa de interés a pagar: 5.23% anual
  Tipo de tasa : Fija
  Forma de pago de capital e intereses: Mensuales
  Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
  Fecha de vencimiento: 14 de abril de 2019
  Plazo del tramo: 60 meses

- ✓ Durante el ejercicio 2015 inicialmente se tenían inversiones en VTHVCOP01 disponibles para la venta adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha de 04 de octubre de 2013 y 29 de enero de 2014 por valor de U$101,100.00, menos amortizaciones efectuadas de U$ 5,877.40, quedando un valor por U$ 95,222.60, dicho valor fue amortizado en su totalidad con fecha 28 de abril de 2015, los cuales tienen las siguientes características:

  VTHVCOP01 - Tramo 1
  Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01" (FTHVCOP01)

INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01" (FTHVCOP01)
Tasa de interés a pagar: 6.85% anual
Tipo de tasa: Fija
Forma de pago de capital e intereses: Mensuales
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
Fecha de vencimiento: 27 de agosto de 2021
Plazo del tramo: 96 meses

Al 31 de diciembre de 2014, la sociedad cuenta con inversiones financieras por un valor de U$ 1,602,644.65

a) Inversiones en 500 Acciones Conservadas para Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. por US$ 22,000.00, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha 03 de junio de 2013 a valor de US$44.00 cada una.

b) Inversiones en fondos de titularización por valor de U$ 1,580,644.65 los cuales están integrados de la siguiente manera:
   1. Al 31 de diciembre de 2014 se tienen inversiones en VTHVPRO01 Disponibles para la Venta, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador; S.A. de C.V., con fecha 14 de abril de 2014 por un monto de US$ 1,566,000.00 menos amortizaciones de US$ 80,577.95, los cuales tienen las siguientes características:

      VTHVPRO01 - Tramo 1
      Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerical 01" (FTHVPRO01)
      Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerica 01" (VTHVPRO01)
      Tasa de interés a pagar: 5.23% anual
      Tipo de tasa : Fija
      Forma de pago de capital e intereses: Mensuales
      Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
      Fecha de vencimiento: 14 de abril de 2019
      Plazo del tramo: 60 meses

   2. Al 31 de diciembre de 2014, se tienen inversiones VTHVCOP01 disponibles para la venta por valor de U$101,100.00 menos amortizaciones de U$ 5,877.40, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha de 04 de octubre de 2013 y 29 de enero de 2014 la cual tiene la siguiente características:
      VTHVCOP01 - Tramo 1
      Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01" (FTHVCOP01)
      Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01" (FTHVCOP01)
      Tasa de interés a pagar: 6.85% anual
      Tipo de tasa: Fija
      Forma de pago de capital e intereses: Mensuales
      Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
      Fecha de vencimiento: 27 de agosto de 2021

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

Plazo del tramo: 96 meses
Inversiones en VTHVPRO01 disponibles para la venta por valor de U$ 1,566,000.00 menos amortizaciones de U$ 50,028.77, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha de 11 de abril de 2014 el cual tiene las siguientes características:

NOTA 8 MUEBLES

Los bienes muebles se amortizan bajo el método de línea recta, considerándoles una vida útil de 60 meses.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el detalle de los bienes muebles se muestra a continuación:

Mobiliario y Equipo de Oficina		**Valor Original**		**Depreciación Acumulada**		**Valor Pendiente Depreciar**
Saldo al 31 de diciembre de 2012	**US$**	**1,321.24**	**US$**	**(664.96)**	**US$**	**656.28**
Aumentos		0.00		(264.24)		(264.24)
Saldo al 31 de diciembre de 2013		**1,321.24**		**(929.20)**		**392.04**
Aumentos		0.00		(233.42)		(233.42)
Saldo al 31 de diciembre de 2014		**1,321.24**		**(1,162.62)**		**158.62**
Aumentos		0.00		(132.17)		(132.17)
Saldo al 31 de diciembre de 2015		**1,321.24**		**(1,294.79)**		**26.45**

Equipo de Cómputo	**Valor Original**	**Depreciación Acumulada**	**Valor Pendiente Depreciar**
Saldo al 31 de diciembre de 2012	**7,937.17**	**(3,656.98)**	**4,280.19**
Aumentos	0.00	(1,372.53)	(1,304.26)
Ajustes	0.00	50.31	(17.96)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	**7,937.17**	**(4,979.20)**	**2,957.97**
Aumentos	2,678.00	(851.38)	1,826.62
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**10,615.17**	**(5,830.58)**	**4,784.59**
Aumentos	4,560.54	(2,121.35)	2,439.19
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**15,175.71**	**(7,951.93)**	**7,223.78**

		Valor Original		**Depreciación Acumulada**		**Valor Pendiente Depreciar**
Vehiculos						
Saldo al 31 de diciembre de 2012	**US$**	**0.00**	**US$**	**0.00**	**US$**	**0.00**
Aumentos		103,648.25		(8,637.35)		95,010.90
Saldo al 31 de diciembre de 2013		**103,648.25**		**(8,637.35)**		**95,010.90**
Aumentos		0.00		(20,730.00)		(20,730.00)
Saldo al 31 de diciembre de 2014		**103,648.25**		**(29,367.35)**		**74,280.90**
Aumentos		0.00		(20,729.64)		(20,729.64)
Saldo al 31 de diciembre de 2015		**103,648.25**		**(50,096.99)**		**53,551.26**

TOTALES		**Valor Original**		**Depreciación Acumulada**		**Valor Pendiente Depreciar**
Saldo al 31 de diciembre de 2012		**9,258.41**		**(4,321.94)**		**4,936.47**
Aumentos		103,648.25		(10,274.13)		93,374.12
Ajustes		0.00		50.32		50.32
Saldo al 31 de diciembre de 2013		**112,906.66**		**(14,545.75)**		**98,360.91**
Aumentos		2,678.00		(21,814.80)		(19,136.80)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**US$**	**115,584.66**	**US$**	**(36,360.55)**	**US$**	**79,224.11**
Aumentos		4,560.54		(22,983.28)		(18,422.74)
Saldo al 31 de diciembre de 2015		**120,145.20**		**(59,343.83)**		**60,801.37**

INSCRIPCION No. 2503

NOTA 9 ACTIVOS INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la cuenta de intanbigles no tuvo movimientos y no presento saldo.

NOTA 10 CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de dicha cuenta el detalle se presenta a continuación:

		Al 31 de Diciembre de 2015		Al 31 de Diciembre de 2014
Retenciones por pagar	U$	27,803.41	U$	34,169.85
Impuestos retenidos		9,799.78		9,778.61
Cuentas por pagar servicios		210.34		4,558.44
Provisiones por pagar		1,165,494.28		6,494.28
Total Cuentas por Pagar	**U$**	**1,203,307.81**	**U$**	**55,001.18**

NOTA 11 PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no se tienen cuentas por pagar como provisiones diferentes de los mostrados en el balance general.

NOTA 12 CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social asciende a US$ 1,147,400.00, el cual fue aumentado de acuerdo a Modificación de pacto social, inscrita en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce; y según acta No. Diez de Junta General de Accionistas celebrada el 18 de febrero de 2014. Quedando la compoción accionaria de la manera siguiente:

ACCIONISTA	No. Acciones	Porcentaje Participación
Hencorp, Inc	4,446	77.50%
FHH Corp	362	6.31%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	929	16.19%
TOTAL	5,737	100.00%

La sociedad posee como accionista controlador a Hencorp, Inc. con 4,446 acciones que ascienden a US$875,800.00 siendo la participación del 77.50% del total del capital; lo cual fue informado a la Superintendencia del Sistema Financiero oportunamente para la constitución de la sociedad.

Durante el período no se tuvieron incumplimientos en el nivel mínimo de patrimonio.

NOTA 13 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no se tienen pasivos contingentes.

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPÚBLICA DE EL SALVADOR

NOTA 14 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no se tienen cauciones obtenidas de terceros.

NOTA 15 SANCIONES

Durante el período 2015 y 2014, no se tuvieron sanciones por incumplimiento de parte de la Superintendencia del Sistema financiero.

NOTA 16 OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES Y HECHOS POSTERIORES

1) Al 31 de diciembre de 2015, se tenia una Fianza por US$ 16,000.00 entregada al Fondo Social para la Vivienda, la cual fue cancelada con fecha 01 de junio de 2015.

2) La administración de Valores de Titularización, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se refleja en la cuenta de Otras Contingencias y Compromisos, siendo el saldo total en administración de US$512,506,662.89 y US$448,240,351.87 respectivamente.

   Un detalle de los Valores de Titularización Administrados al 31 de diciembre de 2015 se detalla a continuación:

a. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Asociación Liceo Frances Cero Uno

Según acta No. 10 de Junta Directiva, de fecha 22 de mayo de 2010, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Liceo Francés 01", por un monto de hasta Dos Millones Quinientos Ochenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América ($2,580,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-11/2010 de fecha 16 de junio de 2010, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0038-2010 de fecha 23 de noviembre de 2010. La s características de la emisión del fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVALF CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Liceo Francés Cero Uno, cuya abreviación es VTHVALF CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVALF CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Dos Millones Quinientos Ochenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVALF CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.

INSCRIPCION No. 2503

7. Denominación del Originador: Asociación Liceo Francés.
8. Plazo: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Mínima a Pagar: 6.00% anual
10. Tasa de Interés Máxima a Pagar: 7.00% anual
11. Fecha de Colocación: 26 de noviembre de 2010
12. Fecha de Liquidación: 29 de noviembre de 2010
13. Fecha de vencimiento: 29 de noviembre de 2020

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado es de US$1,536,458.21; al 31 de diciembre de 2014 es de US$ 1,848,555.85

b. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Uno

Según acta No. 16 de Junta Directiva, de fecha 24 de septiembre de 2010, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 20,815,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-24/2010 de fecha 7 de diciembre de 2010, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0044-2010 de fecha 27 de diciembre de 2010.

En fecha trece de noviembre de dos mil quince según acta 95 de Junta Directiva de Hencorp Valores, Sociedad Anónima, Titularizadora, acordó, autorizó y llevó a cabo la redención anticipada Total condicionada de Valores de Titularización, Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Uno – FTHVAMS Cero Uno – Tramo I y Tramo II. El Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$523,966.67 (Quinientos Veintitrés Mil Novecientos Sesenta y Seis 67/100 Dólares), al 31 de diciembre de 2015, se encuentra en proceso de devolución al originador conforme a la celebración de la Resciliación de Contrato de dicho fondo.

Al 31 de diciembre de 2015 el saldo registrado es U$ 0.00 y al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es de US$ 13,477,712.50;

c. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno

Según acta No. 23 de Junta Directiva, de fecha 14 de junio de 2011, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,488,500.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-15/2011 de fecha 28 de julio de 2011 y sesión de Concejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-01/2011 de fecha 22 de septiembre de 2011, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0022-2011 de fecha 03 de octubre de 2011. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAAC CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno, cuya abreviación es VTHVAAC CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAAC CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Diez Millones Cuatrocientos Ochenta y Ocho Mil Quinientos Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAAC CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.
8. Plazo: Noventa y Seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés a Pagar: 6.00% anual
10. Fecha de Colocación: 7 de octubre de 2011
11. Fecha de Liquidación: 10 de octubre de 2011
12. Fecha de vencimiento: 10 de octubre de 2019

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado es de US$ 5,850,292.57; al 31 de diciembre de 2014 es de US$ 7,078,382.50.

d. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Uno</u>

Según acta No. 26 de Junta Directiva, de fecha 19 de septiembre de 2011, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 4,418,400.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-05/2011 de fecha 19 de octubre de 2011, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0023-2011 de fecha 16 de noviembre de 2011. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAST CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Uno, cuya abreviación es VTHVAST CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAST CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

4. Monto de la Emisión: Cuatro Millones Cuatrocientos Dieciocho Mil Cuatrocientos Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAST CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de Santa Tecla.
8. Plazo: Noventa y Seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés a Pagar: 6.00% anual
10. Fecha de Colocación: 1 de diciembre de 2011
11. Fecha de Liquidación: 2 de diciembre de 2011
12. Fecha de vencimiento: 2 de diciembre de 2019

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado es de US$ 2,652,188.11; al 31 de diciembre de 2014 es de US$ 3,596,660.69.

e. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Apoyo Integral Cero Uno</u>

Según acta No. 40 de Junta Directiva, de fecha 01 de agosto de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral 01", por un monto de hasta Quince Millones Ochocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 15,800,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-28/2012 de fecha 27 de julio de 2012, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0012-2012 de fecha 02 de agosto de 2012. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVINT CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral Cero Uno, cuya abreviación es VTHVINT CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVINT CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Quince Millones Ochocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVINT CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A.
8. Plazo Tramo 1: Cuarenta y Ocho meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ochenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.00% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.75% anual

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

12. Fecha de Colocación: 8 de agosto de 2012
13. Fecha de Liquidación: 10 de agosto de 2012
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 10 de agosto de 2016
15. Fecha de vencimiento Tamo 2: 10 de agosto de 2019

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado es de US$ 11,676,180.00; al 31 de diciembre de 2014 es de US$ 12,913,320.00.

f. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno

Según acta No. 37 de Junta Directiva, de fecha 21 de mayo de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de Sonsonate 01", por un monto de hasta Doce Millones Cuatrocientos Ochenta y Siete Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 12,487,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-40/2012 de fecha 03 de octubre de 2012, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0019-2012 de fecha 16 de octubre de 2012. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVASO CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno, cuya abreviación es VTHVASO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVASO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Doce Millones Cuatrocientos Ochenta y Siete Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVASO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de Sonsonate.
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.15% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.55% anual
12. Fecha de Colocación: 18 de octubre de 2012
13. Fecha de Liquidación: 19 de octubre de 2012
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 19 de octubre de 2017
15. Fecha de vencimiento Tamo 2: 19 de octubre de 2022

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado es de US$ 10,205,868.00; al 31 de diciembre de 2014 es de US$ 11,296,226.00

CONTADORES PUBLICOS LEIVA RIVAS ASOCIADOS S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

g. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Dos

Según acta No. 42 de Junta Directiva, de fecha 10 de octubre de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Salvador 02", por un monto de hasta Diez Millones Quinientos Treinta y Nueve Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,539,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-02/2013 de fecha 9 de enero de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0002-2013 de fecha 23 de enero de 2013.

En fecha diecinueve de noviembre de dos mil quince según acta numero 96 de Junta Directiva de Hencorp Valores, Sociedad Anónima, Titularizadora, se acordó, autorizó y llevó a cabo la redención anticipada Total condicionada de Valores de Titularización, Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Dos – FTHVAMS Cero Dos – Tramo I y Tramo II. El Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$455,829.39 Cuatrocientos Cincuenta y Cinco Ochocientos Veintinueve 39/100 Dólares al 31 de diciembre de 2015, se encuentra en proceso de devolución al originador conforme a la celebración de la Resciliación de Contrato de dicho fondo.

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado es de US$ 0.00 y al 31 de diciembre de 2014 registraba un saldo de US$ 9,094,184.36.

h. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno

Según acta No. 45 de Junta Directiva, de fecha 29 de noviembre de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma 01", por un monto de hasta Ochenta Millones Trescientos Cincuenta y Cuatro Mil Novecientos Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 80,354,900.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-05/2013 de fecha 30 de enero de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0003-2013 de fecha 14 de febrero de 2013. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVCPA CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno, cuya abreviación es VTHVCPA CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVCPA CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPÚBLICA DE EL SALVADOR

4. Monto de la Emisión: Hasta Setenta y Siete Millones Setecientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVCPA CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma.
8. Plazo Tramo 1: U$ 3,900,000.00, Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: U$ 38,344,000.00, Ciento Cuarenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Plazo Tramo 3: U$ 16,044,000.00 Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
11. Plazo Tramo 4: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
12. Plazo Tramo 5: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
13. Plazo Tramo 6: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
14. Plazo Tramo 7: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
15. Tasa de Interés Tramo 1: 4.75% anual
16. Tasa de Interés Tramo 2: 5.15% anual
17. Tasa de Interés Tramo 3: 5.93% anual
18. Tasa de Interés Tramo 4: 6.99% anual
19. Tasa de Interés Tramo 5: 6.99% anual
20. Tasa de Interés Tramo 6: 6.99% anual
21. Tasa de Interés Tramo 7: 6.99% anual
22. Fecha de Colocación: 18 de febrero de 2013
23. Fecha de Liquidación: 18 de febrero y marzo de 2013
24. Fecha Liquidación Tramo 4, 5, 6 y 7: 19 de octubre de 2015
25. Fecha de vencimiento Tamo 1: 18 de febrero de 2018
26. Fecha de vencimiento Tamo 2: 18 de febrero de 2025
27. Fecha de vencimiento Tamo 3: 18 de febrero de 2028
28. Fecha de vencimiento Tamo 4: 19 de octubre de 2030
29. Fecha de vencimiento Tamo 5: 19 de octubre de 2030
30. Fecha de vencimiento Tamo 6: 19 de octubre de 2030
31. Fecha de vencimiento Tamo 7: 19 de octubre de 2030

Al 31 de diciembre de 2015 el saldo registrado es por U$ 77,460,344.00 y 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es de US$ 58,288,000.00

INSCRIPCION No. 2503

i. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01

Según acta No. 54 de Junta Directiva, de fecha 21 de agosto de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide 01", por un monto de hasta Ocho millones Cuatrocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 8,415,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-30/2013 de fecha 31 de julio de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0013-2013 de fecha 20 de agosto de 2013. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVCOP CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide Cero Uno, cuya abreviación es VTHVCOP CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVCOP CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Ocho Millones Cuatrocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVCOP CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Corporación Pirámide, S.A. de C.V., Restaurantes y Tabernas, S.A. de C.V., Premium Steak Houses, S.A. de C.V.
8. Plazo Tramo 1: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Tramo 1: 6.85% anual
10. Fecha de Colocación: 27 de agosto de 2013
11. Fecha de Liquidación: 18 de febrero de 2013
12. Fecha de vencimiento Tamo 1: 27 de agosto de 2021

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado es por US$ 7,453,096.00 y al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es de US$ 7,911,853.00.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

j. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Banco Prómerica 01

Según acta No. 56 de Junta Directiva, de fecha 27 de septiembre de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica 01", por un monto de hasta Veinticinco Millones Seiscientos Cincuenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 26,650,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-46/2013 de fecha 27 de noviembre de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0012-2014 de fecha 10 de abril de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVPRO CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica Cero Uno, cuya abreviación es VTHVPRO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVPRO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Veinticinco Millones Seiscientos Cincuenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVPRO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Banco Promerica, S.A.
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.25% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.60% anual
12. Fecha de Colocación: 14 de abril de 2014
13. Fecha de Liquidación: 14 de abril de 2022
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 14 de abril de 2019
15. Fecha de vencimiento Tramo 2: 14 de abril de 2022

Al 31 de diciembre de 2015 el saldo registrado es por U$ 24,366,259.00, y al 31 de diciembre de 2014 el saldo registrado es por US$ 25,155,627.00.

INSCRIPCION No. 2503
CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
REPÚBLICA DE EL SALVADOR

k. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Miguel 01</u>

Según acta No. 53 de Junta Directiva, de fecha 06 de marzo de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Miguel 01", por un monto de hasta Diez millones Quinientos Ocho mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,508,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-06/2014 de fecha 12 de febrero de 2014 y modificado en cesión No. CD 21/2014 de fecha 26 de septiembre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0017-2014 de fecha 20 de octubre de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVASM 01 CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Miguel Cero Uno, cuya abreviación es VTHVASM CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVASM CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Diez Millones Quinientos Ocho Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVASM CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de San Miguel
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ciento veinte meses, contados a partir de la fecha de liquidación
10. Tasa de Interés Tramo 1: 6.00% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.85% anual
12. Fecha de Colocación: 23 de octubre de 2014
13. Fecha de Liquidación: 24 de octubre de 2014
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 24 de octubre de 2019
15. Fecha de vencimiento Tramo 2: 24 de octubre de 2024

Al 31 de diciembre de 2015 el saldo registrado es por U$ 9,863,366.00 y al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es por US$ 10,419,318.00.

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

I. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – LaGeo 01

Según acta No. 78 de Junta Directiva, de fecha 02 de diciembre de 2014 y modificación en sesión en Junta Directiva No. 79 de fecha 03 de diciembre de 2014, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01", por un monto de hasta Doscientos Ochenta y Siete millones Seiscientos Veinte mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 287,620,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-31/2014 de fecha 05 de diciembre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0029-2014 de fecha 08 de diciembre de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVGEO 01 CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo Cero Uno, cuya abreviación es VTHVGEO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVGEO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Doscientos Ochenta y Siete Millones Seiscientos Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVGEO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: LaGeo, S.A. de C.V.
8. Plazo Tramo 1: Ciento ochenta contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Tramo 1: 5.80% anual
10. Fecha de Colocación: 11 de diciembre de 2014
11. Fecha de Liquidación: 11 de diciembre de 2014
12. Fecha de vencimiento Tamo 1: 11 de diciembre de 2029

Al 31 de diciembre de 2015 el saldo registrado es por U$ 276,931,748.00 y al 31 de diciembre de 2014, el saldo registrado es por US$ 287,620,000.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

m. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Santa Tecla 02</u>

Según acta No. 63 de Junta Directiva, de fecha 22 de septiembre de 2014, modificado en Acta No. 66 de fecha 16 de octubre de 2014, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de Santa Tecla 02", por un monto de hasta Nueve Millones Trescientos Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 9,320,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-26/2014 de fecha de fecha 31 de octubre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0003-2015 de fecha 15 de enero de 2015. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAST CERO DOS.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 02, cuya abreviación es VTHVAST CERO DOS.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAST CERO DOS, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Nueve Millones Trescientos Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVASM CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Municipio de Santa Tecla
8. Monto Negociado Tramo 1: US$2,050,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$4,950,000.00
10. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
11. Plazo Tramo 2: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
12. Tasa de Interés Tramo 1: 6.00% anual
13. Tasa de Interés Tramo 2: 7.00% anual
14. Fecha de Colocación: 12 de febrero de 2015
15. Fecha de Liquidación: 12 de febrero de 2015
16. Fecha de vencimiento Tramo 1: 12 de febrero de 2020
17. Fecha de vencimiento Tramo 2: 12 de febrero de 2023

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado es por US$ 7,000,000.00

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

n. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador 03</u>

Según acta No. 90 de Junta Directiva, de fecha 17 de agosto de 2015, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Salvador 03", por un monto de hasta Sesenta y Un Millones Novecientos Noventa y Cinco Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 61,995,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-34/2015 de fecha de fecha 01 de octubre de 2015, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0016-2015 de fecha 12 de noviembre de 2015. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAMS CERO TRES.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 03, cuya abreviación es VTHVAMS CERO TRES.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAMS CERO TRES, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Sesenta y Un Millones Novecientos Noventa y Cinco Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAMS CERO TRES y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Municipio de San Salvador
8. Monto Negociado Tramo 1: US$9,300,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$43,396,000.00
10. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
11. Plazo Tramo 2: Ciento ochenta meses, contados a partir de la fecha de liquidación
12. Tasa de Interés Tramo 1: 6.25% anual
13. Tasa de Interés Tramo 2: 7.25% anual
14. Fecha de Colocación: 27 de noviembre de 2015
15. Fecha de Liquidación: 27 de noviembre de 2015
16. Fecha de vencimiento Tramo 1: 27 de noviembre de 2020
17. Fecha de vencimiento Tramo 2: 27 de noviembre de 2030

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado es por US$ 52,510,863.00

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

o. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Asociación Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01

Según acta No. 91 de Junta Directiva, de fecha 23 de septiembre de 2015, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Nacional de Acueductos y Alcantirillados 01", por un monto de hasta Ciento Cuarenta y Seis Millones Cuatrocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 146,400,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-36/2015 de fecha de fecha 15 de octubre de 2015, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0015-2015 de fecha 05 de noviembre de 2015. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAND CERO DUNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01, cuya abreviación es VTHVAND CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAND CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Ciento Cuarenta y Seis Millones Cuatrocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAND CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Asociación Nacional de Acueductos y Alcantarillados
8. Monto Negociado Tramo 1: US$25,000,000.00
9. Plazo Tramo 1: Ciento ochenta meses , contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 7.25% anual
11. Fecha de Colocación: 10 de diciembre de 2015
12. Fecha de Liquidación: 10 de diciembre de 2015
13. Fecha de vencimiento Tramo 2: 10 de diciembre 2030

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado es por US$ 25,000,000.00

3) Modificaciones de Pacto Social

1. Con fecha 18 de febrero de 2014 en Acta No. 10 de Junta General Ordinaria de accionistas en punto extraordinario, se propuso aumentar el capital social de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-15/2014. Por lo que en fecha veintinueve de abril de dos mil catorce se celebró escritura de Modificación de pacto social, ante los oficios de la notario Ana Virginia Samayoa Baron, e inscrita dicha modificación en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce.

CONTADORES PUBLICOS - ZELAYA RIVAS ASOCIADOS S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

2. Con fecha 25 de mayo de 2012 en Acta No. 8 de Junta Extraordinaria de Accionistas, se acordo Modificar el Pacto Social de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora en lo relativo al Capital Social de la sociedad, suscripción y pago del Capital Social, modificación de las clausulas CUARTA, SEXTA, DECIMA SEGUNDA, VIGESIMA NOVENA, TREGESIMA SEGUNDA Y TRIGESIMA QUINCAT para ser congruentes con las leyes vigentes, incorporación en un solo texto de todas las clausulas y designación de Ejecutor Especial.

   Mediante Escritura de Modificación de Pacto Social de Fecha 10 de Agosto de 2012, ante los oficios notariales de Gustavo Arnoldo Lozano Melara, se las clausulas CUARTA, SEXTA, DECIMA SEGUNDA, VIGESIMA NOVENA, TREGESIMA SEGUNDA Y TRIGESIMA QUINCAT para ser congruentes con las leyes vigentes, siendo autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en Sesión No. CD-30/2012, de fecha veinticinco de julio del año 2012, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 74 del Libro 2998 del Registro de Sociedades, del Folio 361 al Folio 390, fecha de inscripción: San Salvador, 2 de octubre de 2012.

3. Con fecha 15 de julio de 2011 en Acta No. 5 de Junta Extraordinaria de Accionistas, se acordo Modificar el Pacto Social de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora en lo relativo a la conformación de la Junta Directiva de la Sociedad y designación de Ejecutor Especial; acordando que la Junta Directiva estara integrada por cuatro Directores Propietarios que se designarán: Director Presidente, Director Vicepresidente, Director Secretario y Director Propietario; asimismo se acordo que habrian cuatro suplentes.

   Mediante Escritura de Modificación de Pacto Social de Fecha 5 de Marzo de 2012, ante los oficios notariales de Benjamín Rodríguez Juárez, se modificaron las clausulas VIGESIMA TERCERA: ADMINISTRACION DE LA SOCIEDAD y VIGESIMA SEPTIMA: REUNIONES, QUÓRUM Y DECISIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA, siendo autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en Sesión No. CD-06/2012, de fecha uno de febrero del año 2012, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 88 del Libro 2921 del Registro de Sociedades, del Folio 444 al Folio 451, fecha de inscripción: San Salvador, 11 de mayo de 2012.

4) Junta Directiva Vigente

Con fecha 15 de julio de 2011 en Acta No. 5 de Junta Ordinaria de Accionistas, se eligieron los nuevos directores en base a la Modificación al Pacto Social acordada en Acta No. 5 de Junta Extraordinaria de Accionistas; siendo elegida para un plazo de 5 años a partir de la inscripción de la respectiva credencial en el Registro de Comercio; quedando conformada de la siguiente manera:

Nombre del administrador	Cargo
Raúl Henríquez Marroquín	Director Presidente
Víctor Manuel Henríquez Martínez	Director Vicepresidente
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	Director Secretario
Jaime Guillermo Dunn de Avila	Director Propietario
Felipe Holguín	Primer Director Suplente
Rafael Antonio Mejía Moreno	Segundo Director Suplente
José Miguel Valencia Artiga	Tercer Director Suplente
Victor Guillermo Quijano Portillo	Cuarto Director Suplente

CONTADORES PUBLICOS LELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

La credencial de elección de Junta Directiva se encuentra inscrita en el Registro de Comercio al Número 27 del Libro 2923 del Registro de Sociedades del Folio 157 al Folio 159, fecha de inscripción: San Salvador, 15 de mayo de 2012.

NOTA 17 APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

a) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015

Según acta No. 100 de Junta Directiva, celebrada el día 21 de enero de 2016, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2015, acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Accionistas el día 16 de febrero de 2016.

b) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2014

Según acta No. 83 de Junta Directiva, celebrada el día 30 de enero de 2015, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2014, acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Accionistas el día 18 de febrero de 2015.

NOTA 18 LITIGIOS PENDIENTES

Al 31 de diciembre de 2015, existe Proceso Contencioso Administrativo con referencia 265-2015 iniciado por la sociedad, recurriendo a resoluciones de la Superintendencia del Sistema Financiero y al Comité de Apelaciones de la referida institución. Demanda que ha sido admitida con suspensión de los actos reclamados a favor de la sociedad.

Al 31 de diciembre de 2014, no hemos recibido por parte del asesor legal, divulgación sobre la existencia o no de litigios judiciales ó administrativos pendientes, que pudieran afectar materialmente el patrimonio de la compañía.

NOTA 19 SUMARIO DE DIFERENCIAS SIGNIFICATIVAS ENTRE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y LAS NORMAS CONTABLES PARA SOCIEDADES DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.

La administración de la Titularizadora ha establecido inicialmente las siguientes diferencias principales, con respecto a su giro de negocio, entre las normas internacionales de información financiera (NIIF) y las normas contables para sociedades de titularización de activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

1. Las NIIF requieren que debe revelarse información acerca de los valores razonables de cada clase o grupo de sus activos y pasivos de carácter financiero.

2. Las inversiones se clasifican en inversiones financieras para conservarse hasta su vencimiento y se presentan al costo o valor de mercado, el menor. Las NIIF requieren que las inversiones se clasifiquen en las siguientes categorias: activos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias; préstamos y cuentas por cobrar originados por la entidad; activos financieros disponibles para la venta; e inversiones mantenidas hasta el vencimiento. La clasificación de las inversiones es la base para determinar el método de valuación correspondiente. De igual manera, se requiere que la baja de un activo financiero que conlleve la obtensión de un nuevo activo financiero, la compañía reconocera el nuevo activo financiero al valor razonable. Además no se están realizando todas las divulgaciones relacionadas con el uso de los instrumentos financieros por ejemplo:

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS S. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

i. Los objetivos y políticas concernientes a la gestión de los riesgos financieros, incluyendo su política respecto a la cobertura, desglosada para cada uno de los tipos principales de transacciones previstas.

ii. La información sobre naturaleza de los riesgos cubiertos, tale scomoriesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de moneda y resgo de tasa de interes.

3. La normativa contable emitida por la Superintendencia del Sistema financiero requiere que para propósitos de publicación de los estados financieros estos deben estar expresados en miles, según moneda de curso legal. Las NIIF requieren que los estados financieros deben mostrar su imagen fiel de la situación financiera, prevaleciendo la sustancia antes que la forma.

4. La NIIF requiere la divulgación de información cualitativa y cuantitativa sobre la exposición a los riesgos derivados de instrumentos financieros, incluyendo los riesgos de crédito, liquidez y mercado. Igualmente, se requiere la divulgación de un analisis de sensitividad por cada tipo de riesgo de mercado a los cuales está expuesta la compañía, así como los métodos y supuestos utilizados.

Dictamen e informe de los auditores independientes

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
Estados financieros
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015

ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.

Auditores y Consultores

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Accionistas y
Junta Directiva de
Hencorp Valores, S.A., Titularizadora

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora que comprenden el estado de situacion financiera al 31 de diciembre de 2016, el estado del resultado global, estado de cambios en el patrimonio neto y estado de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las politicas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera de la compañía, al 31 de diciembre de 2016 así como sus resultados y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2, adjunta a los Estados Financieros.

Fundamento de la opinión

Hemos realizado la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía del acuerdo al Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores, junto a los requisitos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en El Salvador, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requisitos y el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones claves de la auditoria son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido significativas en nuestra auditoria de los estados financieros del periodo actual. Hemos determinado que no existen cuestiones clave de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros

La administración es la responsable por la preparación y presentación razonable de los estados finacieros adjuntos de acuerdo a las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2 adjunta a los Estados Financieros y del control interno que la administración determinó necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorreccion material, debido a fraude o error. En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha y revelar, según aplique, los asuntos relacionados a continuidad y de utilizar el principio de empresa en marcha como base contable, a menos que la dirección pretenda liquidar la empresa o cesar las operaciones o no tiene otra alternativa mas realista que hacerlo. La Administración es responsable de supervisar el proceso de información financiara de la Compañía.

Responsabilidades de los auditores por la auditoría de los estados financieros

Nuestro objetivo es obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo a las NIA siempre detectará una incorreción material cuando exista. Las incorreciones pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si de forma individual o en conjunto, podrían influir razonablemente en las decisiones económicas de los usuarios tomadas sobre la base de estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

a) Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
b) Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoria con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
c) Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la dirección.
d) Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la dirección, del principio contable de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
e) Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación fiel.

Comunicamos a los responsables del gobierno de la entidad, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
Inscripción profesional N° 2503





Lic. José Mario Zelaya Rivas
Inscripción profesional N° 252

San Salvador, 27 de enero de 2017

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Balance General al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	2016	2015
Activo		
Activo corriente	US$ 4,151,287.12	US$ 5,804,391.75
Efectivo y sus equivalentes	300.00	300.00
Bancos e intermediarios financieros no bancarios (nota 7)	353,879.74	319,804.56
Inversiones financieras (nota 7)	2,854,597.34	4,578,763.21
Cuentas y documentos por cobrar (nota 7)	765,716.00	679,703.59
Cuentas y documentos por cobrar a relacionadas (nota 5)	103,449.29	141,030.57
Rendimientos por cobrar	5,895.05	8,453.32
Impuestos	67,449.70	76,336.50
Activo no corriente	44,638.73	60,801.37
Muebles (nota 8)	44,638.73	60,801.37
Activos intangibles (nota 9)	0.00	0.00
Total activo	**US$ 4,195,925.85**	**US$ 5,865,193.12**
Pasivo		
Pasivo corriente	1,341,041.94	2,954,620.30
Cuentas por pagar (nota 10)	721,099.40	1,203,307.81
Impuestos por pagar (nota 6)	619,942.54	565,753.69
Pasivos financieros no negociables	0.00	1,185,558.80
Patrimonio		
Capital	1,164,600.00	1,147,400.00
Capital social (nota 12)	1,164,600.00	1,147,400.00
Reservas de capital	232,920.00	229,480.00
Reservas de capital	232,920.00	229,480.00
Resultados	**1,457,363.91**	**1,533,692.82**
Resultados acumulados de ejercicios de ejercicios anteriores	16,492.82	233,298.94
Resultados del presente período	1,440,871.09	1,300,393.88
Total pasivo y patrimonio	**US$ 4,195,925.85**	**US$ 5,865,193.12**
Contingencias de compromisos y control propias		
Cuentas contingentes de compromisos deudoras (nota 16)	US$ 518,883,613.31	US$ 512,506,662.89
Garantías otorgadas	0.00	0.00
Otras contingencias y compromisos	518,883,613.31	512,506,662.89
Total	**US$ 518,883,613.31**	**US$ 512,506,662.89**
Contingencias de compromisos y control acreedoras		
Cuentas contingentes y de compromisos (nota 16)	US$ 518,883,613.31	US$ 512,506,662.89
Responsabilidad por garantías otorgadas	0.00	0.00
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos	518,883,613.31	512,506,662.89
Total	**US$ 518,883,613.31**	**US$ 512,506,662.89**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 36 son parte integral de los Estados Financieros.

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Resultados del 1 de enero al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	2016	2015
Ingresos		
Ingresos por explotación		
Ingresos por titularización de activos	US$ 3,427,439.77	US$ 3,916,930.88
Ingresos diversos	0.00	0.00
	3,427,439.77	3,916,930.88
Egresos		
Costos de explotación	1,383,981.47	1,939,829.27
Gastos de operación por titularización de activos	2,062.59	80,286.99
Gastos generales de admón. y personal de operac. de titularizadora	1,358,017.33	1,836,559.00
Gastos por depreciación, amortización y deterioro	23,901.55	22,983.28
Resultado de operación	2,043,458.30	1,977,101.61
Ingresos financieros	73,715.44	85,673.68
Ingresos por inversiones financieras	72,688.63	85,150.44
Ingresos por cuentas y documentos por cobrar	1,026.81	523.24
Utilidad de operación antes de impuestos	2,117,173.74	2,062,775.29
Impuesto sobre la renta		
Impuesto sobre la renta (nota 6)	619,942.54	561,883.46
Utilidad ordinaria después de impuesto	**1,497,231.20**	**1,500,891.83**
Gastos financieros	52,920.11	63,874.27
Gastos por obligaciones con instituciones financieras	0.00	684.50
Gastos por cuentas y documentos por pagar	52,920.11	63,189.77
Otros gastos financieros	0.00	0.00
Utilidad ordinaria después de impuestos	1,444,311.09	1,437,017.56
Ingresos extraordinarios	0.00	0.00
Gastos extraordinarios	0.00	0.00
Utilidad neta del ejercicio (incluye reserva legal)	**US$ 1,444,311.09**	**US$ 1,437,017.56**

Utilidades retenidas al principio del año	US$ 1,763,172.82	US$ 649,155.26
Total utilidades retenidas al finalizar el año más reserva legal	1,690,283.91	1,763,172.82
Utilidades de ejercicio y antes de impuesto	2,117,173.74	2,062,775.29
Utilidades de ejercicio y antes de partidas extraordinarias	1,444,311.09	1,437,017.56
Utilidades (pérdida) después de partidas extraordinarias	1,444,311.09	1,437,017.56
No. de acciones comunes en circulación	5,823	5,737
Valor nominal	200.00	200.00
Utilidades del ejercicio por acción	248.04	250.48

Las notas que aparecen de la página 9 a la 36 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

HENCORP VALORES S.A. TITULARIZADORA

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

CONTADOR PUBLICO JOSE MARIO ZELAYA RIVAS INSCRIPCION No. 252 REPUBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Cambios en el Patrimonio al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	Capital	Reservas	Resultados Acumulados	Resultados del presente ejercicio	Total
Saldo al 31 de Diciembre de 2013	**US$ 1,130,000.00**	**U$ 57,830.00**	**US$ 107,289.11**	**US$ 343,152.54**	**US$ 1,638,271.65**
Traslados a resultados acumulados	0.00	0.00	343,152.54	(343,152.54)	0.00
Capitalización	17,400.00	0.00	0.00	0.00	17,400.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(217,400.00)	0.00	(217,400.00)
Aumento Reserva Legal	0.00	35,026.32	0.00	0.00	35,026.32
Resultados del Ejercicio	0.00	0.00	0.00	323,257.29	323,257.29
Saldo al 31 de Diciembre de 2014	**US$ 1,147,400.00**	**US$ 92,856.32**	**US$ 233,041.65**	**US$ 323,257.29**	**US$ 1,796,555.26**
Traslados a resultados acumulados			323,257.29	(323,257.29)	0.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(323,000.00)	0.00	(323,000.00)
Aumento de reserva legal	0.00	136,623.68	0.00	0.00	136,623.68
Resultados del ejercicio	0.00	0.00	0.00	1,300,393.88	1,300,393.88
Saldo al 31 de Diciembre de 2015	**US$ 1,147,400.00**	**US$ 229,480.00**	**US$ 233,298.94**	**US$ 1,300,393.88**	**US$ 2,910,572.82**
Traslado de resultados acumulados	0.00	0.00	1,300,393.88	(1,300,393.88)	0.00
Capilatizacion	17,200.00	0.00	0.00	0.00	17,200.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(1,517,200.00)	0.00	(1,517,200.00)
Aumento de reserva legal	0.00	3,440.00	0.00	0.00	3,440.00
Resultado del ejercicio	0.00	0.00	0.00	1,440,871.09	1,440,871.09
Saldo al 31 de Dicieembre de 2016	**US$ 1,164,600.00**	**US$ 232,920.00**	**US$ 16,492.82**	**US$ 1,440,871.09**	**US$ 2,854,883.91**

El capital social de la Titularizadora, está representado por 5,823 acciones comunes y nominativas de $200.00 dólares de los Estados Unidos de América cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas. (Nota - 12). El 16 de febrero de 2016, en Junta General número 12 la sociedad titularizadora acordó incrementar el capital mínimo a un monto de U$ 1,164,600.00 incrementando el valor de U$ 17,200.00 mediante emisión de 86 nuevas acciones, las cuales hacen un total de 5,823 acciones comunes y nominativas con un valor de U$ 200.00 dólares de los Estados Unidos de América cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas

Al 31 de diciembre de 2015 el capital social asciende a $1,147,400.

Las notas que aparecen de la página 9 a la 36 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

CONTADORES PUBLICOS TELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2016		2015
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Entrada de operaciones de inversión propia	US$	12,221,822.47	US$	8,949,932.05
Entrada por servicios		3,427,439.77		3,916,930.88
Entrada por intereses y dividendos		76,273.71		81,161.63
Otras entradas relativas a operación		18,918.73		94,055.00
Menos:				
Pagos por compra de inversión propia		10,497,656.60		11,926,050.61
Pagos por costos de servicios		2,062.59		80,286.99
Pago de remuneraciones y beneficios sociales		1,366,497.74		597,060.02
Pago de proveedores		177.00		0.00
Pago de impuestos y contribuciones		621,995.84		239,513.93
Otros pagos relativos a operación		528,692.02		315,012.00
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación		*2,727,372.89*		*(115,843.99)*
Flujo de efectivo por actividades de inversión				
Entradas por venta de inversiones financieras		0.00		0.00
Otros ingresos relativos a inversión		0.00		0.00
Menos:				
Pagos por compra de inmuebles y equipos		7,738.91		4,560.54
Otros ingresos relativos a inversión		0.00		0.00
Disminución de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de inversión		(7,738.91)		*(4,560.54)*
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento				
Entrada de aportes de accionistas		0.00		0.00
Entrada de préstamos bancarios a corto y largo plazo		0.00		0.00
Entrada por operaciones de reporto		2,224,379.84		685,558.80
Otras entradas relativas a la actividad de financiamiento		0.00		926,600.97
Menos:				
Amortización de préstamos obtenidos		0.00		0.00
Pago de dividendos y otras distribuciones		1,500,000.00		323,000.00
Otros pagos en efectivo relativos a la actividad de financiamiento		3,409,938.64		1,088,032.66
(Disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de financiamiento		*(2,685,558.80)*		*201,127.11*
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalente de efectivo		*34,075.18*		*80,722.58*
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio		320,104.56		239,381.98
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al finalizar el ejercicio	US$	***354,179.74***	US$	***320,104.56***

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2016		2015
Conciliación de resultado neto con el efectivo y equivalente de efectivo proveniente de las actividades de operación				
Resultados del ejercicio utilidad	US$	1,444,311.09	US$	1,437,017.56
Más:				
Ajuste al resultado del ejercicio:				
Provisiones para incobrabilidad desvalorización de inversión del periodo		0.00		0.00
Depreciaciones y amortizaciones del período		23,901.55		22,983.28
Provisiones diversas del periodo		0.00		0.00
Otros		619,942.54		561,883.46
Menos:				
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo				
Cuentas y documentos por cobrar		(45,872.86)		(118,214.10)
Cuentas y documentos por pagar		(482,208.41)		1,148,306.63
Gastos pagados por anticipado		0.00		0.00
Otros activos		1,733,052.67		(3,026,948.70)
Impuesto y contribuciones por pagar		(565,753.69)		(140,872.12)
Proveedores		0.00		0.00
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación	**US$**	**2,727,372.89**	**US$**	**(115,843.99)**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 36 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

HENCORP VALORES S.A., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña– nota - 1)
Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2016 y 2015
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

NOTA 1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora de conformidad con el artículo ocho de la Ley de Titularización de Activos presento testimonio de escritura de constitución fechada dos de junio de dos mil ocho ante los oficio del Notario Zygmunt Brett Sánchez para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo número CD-veinticuatro/dos mil ocho, de fecha veinticuatro de junio de dos mil ocho, siendo calificada favorablemente, realizando la escritura de constitución el dos de julio de dos mil ocho, ante los oficios notariales de Zygmunt Brett Sánchez e inscrita en el Registro de Comercio al Número 22 del libro No. 2347 del Registro de Sociedades del Folio 180 al Folio 199 Fecha de Inscripción, San Salvador dieciséis de julio de dos mil ocho. Autorizando el asiento en el Registro Público Bursátil en Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-37/2008 de fecha 7 de octubre de 2008, siendo asentada en el Registro Especial de Titularizadoras de Activos, del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero de conformidad al artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. TA-0001-2008 de Fecha 13 de Octubre de 2008, cuya certificación No. SV0035-2008 de fecha 13 de octubre de 2008.

En fecha cinco de marzo de dos mil doce se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Benjamín Rodríguez Juárez para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-cero seis/dos mil doce, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 88 del Libro 2921 del Registro de Sociedades, del Folio 444 al Folio 451, fecha de inscripción, San Salvador, once de mayo de dos mil doce.

En fecha diez de agosto de dos mil doce se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Gustavo Arnoldo Lozano Melara para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-treinta/dos mil doce, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 74 del Libro 2998 del Registro de Sociedades, del Folio 361 al Folio 390, fecha de inscripción, San Salvador, dos de octubre de dos mil doce.

En fecha veintinueve de abril de dos mil catorce se celebro escritura de Modificación de pacto social, ante los oficios de la notario Ana Virginia Samayoa Baron de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-quince/dos mil catorce, inscrita en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce.

En fecha veintiuno de abril de dos mil dieciseis se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios de la notario Lorena Elizabeth Rodriguez Hernández para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-trece/dos mil dieciseis, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 26 del Libro 3580 del Registro de Sociedades, del Folio 121 al Folio 144, fecha de inscripción, San Salvador, veinte de mayo de dos mil dieciseis.

La compañía es subsidiaria de Hencorp Inc., ya que está posee una participación del 82.50% del capital social, por tanto es controladora de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

NOTA 2 PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES UTILIZADAS

A continuación, se presenta un resumen de las principales políticas contables:

Normas Técnicas para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero

Los estados financieros adjuntos han sido preparados por la Titularizadora de Activos con base a las Normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (Nota 20)

Unidad Monetaria

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que a partir del 1 de enero de 2001, el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, será moneda de curso legal en El Salvador y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero, se expresarán en dólares. Los libros de la Titularizadora de Activos se llevan en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, representados por el símbolo $ en los estados financieros adjuntos.

Principales políticas contables utilizadas

a. Período contable
   El período contable de los estados financieros es del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

b. Bases de preparación y presentación de los Estados Financieros
   Los estados financieros se preparan sobre la Base del Costo Histórico y su presentación de acuerdo con normativas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

c. Corrección monetaria
   Los reconocimientos monetarios por variaciones en los precios de los bienes se reconocen en el momento que se producen.

d. Bases de conversión
   Las operaciones en moneda, diferente del dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, se contabilizan al tipo de cambio vigente al cierre del período, no obstante, al cierre del ejercicio la compañía no ha realizado transacciones monetarias diferentes al dólar estadounidense.

e. Propiedad, Planta y Equipo
   La propiedad, planta y equipo se registra a su valor de adquisición más todos los gastos necesarios para poner en buen funcionamiento el equipo adquirido. Actualmente la entidad únicamente tiene registrados bienes muebles.

f. Depreciación
   La depreciación de la propiedad, planta y equipo se realiza de la siguiente forma:

   - Equipo de Cómputo y Mobiliario de Oficina 5 años
   - Vehículos 4 años

   La depreciación registrada al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponde a bienes muebles. No se poseen bienes inmuebles.

g. Otros Activos Corrientes
Los otros activos corrientes se registran en el momento de realizarse la transacción reflejándose a su valor transado.

h. Impuestos Diferidos e Impuestos Sobre la Renta
De existir una diferencia significativa entre la base contable y la Ley de Impuesto Sobre la Renta, se realizará el cálculo del impuesto, de acuerdo con la Ley de Impuesto Sobre la renta, registrándose contablemente la diferencia temporaria.

i. Derechos sobre excedentes de patrimonios separados
Los derechos sobre excedentes de patrimonios separados se determinan al momento de la constitución de los mismos.

j. Indemnización
Las indemnizaciones de los empleados se hacen sobre la base del Código de Trabajo vigente.

k. Gastos de emisión y colocación de valores de deuda
Los gastos de emisión y colocación de valores de deuda, se determinan de acuerdo al estudio realizado por las emisiones y colocaciones que se efectúen.

l. Ingresos de explotación
Los ingresos de explotación se registran sobre la base de lo devengado al momento de realizarse la transacción.

m. Flujo de Efectivo
Los flujos de efectivo de la compañía, se realizan a través de la cuenta de bancos, todas aquellas transacciones que no tengan relación con la cuenta, se concilian y presentan en el estado de flujo de efectivo.

n. Otros criterios contables adoptados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o exigidas por la Superintendencia del Sistema Financiero

De acuerdo con la normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero, las licencias y programas computacionales se registran como activos intangibles y se amortizan en un período razonable de uso. La administración ha definido una vida útil de 5 años.

NOTA 3 CAMBIOS CONTABLES

Durante los periodos reportados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, no existieron cambios.

NOTA 4 RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Durante el período no se determinan riesgos en las inversiones en instrumentos financieros.

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, tiene establecido considerar de acuerdo al Manual de Gobierno Corporativo que posee, identificar las dimensiones dentro del espectro de la empresa, basandose en las Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48) emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero. De acuerdo a lo anterior Hencorp Valores adopa su Manual Integral de Riesgos, resumiendo lo mas importante a continuación:

Gestion y control integral de riesgos:
La gestion de riesgos como tal implica la pleneación, organización, dirección, ejecución y seguimiento de procesos, actividades y estrategias tendientes a la identificación, evaluación, medición y monitoreo de los riesgos, en la búsqueda de la protección de los inversionistas, los Fondos de Titularización y la Sociedad Titularizadora como empresa.

Factores de riesgo:
Los factores de riesgo están conformados por los agentes o causas de las cuales se deriva el riesgo, es decir, por todos los aspectos que contribuyen a su materialización.

Riesgos
Riesgo Reputacional:
Proviene del potencial daño comercial a la marca y prestigio de la empresa por operaciones que resulten con problemas en el mercado derivados de la falta de información o de la falta de claridad en la estructuración del Fondo de Titularización, de sus documentos legales, o de las características de los Valores de Titularización. Asimismo, este riesgo también puede derivarse de la administración inadecuada del originador de los activos o flujos cedidos. El riesgo Reputacional se mitiga de forma significativa con la adecuada divulgación de toda la información relevante al inversionista para la inversión en los Valores de Titularización, y del traslado completo de la información referente a las obligaciones de las partes involucradas en una titularización, incluyendo las obligaciones del originador.

Riesgo Operativo:
Se presenta en la forma operativa en que se manejen los Fondos de Titularización, para dar cumplimiento a las obligaciones administrativas, fiscales y relacionados con inversionistas de Valores de Titularización colocados, de acuerdo con Contratos de Titularización firmados en la integración de los Fondos de Titularización, normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero y Ley aplicables a la Empresa como tal y los Fondos de Titularización.

Riesgo de fraude interno o externo:
Proviene de la posibilidad de que los activos de la sociedad Titularizadora o de los Fondos de Titularización sean víctimas de fraudes perpetrados por personas que laboran internamente en la empresa, o por parte de proveedores o clientes. La contingencia del fraude es mitigada por esquemas operativos que maximicen el trabajo por conducto de entidades autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, y por el adecuado seguimiento y control del uso de fondos interno para evitar de forma preventiva el fraude.

Daños materiales:
Proviene de la interrupción de las operaciones de la empresa debido a daños relevantes que interrumpan los negocios afectando instalaciones físicas o sistemas. Este riesgo se mitiga por medio de redundancias en la operación de sistemas que permitan levantarlos operativamente de forma oportuna, y de operar en instalaciones adecuadas que eviten riesgos de daños materiales o humanos.

NOTA 5 SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la sociedad presenta un saldo por US$ 103,449.29 y US$ 141,030.57 respectivamente que corresponde a otras cuentas por cobrar a personal.

Hencorp Valores, S.A., – Titularizadora, es miembro del grupo de Hencorp Capital, LC y tiene transacciones y relaciones importantes con miembros del grupo. Debido a estas relaciones es posible que los términos de estas transacciones no sean los mismos que resultarían de transacciones entre entidades totalmente independientes.

Otras Inversiones en Títulos Valores
Los movimientos registrados de las cuentas por cobrar a compañías relacionadas en concepto de Otras Inversiones en Títulos Valores, al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se detallan a continuación:

Conceptos	Transacciones al 31 de diciembre de 2016	Transacciones al 31 de diciembre de 2015
Inversiones efectuadas	2,722,640.00	3,354,253.46
Ingresos obtenidos por rendimientos	3,422.60	390.30

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 era de US$ 0.00

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, forma parte de Grupo Hencorp LC un grupo sólido comprometido a ofrecer plataformas de servicios, oportunidades de fondos de inversión, y cuyo objetivo es ayudar a sus clientes a alcanzar el éxito financiero en un negocio global. Hencorp Inc., posee más del 25% de participación accionaria en Hencorp Valores, S.A., Titularizadora así como poder administrativo.

NOTA 6 IMPUESTO SOBRE LA RENTA - DIFERIDO

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el saldo del impuesto sobre la renta diferido es de US$ 0.00.

Al 31 de diciembre de 2016 el saldo del impuesto sobre la renta es de US$ 619,942.54 y para el 31 de diciembre de 2015 es de US$ 561,883.46

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio al 31 diciembre de 2016 es el siguiente:

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2016	2,064,253.63	619,276.09	0.00	619,276.09
Menos				
Reserva Legal	3,440.00	(1,032.00)	0.00	(1,032.00)
Ingreso por Utilidades Bolsa de Valores	2,044.84	(613.45)	0.00	(613.45)
Mas				
Gastos No Deducibles				
IVA proporcionalidad	4,489.33	1,346.80	0.00	1,346.80
Impuesto operaciones financieras	3,003.56	901.07	0.00	901.07
Gastos no deducibles	213.45	64.04	0.00	64.04
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	2,066,475.13			
Impuesto Sobre la Renta	619,942.54			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**619,942.54**	**0.00**	**619,942.54**

Al 31 de diciembre de 2016 la cuenta de Impuesto sobre la renta por pagar y diferido esta compuesta por un monto de US$ 619,942.54 que corresponde al impuesto sobre la renta del ejercicio.

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio al 31 diciembre de 2015 es el siguiente:

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2015	1,998,901.02	599,670.31	0.00	599,670.31
Menos				
Reserva Legal	136,623.68	(40,987.10)	0.00	(40,987.10)
Ingreso renta calculada de mas 2014 Utilidades Bolsa	748.01	(224.40)	0.00	(224.40)
Ingreso por Utilidades Bolsa de Valores	2,375.00	(712.50)	0.00	(712.50)
Mas				
Gastos No Deducibles				
IVA proporcionalidad	8,169.29	2,450.79	0.00	2,450.79
Impuesto operaciones financieras	5,095.47	1,528.64	0.00	1,528.64
Reserva Legal no Deducible ingreso exento	218.61	65.58	0.00	65.58
Gastos no deducibles	307.18	92.15	0.00	92.15
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	1,872,944.88			
Impuesto Sobre la Renta	561,883.46			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**561,883.46**	**0.00**	**561,883.46**

Al 31 de diciembre de 2015 la cuenta de Impuesto sobre la renta por pagar y diferido esta compuesta por un monto de U$ 565,753.69 que corresponde al impuesto sobre la renta del ejercicio US$ 561,883.46 más U$ 3,870.23 que corresponde a otros impuestos, haciendo un total de U$ 565,753.69.

NOTA 7 ACTIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se tienen otros activos corrientes de acuerdo al siguiente detalle:

A) Depósitos en Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios:

		Al 31 de diciembre de 2016		Al 31 de diciembre de 2015
Bancos e intermediarios locales				
Depósitos en cuentas corrientes	US$	338,039.87	US$	244,340.79
Depósitos en cuentas ahorro		590.18		821.11
Depósitos a Plazo		15,000.00		25,000.00
Bancos y financieras del exterior				
Depósitos en cuentas corrientes		249.69		49,642.66
Total Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	**US$**	**353,879.74**	**US$**	**319,804.56**

B) Cuentas y Documentos por Cobrar:

		Al 31 de diciembre de 2016		Al 31 de Diciembre de 2015
Otras cuentas por cobrar	US$	541,930.27	US$	553,005.27
Otros		223,785.73		126,698.32
Total Cuentas y Documentos por Cobrar	**US$**	**765,716.00**	**US$**	**679,703.59**

La cuenta de otros, representa cuentas por cobrar con cargo a Fondos de Titularización en proceso de integración.

C) Inversiones Financieras

Al 31 de diciembre de 2016, la sociedad cuenta con inversiones financieras por un valor de U$ 2,854,597.34 las cuales se detallan a continuación:

a) Inversiones en 500 Acciones Conservadas para Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. por US$ **22,000.00**, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha 03 de junio de 2013 a valor de US$44.00 cada una.

b) Inversiones disponibles para la venta – reportos de venta por U$ **1,770,000.00** la cual se encuentran integrada de la siguiente manera:

Fecha operación	Corredor de Bolsa de Valores	Título	Valor transado US$	Fecha de liquidación
21/12/2016	Prival Securities El Salvador, S.A. de C.V.	VTHVAND01	1,770,000.00	21/12/2016
	TOTAL		**1,770,000.00**	

c) Inversiones en fondos de titularización por valor de U$ **1,062,597.34** los cuales están integrados de la siguiente manera:

- ✓ Se tienen inversiones en VTHVPRO01 Disponibles para la Venta, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador; S.A. de C.V., con fecha 14 de abril de 2014 por un monto de US$ 1,566,000.00. Durante el ejercicio 2016 inicialmente se tenia un saldo por U$ 1,356,763.21 menos amortizaciones efectuadas por U$ 294,165.87, quedando un monto de U$ 1,062,597.34, los cuales tienen las siguientes características:

  VTHVPRO01 - Tramo 1
  Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerica 01" (FTHVPRO01)
  Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerica 01" (VTHVPRO01)
  Tasa de interés a pagar: 5.23% anual
  Tipo de tasa : Fija
  Forma de pago de capital e intereses: Mensuales
  Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
  Fecha de vencimiento: 14 de abril de 2019
  Plazo del tramo: 60 meses

Al 31 de diciembre de 2015, la sociedad cuenta con inversiones financieras por un valor de U$ 4,578,763.21 las cuales se detallan a continuación:

d) Inversiones en 500 Acciones Conservadas para Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. por US$ **22,000.00**, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha 03 de junio de 2013 a valor de US$44.00 cada una.

e) Inversiones en reportos para negociación por U$ **3,200,000.00** las cuales se encuentran integradas de la siguiente manera:

Fecha operación	Corredor de Bolsa de Valores	Título	Valor transado US$	Fecha de liquidación
17/12/2015	Prival Securities El Salvador, S.A. de C.V.	VTHVAND01	1,600,000.00	17/12/2015
18/12/2015	Prival Securities El Salvador, S.A. de C.V.	VTHVAND01	1,600,000.00	18/12/2015
	TOTAL		**3,200,00.00**	

f) Inversiones en fondos de titularización por valor de U$ **1,356,763.21** los cuales están integrados de la siguiente manera:

- ✓ Se tienen inversiones en VTHVPRO01 Disponibles para la Venta, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador; S.A. de C.V., con fecha 14 de abril de 2014 por un monto de US$ 1,566,000.00. Durante el ejercicio 2015 inicialmente se tenia un saldo por U$ 1,485,422.04 menos amortizaciones efectuadas por U$ 128,658.83, quedando un monto de U$ 1,356,763.21, los cuales tienen las siguientes características:

  VTHVPRO01 - Tramo 1

  Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerica 01" (FTHVPRO01)

  Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerica 01" (VTHVPRO01)

  Tasa de interés a pagar: 5.23% anual

  Tipo de tasa : Fija

  Forma de pago de capital e intereses: Mensuales

  Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.

  Fecha de vencimiento: 14 de abril de 2019

  Plazo del tramo: 60 meses

- ✓ Durante el ejercicio 2015 inicialmente se tenían inversiones en VTHVCOP01 disponibles para la venta adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha de 04 de octubre de 2013 y 29 de enero de 2014 por valor de U$101,100.00, menos amortizaciones efectuadas de U$ 5,877.40, quedando un valor por U$ 95,222.60, dicho valor fue amortizado en su totalidad con fecha 28 de abril de 2015, los cuales tienen las siguientes características:

  VTHVCOP01 - Tramo 1

  Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01" (FTHVCOP01)

  Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01" (FTHVCOP01)

  Tasa de interés a pagar: 6.85% anual

  Tipo de tasa: Fija

  Forma de pago de capital e intereses: Mensuales

  Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.

  Fecha de vencimiento: 27 de agosto de 2021

  Plazo del tramo: 96 meses

NOTA 8 MUEBLES

Los bienes muebles se amortizan bajo el método de línea recta, considerándoles una vida útil de 60 meses.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el detalle de los bienes muebles se muestra a continuación:

Mobiliario y Equipo de Oficina	**Valor Original**	**Depreciación Acumulada**	**Valor Pendiente Depreciar**
Saldo al 31 de diciembre de 2013	**1,321.24**	**(929.20)**	**392.04**
Aumentos	0.00	(233.42)	(233.42)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**1,321.24**	**(1,162.62)**	**158.62**
Aumentos	0.00	(132.17)	(132.17)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**1,321.24**	**(1,294.79)**	**26.45**
Aumento	0.00	(26.45)	(26.45)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**1,321.24**	**(1,321.24)**	**0.00**

Equipo de Cómputo	**Valor Original**	**Depreciación**	**Valor Pendiente**
Saldo al 31 de diciembre de 2013	**7,937.17**	**(4,979.20)**	**2,957.97**
Aumentos	2,678.00	(851.38)	1,826.62
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**10,615.17**	**(5,830.58)**	**4,784.59**
Aumentos	4,560.54	(2,121.35)	2,439.19
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**15,175.71**	**(7,951.93)**	**7,223.78**
Aumento	6,119.91	(2,943.41)	3,176.49
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**21,295.47**	**(10,895.34)**	**10,400.13**

	Valor Original	**Depreciación**	**Valor Pendiente**
Vehiculos			
Saldo al 31 de diciembre de 2013	**103,648.25**	**(8,637.35)**	**95,010.90**
Aumentos	0.00	(20,730.00)	(20,730.00)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**103,648.25**	**(29,367.35)**	**74,280.90**
Aumentos	0.00	(20,729.64)	(20,729.64)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**103,648.25**	**(50,096.99)**	**53,551.26**
Aumento	1,619.00	(20,931.69)	(19,312.69)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**105,267.25**	**71,028.68**	**34,238.57**

TOTALES		**Valor Original**		**Depreciación**		**Valor Pendiente**
Saldo al 31 de diciembre de 2013		**112,906.66**		**(14,545.75)**		**98,360.91**
Aumentos		2,678.00		(21,814.80)		(19,136.80)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**US$**	**115,584.66**	**US$**	**(36,360.55)**	**US$**	**79,224.11**
Aumentos		4,560.54		(22,983.28)		(18,422.74)
Saldo al 31 de diciembre de 2015		**120,145.20**		**(59,343.83)**		**60,801.37**
Aumentos		7,738.91		(23,901.55)		(16,162.64)
Saldo al 31 de diciembre de 2016		**127,884.11**		**(83,245.38)**		**44,638.73**

NOTA 9 ACTIVOS INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la cuenta de intanbigles no tuvo movimientos y no presento saldo.

NOTA 10 CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el saldo de dicha cuenta el detalle se presenta a continuación:

		Al 31 de Diciembre de 2016		Al 31 de Diciembre de 2015
Retenciones por pagar	U$	4,627.37	U$	27,803.41
Impuestos retenidos		14,413.95		9,799.78
Cuentas por pagar servicios		26.51		210.34
Provisiones por pagar		702,031.57		1,165,494.28
Total Cuentas por Pagar	**U$**	**721,099.40**	**U$**	**1,203,307.81**

NOTA 11 PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, no se tienen cuentas por pagar como provisiones diferentes de los mostrados en el balance general.

NOTA 12 CAPITAL SOCIAL

Al 31 de dociembre de 2016, el capital social asciende a US$ 1,164,600.00, el cual fue aumentado de acuerdo a autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-trece/dos mil dieciseis, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 26 del Libro 3580 del Registro de Sociedades, del Folio 121 al Folio 144, fecha de inscripción, San Salvador, veinte de mayo de dos mil dieciseis; con fecha 23 de septiembre de 2016 se realizo traspaso de acciones, siendo debidamente informado al Superintendencia del Sistema Financiero. Quedando la composición accionaria de la manera siguiente:

ACCIONISTA	No. Acciones	Porcentaje Participación
Hencorp, Inc	4,804	82.50%
FHH Corp	367	6.30%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	652	11.20%
TOTAL	5,823	100.00%

Al 31 de diciembre de 2015, el capital social asciende a US$ 1,147,400.00, el cual fue aumentado de acuerdo a Modificación de pacto social, inscrita en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce; y según acta No. Diez de Junta General de Accionistas celebrada el 18 de febrero de 2014. Quedando la composición accionaria de la manera siguiente:

ACCIONISTA	No. Acciones	Porcentaje Participación
Hencorp, Inc	4,446	77.50%
FHH Corp	362	6.31%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	929	16.19%
TOTAL	5,737	100.00%

La sociedad posee como accionista controlador a Hencorp, Inc. con 4,804 acciones (al 31 diciembre 2015 4,446 acciones) que ascienden a US$ 960,800.00 (al 31 de diciembre de 2015 US$ 875,800.00) siendo la participación del 82.50% del total del capital; lo cual fue informado a la Superintendencia del Sistema Financiero oportunamente para la constitución de la sociedad.

Durante el período no se tuvieron incumplimientos en el nivel mínimo de patrimonio.

NOTA 13 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, no se tienen pasivos contingentes.

NOTA 14 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, no se tienen cauciones obtenidas de terceros.

NOTA 15 SANCIONES

Durante el período 2016 y 2015, no se tuvieron sanciones por incumplimiento de parte de la Superintendencia del Sistema financiero.

NOTA 16 OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES Y HECHOS POSTERIORES

1) La administración de Valores de Titularización, al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 se refleja en la cuenta de Otras Contingencias y Compromisos, siendo el saldo total en administración de US$ 518,883,613.31 y US$ 512,506,662.89 respectivamente.

2) Al 31 de diciembre de 2015, se tenia una Fianza por US$ 16,000.00 entregada al Fondo Social para la Vivienda, la cual fue cancelada con fecha 01 de junio de 2015.

   Un detalle de los Valores de Titularización Administrados al 31 de diciembre de 2016 se detalla a continuación:

a. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Asociación Liceo Frances Cero Uno

Según acta No. 10 de Junta Directiva, de fecha 22 de mayo de 2010, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Liceo Francés 01", por un monto de hasta Dos Millones Quinientos Ochenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América ($2,580,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-11/2010 de fecha 16 de junio de 2010, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0038-2010 de fecha 23 de noviembre de 2010. La s características de la emisión del fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVALF CERO UNO.

2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Liceo Francés Cero Uno, cuya abreviación es VTHVALF CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVALF CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Dos Millones Quinientos Ochenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVALF CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Asociación Liceo Francés.
8. Plazo: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Mínima a Pagar: 6.00% anual
10. Tasa de Interés Máxima a Pagar: 7.00% anual
11. Fecha de Colocación: 26 de noviembre de 2010
12. Fecha de Liquidación: 29 de noviembre de 2010
13. Fecha de vencimiento: 29 de noviembre de 2020

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo registrado es de US$1,220,958.17; al 31 de diciembre de 2015 es de US$1,536,458.21

b. <u>Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Uno</u>

Según acta No. 16 de Junta Directiva, de fecha 24 de septiembre de 2010, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 20,815,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-24/2010 de fecha 7 de diciembre de 2010, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0044-2010 de fecha 27 de diciembre de 2010.

En fecha trece de noviembre de dos mil quince según acta 95 de Junta Directiva de Hencorp Valores, Sociedad Anónima, Titularizadora, acordó, autorizó y llevó a cabo la redención anticipada Total condicionada de Valores de Titularización, Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Uno – FTHVAMS Cero Uno – Tramo I y Tramo II. Al 31 de diciembre de 2015 el Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$523,966.67 (Quinientos Veintitrés Mil Novecientos Sesenta y Seis 67/100 Dólares), al 31 de diciembre de 2016 US$3,975.00 (Tres Mil Novecientos Setenta y Cinco 00/100 Dólares), al 31 diciembre de 2016 se encuentra en proceso de devolución al originador.

Al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre 2016 el saldo registrado es de US$ 0.00;

c. <u>Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno</u>

Según acta No. 23 de Junta Directiva, de fecha 14 de junio de 2011, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,488,500.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-15/2011 de fecha 28 de julio de 2011 y sesión de Concejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-01/2011 de fecha 22 de septiembre de 2011, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0022-2011 de fecha 03 de octubre de 2011. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAAC CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno, cuya abreviación es VTHVAAC CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAAC CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Diez Millones Cuatrocientos Ochenta y Ocho Mil Quinientos Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAAC CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.
8. Plazo: Noventa y Seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés a Pagar: 6.00% anual
10. Fecha de Colocación: 7 de octubre de 2011
11. Fecha de Liquidación: 10 de octubre de 2011
12. Fecha de vencimiento: 10 de octubre de 2019

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo registrado es de US$ 4,489,835.54; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 5,850,292.57.

d. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Uno

Según acta No. 26 de Junta Directiva, de fecha 19 de septiembre de 2011, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 4,418,400.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-05/2011 de fecha 19 de octubre de 2011, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0023-2011 de fecha 16 de noviembre de 2011. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

En fecha uno de noviembre de dos mil dieciséis según acta 117 de Junta Directiva de Hencorp Valores, Sociedad Anónima, Titularizadora, acordó, autorizó y llevó a cabo la redención anticipada Total condicionada de Valores de Titularización, Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Uno – FTHVAST Cero Uno – Tramo I. Al 31 de diciembre de 2016 el Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$165,838.19 (Ciento Sesenta y Cinco Mil Ochocientos Treinta y Ocho 19/100 Dólares), al 31 de diciembre de 2016 se encuentra en proceso de devolución al originador conforme a la celebración de la Resciliación de Contrato de dicho fondo.

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo registrado es de US$ 0.00; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 2,652,188.11.

e. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Apoyo Integral Cero Uno

Según acta No. 40 de Junta Directiva, de fecha 01 de agosto de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral 01", por un monto de hasta Quince Millones Ochocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 15,800,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-28/2012 de fecha 27 de julio de 2012, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0012-2012 de fecha 02 de agosto de 2012. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVINT CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral Cero Uno, cuya abreviación es VTHVINT CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVINT CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Quince Millones Ochocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.

5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVINT CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A.
8. Plazo Tramo 1: Cuarenta y Ocho meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ochenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.00% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.75% anual
12. Fecha de Colocación: 8 de agosto de 2012
13. Fecha de Liquidación: 10 de agosto de 2012
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 10 de agosto de 2016
15. Fecha de vencimiento Tamo 2: 10 de agosto de 2019

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo registrado es de US$ 8,739,040.00; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 11,676,180.00.

f. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno</u>

Según acta No. 37 de Junta Directiva, de fecha 21 de mayo de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de Sonsonate 01", por un monto de hasta Doce Millones Cuatrocientos Ochenta y Siete Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 12,487,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-40/2012 de fecha 03 de octubre de 2012, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0019-2012 de fecha 16 de octubre de 2012. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVASO CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno, cuya abreviación es VTHVASO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVASO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Doce Millones Cuatrocientos Ochenta y Siete Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVASO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de Sonsonate.
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.15% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.55% anual
12. Fecha de Colocación: 18 de octubre de 2012

13. Fecha de Liquidación: 19 de octubre de 2012
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 19 de octubre de 2017
15. Fecha de vencimiento Tamo 2: 19 de octubre de 2022

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo registrado es de US$ 8,086,287.00; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 10,205,868.00

g. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Dos

Según acta No. 42 de Junta Directiva, de fecha 10 de octubre de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Salvador 02", por un monto de hasta Diez Millones Quinientos Treinta y Nueve Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,539,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-02/2013 de fecha 9 de enero de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0002-2013 de fecha 23 de enero de 2013.

En fecha diecinueve de noviembre de dos mil quince según acta numero 96 de Junta Directiva de Hencorp Valores, Sociedad Anónima, Titularizadora, se acordó, autorizó y llevó a cabo la redención anticipada Total condicionada de Valores de Titularización, Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Dos – FTHVAMS Cero Dos – Tramo I y Tramo II. El Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$455,829.39 (Cuatrocientos Cincuenta y Cinco Ochocientos Veintinueve 39/100 Dólares), al 31 de diciembre de 2016 US$4,500.00 (Cuatro Mil Quinientos 00/100 Dólares), al 31 diciembre de 2016 se encuentra en proceso de devolución al originador.

Al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre 2016 el saldo registrado es de US$ 0.00;

Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno

Según acta No. 45 de Junta Directiva, de fecha 29 de noviembre de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma 01", por un monto de hasta Ochenta Millones Trescientos Cincuenta y Cuatro Mil Novecientos Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 80,354,900.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-05/2013 de fecha 30 de enero de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0003-2013 de fecha 14 de febrero de 2013. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVCPA CERO UNO.

2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno, cuya abreviación es VTHVCPA CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVCPA CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Setenta y Siete Millones Setecientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVCPA CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma.
8. Plazo Tramo 1: U$ 3,900,000.00, Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: U$ 38,344,000.00, Ciento Cuarenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Plazo Tramo 3: U$ 16,044,000.00 Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
11. Plazo Tramo 4: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
12. Plazo Tramo 5: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
13. Plazo Tramo 6: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
14. Plazo Tramo 7: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
15. Tasa de Interés Tramo 1: 4.75% anual
16. Tasa de Interés Tramo 2: 5.15% anual
17. Tasa de Interés Tramo 3: 5.93% anual
18. Tasa de Interés Tramo 4: 6.99% anual
19. Tasa de Interés Tramo 5: 6.99% anual
20. Tasa de Interés Tramo 6: 6.99% anual
21. Tasa de Interés Tramo 7: 6.99% anual
22. Fecha de Colocación: 18 de febrero de 2013
23. Fecha de Liquidación: 18 de febrero y marzo de 2013
24. Fecha Liquidación Tramo 4, 5, 6 y 7: 19 de octubre de 2015
25. Fecha de vencimiento Tamo 1: 18 de febrero de 2018
26. Fecha de vencimiento Tamo 2: 18 de febrero de 2025
27. Fecha de vencimiento Tamo 3: 18 de febrero de 2028
28. Fecha de vencimiento Tamo 4: 19 de octubre de 2030
29. Fecha de vencimiento Tamo 5: 19 de octubre de 2030
30. Fecha de vencimiento Tamo 6: 19 de octubre de 2030
31. Fecha de vencimiento Tamo 7: 19 de octubre de 2030

Al 31 de diciembre de 2016 el saldo registrado es de U$71,439,559.16; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 77,460,344.00

h. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01</u>

Según acta No. 54 de Junta Directiva, de fecha 21 de agosto de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide 01", por un monto de hasta Ocho millones Cuatrocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 8,415,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-30/2013 de fecha 31 de julio de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0013-2013 de fecha 20 de agosto de 2013. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVCOP CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide Cero Uno, cuya abreviación es VTHVCOP CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVCOP CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Ocho Millones Cuatrocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVCOP CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Corporación Pirámide, S.A. de C.V., Restaurantes y Tabernas, S.A. de C.V., Premium Steak Houses, S.A. de C.V.
8. Plazo Tramo 1: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Tramo 1: 6.85% anual
10. Fecha de Colocación: 27 de agosto de 2013
11. Fecha de Liquidación: 18 de febrero de 2013
12. Fecha de vencimiento Tamo 1: 27 de agosto de 2021

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo registrado es de US$ 6,646,328.00; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 7,453,096.00.

i. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Banco Prómerica 01</u>

Según acta No. 56 de Junta Directiva, de fecha 27 de septiembre de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica 01", por un monto de hasta Veinticinco Millones Seiscientos Cincuenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 26,650,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-46/2013 de fecha 27 de noviembre de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0012-2014 de fecha 10 de abril de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVPRO CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica Cero Uno, cuya abreviación es VTHVPRO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVPRO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Veinticinco Millones Seiscientos Cincuenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVPRO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Banco Promerica, S.A.
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.25% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.60% anual
12. Fecha de Colocación: 14 de abril de 2014
13. Fecha de Liquidación: 14 de abril de 2022
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 14 de abril de 2019
15. Fecha de vencimiento Tramo 2: 14 de abril de 2022

Al 31 de diciembre de 2016 el saldo registrado es de US$22,561,452.00; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 24,366,259.00.

j. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Miguel 01

Según acta No. 53 de Junta Directiva, de fecha 06 de marzo de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Miguel 01", por un monto de hasta Diez millones Quinientos Ocho mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,508,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-06/2014 de fecha 12 de febrero de 2014 y modificado en cesión No. CD 21/2014 de fecha 26 de septiembre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0017-2014 de fecha 20 de octubre de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVASM CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Miguel Cero Uno, cuya abreviación es VTHVASM CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVASM CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Diez Millones Quinientos Ocho Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVASM CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de San Miguel
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ciento veinte meses, contados a partir de la fecha de liquidación
10. Tasa de Interés Tramo 1: 6.00% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.85% anual
12. Fecha de Colocación: 23 de octubre de 2014
13. Fecha de Liquidación: 24 de octubre de 2014
14. Fecha de vencimiento Tamo 1: 24 de octubre de 2019
15. Fecha de vencimiento Tramo 2: 24 de octubre de 2024

Al 31 de diciembre de 2016 el saldo registrado es de US$ 9,264,234.00; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 9,863,366.00.

k. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – LaGeo 01</u>

Según acta No. 78 de Junta Directiva, de fecha 02 de diciembre de 2014 y modificación en sesión en Junta Directiva No. 79 de fecha 03 de diciembre de 2014, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01", por un monto de hasta Doscientos Ochenta y Siete millones Seiscientos Veinte mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 287,620,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-31/2014 de fecha 05 de diciembre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0029-2014 de fecha 08 de diciembre de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVGEO CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo Cero Uno, cuya abreviación es VTHVGEO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVGEO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Doscientos Ochenta y Siete Millones Seiscientos Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVGEO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: LaGeo, S.A. de C.V.
8. Plazo Tramo 1: Ciento ochenta contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Tramo 1: 5.80% anual
10. Fecha de Colocación: 11 de diciembre de 2014
11. Fecha de Liquidación: 11 de diciembre de 2014
12. Fecha de vencimiento Tamo 1: 11 de diciembre de 2029

Al 31 de diciembre de 2016 el saldo registrado es de US$ 265,413,741.00; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 276,931,748.00.

I. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Santa Tecla 02</u>

Según acta No. 63 de Junta Directiva, de fecha 22 de septiembre de 2014, modificado en Acta No. 66 de fecha 16 de octubre de 2014, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de Santa Tecla 02", por un monto de hasta Nueve Millones Trescientos Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 9,320,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-26/2014 de fecha de fecha 31 de octubre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0003-2015 de fecha 15 de enero de 2015. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAST CERO DOS.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 02, cuya abreviación es VTHVAST CERO DOS.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAST CERO DOS, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Nueve Millones Trescientos Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVASM CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Municipio de Santa Tecla
8. Monto Negociado Tramo 1: US$2,050,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$4,950,000.00
10. Monto Negociado Tramo 3: US$580,000.00
11. Monto Negociado Tramo 4: US$580,000.00
12. Monto Negociado Tramo 5: US$580,000.00
13. Monto Negociado Tramo 6: US$580,000.00
14. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
15. Plazo Tramo 2: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
16. Plazo Tramo 3: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
17. Plazo Tramo 4: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
18. Plazo Tramo 5: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
19. Plazo Tramo 6: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
20. Tasa de Interés Tramo 1: 6.00% anual
21. Tasa de Interés Tramo 2: 7.00% anual
22. Tasa de Interés Tramo 3: 6.99% anual
23. Tasa de Interés Tramo 4: 6.99% anual
24. Tasa de Interés Tramo 5: 6.99% anual
25. Tasa de Interés Tramo 6: 6.99% anual
26. Fecha de Colocación Tramo 1: 12 de febrero de 2015
27. Fecha de Liquidación Tramo 2: 12 de febrero de 2015

28. Fecha de Liquidación Tramo 3: 18 de noviembre de 2016
29. Fecha de Liquidación Tramo 4: 18 de noviembre de 2016
30. Fecha de Liquidación Tramo 5: 18 de noviembre de 2016
31. Fecha de Liquidación Tramo 6: 18 de noviembre de 2016
32. Fecha de vencimiento Tramo 1: 12 de febrero de 2020
33. Fecha de vencimiento Tramo 2: 12 de febrero de 2023
34. Fecha de vencimiento Tramo 3: 18 de noviembre de 2024
35. Fecha de vencimiento Tramo 4: 18 de noviembre de 2024
36. Fecha de vencimiento Tramo 5: 18 de noviembre de 2024
37. Fecha de vencimiento Tramo 6: 18 de noviembre de 2024

Al 31 de diciembre de 2016 el saldo registrado es de US$ 7,000,000.00; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 8,853,803.44.

m. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador 03

Según acta No. 90 de Junta Directiva, de fecha 17 de agosto de 2015, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Salvador 03", por un monto de hasta Sesenta y Un Millones Novecientos Noventa y Cinco Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 61,995,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-34/2015 de fecha de fecha 01 de octubre de 2015, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0016-2015 de fecha 12 de noviembre de 2015. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAMS CERO TRES.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 03, cuya abreviación es VTHVAMS CERO TRES.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAMS CERO TRES, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Sesenta y Un Millones Novecientos Noventa y Cinco Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAMS CERO TRES y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Municipio de San Salvador
8. Monto Negociado Tramo 1: US$9,300,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$43,396,000.00
10. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
11. Plazo Tramo 2: Ciento ochenta meses, contados a partir de la fecha de liquidación
12. Tasa de Interés Tramo 1: 6.25% anual
13. Tasa de Interés Tramo 2: 7.25% anual

14. Fecha de Colocación: 27 de noviembre de 2015
15. Fecha de Liquidación: 27 de noviembre de 2015
16. Fecha de vencimiento Tramo 1: 27 de noviembre de 2020
17. Fecha de vencimiento Tramo 2: 27 de noviembre de 2030

Al 31 de diciembre de 2016 el saldo registrado es de US$ 52,510,863.00; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 50,275,402.00.

n. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Asociación Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01</u>

Según acta No. 91 de Junta Directiva, de fecha 23 de septiembre de 2015, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Nacional de Acueductos y Alcantirillados 01", por un monto de hasta Ciento Cuarenta y Seis Millones Cuatrocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 146,400,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-36/2015 de fecha de fecha 15 de octubre de 2015, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0015-2015 de fecha 05 de noviembre de 2015. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAND CERO DUNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01, cuya abreviación es VTHVAND CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAND CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Ciento Cuarenta y Seis Millones Cuatrocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAND CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Asociación Nacional de Acueductos y Alcantarillados
8. Monto Negociado Tramo 1: US$25,000,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$26,678,000.00
10. Monto Negociado Tramo 3: US$1,601,000.00
11. Monto Negociado Tramo 4: US$281,000.00
12. Monto Negociado Tramo 5: US$6,074,000.00
13. Monto Negociado Tramo 6: US$584,000.00
14. Monto Negociado Tramo 7: US$325,500.00
15. Monto Negociado Tramo 8: US$849,000.00
16. Monto Negociado Tramo 9: US$500,000.00
17. Plazo Tramo 1: Ciento ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
18. Plazo Tramo 2: Ciento Setenta y Siete meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
19. Plazo Tramo 3: Ciento Setenta y Siete meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.

20. Plazo Tramo 4: Ciento Setenta y Siete meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
21. Plazo Tramo 5: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
22. Plazo Tramo 6: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
23. Plazo Tramo 7: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
24. Plazo Tramo 8: Noventa y Seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
25. Plazo Tramo 9: Noventa y Seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
26. Tasa de Interés Tramo 1: 7.25% anual
27. Tasa de Interés Tramo 2: 7.25% anual
28. Tasa de Interés Tramo 3: 7.25% anual
29. Tasa de Interés Tramo 4: 7.25% anual
30. Tasa de Interés Tramo 5: 7.25% anual
31. Tasa de Interés Tramo 6: 7.25% anual
32. Tasa de Interés Tramo 7: 7.25% anual
33. Tasa de Interés Tramo 8: 7.25% anual
34. Tasa de Interés Tramo 9: 7.25% anual
35. Fecha de Colocación Tramo 1: 10 de diciembre de 2015
36. Fecha de Colocación Tramo 2: 22 de marzo de 2016
37. Fecha de Colocación Tramo 3: 22 de marzo de 2016
38. Fecha de Colocación Tramo 4: 22 de marzo de 2016
39. Fecha de Colocación Tramo 5: 2 de agosto de 2016
40. Fecha de Colocación Tramo 6: 12 de agosto de 2016
41. Fecha de Colocación Tramo 7: 6 de octubre de 2016
42. Fecha de Colocación Tramo 8: 6 de octubre de 2016
43. Fecha de Colocación Tramo 9: 17 de octubre de 2016
44. Fecha de Liquidación Tramo 1: 10 de diciembre de 2015
45. Fecha de Liquidación Tramo 2: 22 de marzo 2016
46. Fecha de Liquidación Tramo 3: 22 de marzo 2016
47. Fecha de Liquidación Tramo 4: 22 de marzo 2016
48. Fecha de Liquidación Tramo 5: 2 de agosto de 2016
49. Fecha de Liquidación Tramo 6: 12 de agosto de 2016
50. Fecha de Liquidación Tramo 7: 6 de octubre de 2016
51. Fecha de Liquidación Tramo 8: 6 de octubre de 2016
52. Fecha de Liquidación Tramo 9: 17 de octubre de 2016
53. Fecha de vencimiento Tramo 1: 10 de diciembre de 2030
54. Fecha de vencimiento Tramo 2: 22 de diciembre de 2030
55. Fecha de vencimiento Tramo 3: 22 de diciembre de 2030
56. Fecha de vencimiento Tramo 4: 22 de diciembre de 2030
57. Fecha de vencimiento Tramo 5: 2 de agosto de 2021
58. Fecha de vencimiento Tramo 6: 12 de agosto 2021
59. Fecha de vencimiento Tramo 7: 6 de octubre 2021
60. Fecha de vencimiento Tramo 8: 6 de octubre 2024
61. Fecha de vencimiento Tramo 9: 17 de octubre 2024

Al 31 de diciembre de 2016 el saldo registrado es de US$ 61,893,000.00; al 31 de diciembre de 2015 es de US$ 25,000,000.00.

3) Modificaciones de Pacto Social

1. Con fecha 23 de septiembre de 2016 en Acta No. 13 de Junta General Extraordinaria y Ordinaria de accionistas, en puntos de caracter extraordinario, la asamblea de accionistas acordaron transformar la naturaleza juridica de la sociedad, de una sociedad anónima a una de responsabilidad limitada, para lo cual se nombra a ejecutor especial para llevar a cabo el proceso de transformación, siendo aprobada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistma Financiero en sesión CD-47/2016 de fecha 29 de diciembre de 2016, al 31 de diciembre de 2016 se encuentra pendiente la realización de tramites de inscripción en el Centro Nacional de Registro.

2. Con fecha 16 de febrero de 2016 en Acta No. 12 de Junta General Ordinaria de accionistas en punto extraordinario, se propuso aumentar el capital social de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-13/2016. Por lo que en fecha veintiuno de abril de dos mil dieciseis se celebró escritura de Modificación de pacto social, ante los oficios de la notario Lorena Elizabeth Rodriguez Hernández, e inscrita dicha modificación en el Registro de Comercio al Numero 26 del Libro 3580 del Registro de Sociedades, del Folio 121 al Folio 144, fecha de inscripción, San Salvador, veinte de mayo de dos mil dieciseis.

3. Con fecha 18 de febrero de 2014 en Acta No. 10 de Junta General Ordinaria de accionistas en punto extraordinario, se propuso aumentar el capital social de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-15/2014. Por lo que en fecha veintinueve de abril de dos mil catorce se celebró escritura de Modificación de pacto social, ante los oficios de la notario Ana Virginia Samayoa Baron, e inscrita dicha modificación en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce.

4. Con fecha 25 de mayo de 2012 en Acta No. 8 de Junta Extraordinaria de Accionistas, se acordo Modificar el Pacto Social de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora en lo relativo al Capital Social de la sociedad, suscripción y pago del Capital Social, modificación de las clausulas CUARTA, SEXTA, DECIMA SEGUNDA, VIGESIMA NOVENA, TREGESIMA SEGUNDA Y TRIGESIMA QUINCAT para ser congruentes con las leyes vigentes, incorporación en un solo texto de todas las clausulas y designación de Ejecutor Especial.

   Mediante Escritura de Modificación de Pacto Social de Fecha 10 de Agosto de 2012, ante los oficios notariales de Gustavo Arnoldo Lozano Melara, se las clausulas CUARTA, SEXTA, DECIMA SEGUNDA, VIGESIMA NOVENA, TREGESIMA SEGUNDA Y TRIGESIMA QUINCAT para ser congruentes con las leyes vigentes, siendo autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en Sesión No. CD-30/2012, de fecha veinticinco de julio del año 2012, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 74 del Libro 2998 del Registro de Sociedades, del Folio 361 al Folio 390, fecha de inscripción: San Salvador, 2 de octubre de 2012.

5. Con fecha 15 de julio de 2011 en Acta No. 5 de Junta Extraordinaria de Accionistas, se acordo Modificar el Pacto Social de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora en lo relativo a la conformación de la Junta Directiva de la Sociedad y designación de Ejecutor Especial; acordando que la Junta Directiva estara integrada por cuatro Directores Propietarios que se designarán: Director Presidente, Director Vicepresidente, Director Secretario y Director Propietario; asimismo se acordo que habrian cuatro suplentes.

Mediante Escritura de Modificación de Pacto Social de Fecha 5 de Marzo de 2012, ante los oficios notariales de Benjamín Rodríguez Juárez, se modificaron las clausulas VIGESIMA TERCERA: ADMINISTRACION DE LA SOCIEDAD y VIGESIMA SEPTIMA: REUNIONES, QUÓRUM Y DECISIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA, siendo autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en Sesión No. CD-06/2012, de fecha uno de febrero del año 2012, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 88 del Libro 2921 del Registro de Sociedades, del Folio 444 al Folio 451, fecha de inscripción: San Salvador, 11 de mayo de 2012.

4) Junta Directiva Vigente

Con fecha 15 de julio de 2011 en Acta No. 5 de Junta Ordinaria de Accionistas, se eligieron los nuevos directores en base a la Modificación al Pacto Social acordada en Acta No. 5 de Junta Extraordinaria de Accionistas; siendo elegida para un plazo de 5 años a partir de la inscripción de la respectiva credencial en el Registro de Comercio; quedando conformada de la siguiente manera:

Nombre del administrador	Cargo
Raúl Henríquez Marroquín	Director Presidente
Víctor Manuel Henríquez Martínez	Director Vicepresidente
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	Director Secretario
Jaime Guillermo Dunn de Avila	Director Propietario
Felipe Holguín	Primer Director Suplente
Rafael Antonio Mejía Moreno	Segundo Director Suplente
José Miguel Valencia Artiga	Tercer Director Suplente
Victor Guillermo Quijano Portillo	Cuarto Director Suplente

La credencial de elección de Junta Directiva se encuentra inscrita en el Registro de Comercio al Número 27 del Libro 2923 del Registro de Sociedades del Folio 157 al Folio 159, fecha de inscripción: San Salvador, 15 de mayo de 2012.

NOTA 17 APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

a) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016

Según acta No.122 de Junta Directiva, celebrada el día 20 de enero de 2017, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2016, acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Accionistas el día 27 de enero de 2017.

b) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015

Según acta No. 100 de Junta Directiva, celebrada el día 21 de enero de 2016, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2015, acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Accionistas el día 16 de febrero de 2016.

NOTA 18 LITIGIOS PENDIENTES

Al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, existe Proceso Contencioso Administrativo con referencia 265-2015 iniciado por la sociedad, recurriendo a resoluciones de la Superintendencia del Sistema Financiero y al Comité de Apelaciones de la referida institución. Demanda que ha sido admitida con suspensión de los actos reclamados a favor de la sociedad.

NOTA 19 SUMARIO DE DIFERENCIAS SIGNIFICATIVAS ENTRE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y LAS NORMAS CONTABLES PARA SOCIEDADES DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.

La administración de la Titularizadora ha establecido inicialmente las siguientes diferencias principales, con respecto a su giro de negocio, entre las normas internacionales de información financiera (NIIF) y las normas contables para sociedades de titularización de activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

1. Las NIIF requieren que debe revelarse información acerca de los valores razonables de cada clase o grupo de sus activos y pasivos de carácter financiero.

2. Las inversiones se clasifican en inversiones financieras para conservarse hasta su vencimiento y se presentan al costo o valor de mercado, el menor. Las NIIF requieren que las inversiones se clasifiquen en las siguientes categorias: activos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias; préstamos y cuentas por cobrar originados por la entidad; activos financieros disponibles para la venta; e inversiones mantenidas hasta el vencimiento. La clasificación de las inversiones es la base para determinar el método de valuación correspondiente. De igual manera, se requiere que la baja de un activo financiero que conlleve la obtensión de un nuevo activo financiero, la compañía reconocera el nuevo activo financiero al valor razonable. Además no se están realizando todas las divulgaciones relacionadas con el uso de los instrumentos financieros por ejemplo:

   i. Los objetivos y políticas concernientes a la gestión de los riesgos financieros, incluyendo su política respecto a la cobertura, desglosada para cada uno de los tipos principales de transacciones previstas.

   ii. La información sobre naturaleza de los riesgos cubiertos, tale scomoriesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de moneda y resgo de tasa de interes.

3. La normativa contable emitida por la Superintendencia del Sistema financiero requiere que para propósitos de publicación de los estados financieros estos deben estar expresados en miles, según moneda de curso legal. Las NIIF requieren que los estados financieros deben mostrar su imagen fiel de la situación financiera, prevaleciendo la sustancia antes que la forma.

4. La NIIF requiere la divulgación de información cualitativa y cuantitativa sobre la exposición a los riesgos derivados de instrumentos financieros, incluyendo los riesgos de crédito, liquidez y mercado. Igualmente, se requiere la divulgación de un analisis de sensitividad por cada tipo de riesgo de mercado a los cuales está expuesta la compañía, así como los métodos y supuestos utilizados.

CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

Dictamen e informe de los auditores independientes

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
Estados financieros
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016

ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
Auditores y Consultores

CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Socios y
Consejo de Gerentes de
Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora que comprenden el estado de situacion financiera al 31 de diciembre de 2017, el estado del resultado global, estado de cambios en el patrimonio neto y estado de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las politicas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera de la compañía, al 31 de diciembre de 2017, así como sus resultados y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2, adjunta a los Estados Financieros.

Fundamento de la opinión

Hemos realizado la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de acuerdo al Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores, junto a los requisitos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en El Salvador, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requisitos y el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones claves de la auditoria son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido significativas en nuestra auditoria de los estados financieros del periodo actual. Hemos determinado que no existen cuestiones clave de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros

La administración es la responsable por la preparación y presentación razonable de los estados finacieros adjuntos de acuerdo a las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2 adjunta a los Estados Financieros y del control interno que la administración determinó necesario, para permitir la preparación de estados financieros libres de incorreccion material, debido a fraude o error. En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha y revelar, según aplique, los asuntos relacionados a continuidad y de utilizar el principio de empresa en marcha como base contable, a menos que la dirección pretenda liquidar la empresa o cesar las operaciones o no tiene otra alternativa mas realista que hacerlo. La Administración es responsable de supervisar el proceso de información financiara de la Compañía.

Responsabilidades de los auditores por la auditoría de los estados financieros

Nuestro objetivo es obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo a las NIA siempre detectará una incorreción material cuando exista. Las incorreciones pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si de forma individual o en conjunto, podrían influir razonablemente en las decisiones económicas de los usuarios tomadas sobre la base de estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

a) Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
b) Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoria con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
c) Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la dirección.
d) Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la dirección, del principio contable de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
e) Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación fiel.

Comunicamos a los responsables del gobierno de la entidad, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
Inscripción profesional N° 2503

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Inscripción profesional N° 252

San Salvador, 10 de enero de 2018

CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Balance General al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	2017	2016
Activo		
Activo corriente	US$ 4,022,948.32	US$ 4,151,287.12
Efectivo y sus equivalentes	300.00	300.00
Bancos e intermediarios financieros no bancarios (nota 7)	143,461.11	353,879.74
Inversiones financieras (nota 7)	2,987,000.00	2,854,597.34
Cuentas y documentos por cobrar (nota 7)	725,501.68	765,716.00
Cuentas y documentos por cobrar a relacionadas (nota 5)	108,149.29	103,449.29
Rendimientos por cobrar	1,762.97	5,895.05
Impuestos	56,773.27	67,449.70
Activo no corriente	21,930.24	44,638.73
Muebles (nota 8)	21,930.24	44,638.73
Activos intangibles (nota 9)	0.00	0.00
Total activo	**US$ 4,044,878.56**	**US$ 4,195,925.85**
Pasivo		
Pasivo corriente	1,239,348.47	1,341,041.94
Cuentas por pagar (nota 10)	486,380.25	721,099.40
Impuestos por pagar (nota 6)	602,968.22	619,942.54
Dividendo por pagar	150,000.00	0.00
Patrimonio		
Capital	1,164,600.00	1,164,600.00
Capital social (nota 12)	1,164,600.00	1,164,600.00
Reservas de capital	232,920.00	232,920.00
Reservas de capital	232,920.00	232,920.00
Resultados	**1,408,010.09**	**1,457,363.91**
Resultados acumulados de ejercicios de ejercicios anteriores	7,363.91	16,492.82
Resultados del presente período	1,400,646.18	1,440,871.09
Total pasivo y patrimonio	**US$ 4,044,878.56**	**US$ 4,195,925.85**
Contingencias de compromisos y control propias		
Cuentas contingentes de compromisos deudoras (nota 16)	US$ 633,428,015.29	US$ 518,883,613.31
Garantías otorgadas	0.00	0.00
Otras contingencias y compromisos	633,428,015.29	518,883,613.31
Total	**US$ 633,428,015.29**	**US$ 518,883,613.31**
Contingencias de compromisos y control acreedoras		
Cuentas contingentes y de compromisos (nota 16)	US$ 633,428,015.29	US$ 518,883,613.31
Responsabilidad por garantías otorgadas	0.00	0.00
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos	633,428,015.29	518,883,613.31
Total	**US$ 633,428,015.29**	**US$ 518,883,613.31**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 40 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

HENCORP VALORES LTDA. TITULARIZADORA
CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR
CONTADOR PUBLICO JOSE MARIO ZELAYA RIVAS INSCRIPCION No. 252 REPUBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Resultados del 1 de enero al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	2017	2016
Ingresos		
Ingresos por explotación		
Ingresos por titularización de activos	US$ 3,279,720.22	US$ 3,427,439.77
Ingresos diversos	0.00	0.00
	3,279,720.22	3,427,439.77
Egresos		
Costos de explotación	1,290,212.62	1,383,981.47
Gastos de operación por titularización de activos	11,756.47	2,062.59
Gastos generales de admón. y personal de operac. de titularizadora	1,253,626.08	1,358,017.33
Gastos por depreciación, amortización y deterioro	24,830.07	23,901.55
Resultado de operación	1,989,507.60	2,043,458.30
Ingresos financieros	41,091.35	73,715.44
Ingresos por inversiones financieras	35,632.84	72,688.63
Ingresos por cuentas y documentos por cobrar	1,271.01	1,026.81
Otros ingresos financieros	4,187.50	
Utilidad de operación antes de impuestos	2,030,598.95	2,117,173.74
Impuesto sobre la renta		
Impuesto sobre la renta (nota 6)	602,968.22	619,942.54
Utilidad ordinaria después de impuesto	**1,427,630.73**	**1,497,231.20**
Gastos financieros	26,985.11	52,920.11
Gastos por obligaciones con instituciones financieras	939.16	0.00
Gastos por cuentas y documentos por pagar	23,556.67	52,920.11
Perdida en venta de activos	2,489.28	0.00
Utilidad ordinaria después de impuestos	1,400,645.62	1,444,311.09
Ingresos extraordinarios	0.56	0.00
Gastos extraordinarios	0.00	0.00
Utilidad neta del ejercicio (incluye reserva legal)	**US$ 1,400,646.18**	**US$ 1,444,311.09**

Utilidades retenidas al principio del año	US$ 1,690,283.91	US$ 1,763,172.82
Total utilidades retenidas al finalizar el año más reserva legal	1,640,930.09	1,690,283.91
Utilidades de ejercicio y antes de impuesto	2,030,598.95	2,117,173.74
Utilidades de ejercicio y antes de partidas extraordinarias	1,400,645.62	1,444,311.09
Utilidades (pérdida) después de partidas extraordinarias	1,400,646.18	1,444,311.09
No. de acciones comunes en circulación	5,823	5,823
Valor nominal	200.00	200.00
Utilidades del ejercicio por acción	240.53	248.04

Las notas que aparecen de la página 9 a la 40 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Cambios en el Patrimonio al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	Capital	Reservas	Resultados Acumulados	Resultados del presente ejercicio	Total
Saldo al 31 de Diciembre de 2013	**US$ 1,130,000.00**	**U$ 57,830.00**	**US$ 107,289.11**	**US$ 343,152.54**	**US$ 1,638,271.65**
Traslados a resultados acumulados	0.00	0.00	343,152.54	(343,152.54)	0.00
Capitalización	17,400.00	0.00	0.00	0.00	17,400.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(217,400.00)	0.00	(217,400.00)
Aumento Reserva Legal	0.00	35,026.32	0.00	0.00	35,026.32
Resultados del Ejercicio	0.00	0.00	0.00	323,257.29	323,257.29
Saldo al 31 de Diciembre de 2014	**US$ 1,147,400.00**	**US$ 92,856.32**	**US$ 233,041.65**	**US$ 323,257.29**	**US$ 1,796,555.26**
Traslados a resultados acumulados			323,257.29	(323,257.29)	0.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(323,000.00)	0.00	(323,000.00)
Aumento de reserva legal	0.00	136,623.68	0.00	0.00	136,623.68
Resultados del ejercicio	0.00	0.00	0.00	1,300,393.88	1,300,393.88
Saldo al 31 de Diciembre de 2015	**US$ 1,147,400.00**	**US$ 229,480.00**	**US$ 233,298.94**	**US$ 1,300,393.88**	**US$ 2,910,572.82**
Traslado de resultados acumulados	0.00	0.00	1,300,393.88	(1,300,393.88)	0.00
Capilatizacion	17,200.00	0.00	0.00	0.00	17,200.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(1,517,200.00)	0.00	(1,517,200.00)
Aumento de reserva legal	0.00	3,440.00	0.00	0.00	3,440.00
Resultado del ejercicio	0.00	0.00	0.00	1,440,871.09	1,440,871.09
Saldo al 31 de Dicieembre de 2016	**US$ 1,164,600.00**	**US$ 232,920.00**	**US$ 16,492.82**	**US$ 1,440,871.09**	**US$ 2,854,883.91**
Traslado de resultados acumulados	0.00	0.00	1,440,871.09	(1,440,871.09)	0.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(1,450,000.00)	0.00	(1,450,000.00)
Resultados del Ejercicio	0.00	0.00	0.00	1,400,646.18	1,400,646.18
Saldo al 31 de Diciembre de 2017	**US$ 1,164,600.00**	**US$ 232,920.00**	**US$ 7,363.91**	**US$ 1,400,646.18**	**US$ 2,805,530.09**

El capital social de la Titularizadora, está representado por 5,823 acciones comunes y nominativas de $200.00 dólares de los Estados Unidos de América cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas. (Nota - 12). El 16 de febrero de 2016, en Junta General número 12 la sociedad titularizadora acordó incrementar el capital mínimo a un monto de U$ 1,164,600.00 incrementando el valor de U$ 17,200.00 mediante emisión de 86 nuevas acciones, las cuales hacen un total de 5,823 acciones comunes y nominativas con un valor de U$ 200.00 dólares de los Estados Unidos de América cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas

Al 31 de diciembre de 2017 el capital social asciende a $1,164,600.00.

Las notas que aparecen de la página 9 a la 40 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

CONSULTORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2017		2016
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Entrada de operaciones de inversión propia	US$	7,785,597.34	US$	12,221,822.47
Entrada por servicios		3,260,157.86		3,427,439.77
Entrada por intereses y dividendos		45,223.43		76,273.71
Otras entradas relativas a operación		234,651.36		18,918.73
Menos:				
Pagos por compra de inversión propia		7,944,977.18		10,497,656.60
Pagos por costos de servicios		11,756.47		2,062.59
Pago de remuneraciones y beneficios sociales		1,066,870.44		1,366,497.74
Pago de proveedores		0.00		177.00
Pago de impuestos y contribuciones		693,301.79		621,995.84
Otros pagos relativos a operación		516,947.29		528,692.02
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación		*1,091,776.82*		*2,727,372.89*
Flujo de efectivo por actividades de inversión				
Entradas por venta de inversiones financieras		0.00		0.00
Otros ingresos relativos a inversión		0.00		0.00
Menos:				
Pagos por compra de inmuebles y equipos		2,195.45		7,738.91
Otros ingresos relativos a inversión		0.oo		0.00
Disminución de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de inversión		*(2,195.45)*		(7,738.91)
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento				
Entrada de aportes de accionistas		0.00		0.00
Entrada de préstamos bancarios a corto y largo plazo		1,269,001.30		0.00
Entrada por operaciones de reporto		3100,000.00		2,224,379.84
Otras entradas relativas a la actividad de financiamiento		0.00		0.00
Menos:				
Amortización de préstamos obtenidos		1,269,001.30		0.00
Pago de dividendos y otras distribuciones		1,300,000.00		1,500,000.00
Otros pagos en efectivo relativos a la actividad de financiamiento		3,100,000.00		3,409,938.64
(Disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de financiamiento		*(1,300,000.00)*		*(2,685,558.80)*
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalente de efectivo		*(210,418.63)*		*34,075.18*
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio		354,179.74		320,104.56
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al finalizar el ejercicio	US$	***143,761.11***	US$	***354,179.74***

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2017		2016
Conciliación de resultado neto con el efectivo y equivalente de efectivo proveniente de las actividades de operación				
Resultados del ejercicio utilidad	US$	1,400,646.18	US$	1,444,311.09
Más:				
Ajuste al resultado del ejercicio:				
Provisiones para incobrabilidad desvalorización de inversión del periodo		0.00		0.00
Depreciaciones y amortizaciones del período		24,830.07		23,901.55
Provisiones diversas del periodo		0.00		0.00
Otros		602,968.22		619,942.54
Menos:				
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo				
Cuentas y documentos por cobrar		39,720.27		(45,872.86)
Cuentas y documentos por pagar		(234,719.15)		(482,208.41)
Gastos pagados por anticipado		0.00		0.00
Otros activos		(121,726.23)		1,733,052.67
Impuesto y contribuciones por pagar		(619,942.54)		(565,753.69)
Proveedores		0.00		0.00
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación	**US$**	**1,091,776.82**	**US$**	**2,727,372.89**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 40 son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores Externos

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña– nota - 1)
Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

NOTA 1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora de conformidad con el artículo ocho de la Ley de Titularización de Activos presento testimonio de escritura de constitución fechada dos de junio de dos mil ocho ante los oficio del Notario Zygmunt Brett Sánchez para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo número CD-veinticuatro/dos mil ocho, de fecha veinticuatro de junio de dos mil ocho, siendo calificada favorablemente, realizando la escritura de constitución el dos de julio de dos mil ocho, ante los oficios notariales de Zygmunt Brett Sánchez e inscrita en el Registro de Comercio al Número 22 del libro No. 2347 del Registro de Sociedades del Folio 180 al Folio 199 Fecha de Inscripción, San Salvador dieciséis de julio de dos mil ocho. Autorizando el asiento en el Registro Público Bursátil en Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-37/2008 de fecha 7 de octubre de 2008, siendo asentada en el Registro Especial de Titularizadoras de Activos, del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero de conformidad al artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. TA-0001-2008 de Fecha 13 de Octubre de 2008, cuya certificación No. SV0035-2008 de fecha 13 de octubre de 2008.

En fecha cinco de marzo de dos mil doce se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Benjamín Rodríguez Juárez para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-cero seis/dos mil doce, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 88 del Libro 2921 del Registro de Sociedades, del Folio 444 al Folio 451, fecha de inscripción, San Salvador, once de mayo de dos mil doce.

En fecha diez de agosto de dos mil doce se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Gustavo Arnoldo Lozano Melara para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-treinta/dos mil doce, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 74 del Libro 2998 del Registro de Sociedades, del Folio 361 al Folio 390, fecha de inscripción, San Salvador, dos de octubre de dos mil doce.

En fecha veintinueve de abril de dos mil catorce se celebro escritura de Modificación de pacto social, ante los oficios de la notario Ana Virginia Samayoa Baron de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-quince/dos mil catorce, inscrita en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce.

En fecha veintiuno de abril de dos mil dieciseis se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios de la notario Lorena Elizabeth Rodriguez Hernández para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-trece/dos mil dieciseis, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 26 del Libro 3580 del Registro de Sociedades, del Folio 121 al Folio 144, fecha de inscripción, San Salvador, veinte de mayo de dos mil dieciseis.

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

En fecha veintitres de septiembre de dos mil dieciseis en Acta No. 13 de Junta General Extraordinaria y Ordinaria de accionistas, en puntos de caracter extraordinario, la asamblea de accionistas acordaron transformar la naturaleza juridica de la sociedad, de una sociedad anónima a una de responsabilidad limitada, para lo cual se nombra a ejecutor especial para llevar a cabo el proceso de transformación, siendo aprobada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistma Financiero en sesión CD-47/2016 de fecha 29 de diciembre de 2016, en fecha 22 de febrero de 2017 se inscribe en el Centro Nacional de Registros al Numero 78 del Libro 3701 del Registro de Sociedades del Folio 333 al 352 la escritura de modificación de la sociedad.

La compañía es subsidiaria de Hencorp Inc., ya que está posee una participación del 82.50% del capital social, por tanto, es controladora de Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora.

NOTA 2 PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES UTILIZADAS

A continuación, se presenta un resumen de las principales políticas contables:

Normas Técnicas para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero

Los estados financieros adjuntos han sido preparados por la Titularizadora de Activos con base a las Normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (Nota 19)

Unidad Monetaria

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que a partir del 1 de enero de 2001, el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, será moneda de curso legal en El Salvador y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero, se expresarán en dólares. Los libros de la Titularizadora de Activos se llevan en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, representados por el símbolo $ en los estados financieros adjuntos.

Principales políticas contables utilizadas

a. Período contable
   El período contable de los estados financieros es del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

b. Bases de preparación y presentación de los Estados Financieros
   Los estados financieros se preparan sobre la Base del Costo Histórico y su presentación de acuerdo con normativas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

c. Corrección monetaria
   Los reconocimientos monetarios por variaciones en los precios de los bienes se reconocen en el momento que se producen.

d. Bases de conversión
   Las operaciones en moneda, diferente del dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, se contabilizan al tipo de cambio vigente al cierre del período, no obstante, al cierre del ejercicio la compañía no ha realizado transacciones monetarias diferentes al dólar estadounidense.

e. Propiedad, Planta y Equipo
   La propiedad, planta y equipo se registra a su valor de adquisición más todos los gastos necesarios para poner en buen funcionamiento el equipo adquirido. Actualmente la entidad únicamente tiene registrados bienes muebles.

CONSULTORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

f. Depreciación
La depreciación de la propiedad, planta y equipo se realiza de la siguiente forma:

- Equipo de Cómputo y Mobiliario de Oficina 5 años
- Vehículos 4 años

La depreciación registrada al 31 de diciembre de 2017 y 2016, corresponde a bienes muebles. No se poseen bienes inmuebles.

g. Otros Activos Corrientes
Los otros activos corrientes se registran en el momento de realizarse la transacción reflejándose a su valor transado.

h. Impuestos Diferidos e Impuestos Sobre la Renta
De existir una diferencia significativa entre la base contable y la Ley de Impuesto Sobre la Renta, se realizará el cálculo del impuesto, de acuerdo con la Ley de Impuesto Sobre la renta, registrándose contablemente la diferencia temporaria.

i. Derechos sobre excedentes de patrimonios separados
Los derechos sobre excedentes de patrimonios separados se determinan al momento de la constitución de los mismos.

j. Indemnización
Las indemnizaciones de los empleados se hacen sobre la base del Código de Trabajo vigente.

k. Gastos de emisión y colocación de valores de deuda
Los gastos de emisión y colocación de valores de deuda, se determinan de acuerdo al estudio realizado por las emisiones y colocaciones que se efectúen.

l. Ingresos de explotación
Los ingresos de explotación se registran sobre la base de lo devengado al momento de realizarse la transacción.

m. Flujo de Efectivo
Los flujos de efectivo de la compañía, se realizan a través de la cuenta de bancos, todas aquellas transacciones que no tengan relación con la cuenta, se concilian y presentan en el estado de flujo de efectivo.

n. Otros criterios contables adoptados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o exigidas por la Superintendencia del Sistema Financiero

De acuerdo con la normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero, las licencias y programas computacionales se registran como activos intangibles y se amortizan en un período razonable de uso. La administración ha definido una vida útil de 5 años.

NOTA 3 CAMBIOS CONTABLES

Durante los periodos reportados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no existieron cambios.

CONTADORES PÚBLICOS TELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

NOTA 4 RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Durante el período no se determinan riesgos en las inversiones en instrumentos financieros.

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, tiene establecido considerar de acuerdo al Manual de Gobierno Corporativo que posee, identificar las dimensiones dentro del espectro de la empresa, basandose en las Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48) emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero. De acuerdo a lo anterior Hencorp Valores adopa su Manual Integral de Riesgos, resumiendo lo mas importante a continuación:

Gestion y control integral de riesgos:
La gestion de riesgos como tal implica la pleneación, organización, dirección, ejecución y seguimiento de procesos, actividades y estrategias tendientes a la identificación, evaluación, medición y monitoreo de los riesgos, en la búsqueda de la protección de los inversionistas, los Fondos de Titularización y la Sociedad Titularizadora como empresa.

Factores de riesgo:
Los factores de riesgo están conformados por los agentes o causas de las cuales se deriva el riesgo, es decir, por todos los aspectos que contribuyen a su materialización.

Riesgos
Riesgo Reputacional:
Proviene del potencial daño comercial a la marca y prestigio de la empresa por operaciones que resulten con problemas en el mercado derivados de la falta de información o de la falta de claridad en la estructuración del Fondo de Titularización, de sus documentos legales, o de las características de los Valores de Titularización. Asimismo, este riesgo también puede derivarse de la administración inadecuada del originador de los activos o flujos cedidos. El riesgo Reputacional se mitiga de forma significativa con la adecuada divulgación de toda la información relevante al inversionista para la inversión en los Valores de Titularización, y del traslado completo de la información referente a las obligaciones de las partes involucradas en una titularización, incluyendo las obligaciones del originador.

Riesgo Operativo:
Se presenta en la forma operativa en que se manejen los Fondos de Titularización, para dar cumplimiento a las obligaciones administrativas, fiscales y relacionados con inversionistas de Valores de Titularización colocados, de acuerdo con Contratos de Titularización firmados en la integración de los Fondos de Titularización, normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero y Ley aplicables a la Empresa como tal y los Fondos de Titularización.

Riesgo de fraude interno o externo:
Proviene de la posibilidad de que los activos de la sociedad Titularizadora o de los Fondos de Titularización sean víctimas de fraudes perpetrados por personas que laboran internamente en la empresa, o por parte de proveedores o clientes. La contingencia del fraude es mitigada por esquemas operativos que maximicen el trabajo por conducto de entidades autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, y por el adecuado seguimiento y control del uso de fondos interno para evitar de forma preventiva el fraude.

Daños materiales:
Proviene de la interrupción de las operaciones de la empresa debido a daños relevantes que interrumpan los negocios afectando instalaciones físicas o sistemas. Este riesgo se mitiga por medio de redundancias en la operación de sistemas que permitan levantarlos operativamente de forma oportuna, y de operar en instalaciones adecuadas que eviten riesgos de daños materiales o humanos.

CONTADORES PÚBLICOS CELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

NOTA 5 SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la sociedad presenta un saldo por US$ 108,149.29 y US$ 103,449.29 respectivamente que corresponde a otras cuentas por cobrar a personal.

Hencorp Valores, LTDA., – Titularizadora, es miembro del grupo de Hencorp Capital, LC y tiene transacciones y relaciones importantes con miembros del grupo.

Otras Inversiones en Títulos Valores

Los movimientos registrados de las cuentas por cobrar a compañías relacionadas en concepto de Otras Inversiones en Títulos Valores, al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, se detallan a continuación:

Conceptos	Transacciones al 31 de diciembre de 2017	Transacciones al 31 de diciembre de 2016
Inversiones efectuadas	3,156,775.09	2,722,640.00
Ingresos obtenidos por rendimientos	4,161.69	3,422.60

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 era de US$ 0.00

Obligaciones con entidades del exterior

De igual manera la sociedad Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora, adquirió préstamos con la sociedad Hencorp Capital, LC situada en Miami, FL Estados Unidos, con el fin de adquirir inversiones en la Bolsa de Valores de El Salvador y poder obtener rendimientos. Al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 la sociedad no revelaba saldo en obligaciones con entidades del exterior, adeudado a Hencorp Becstone Capital, LC.

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, forma parte de Grupo Hencorp LC un grupo sólido comprometido a ofrecer plataformas de servicios, oportunidades de fondos de inversión, y cuyo objetivo es ayudar a sus clientes a alcanzar el éxito financiero en un negocio global. Hencorp Inc., posee más del 25% de participación accionaria en Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora así como poder administrativo.

NOTA 6 IMPUESTO SOBRE LA RENTA - DIFERIDO

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el saldo del impuesto sobre la renta diferido es de US$ 0.00.

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo del impuesto sobre la renta es de US$ 602,968.22 y para el 31 de diciembre de 2016 es de US$ 619,942.54

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio al 31 diciembre de 2017 es el siguiente:

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2017	2,003,614.40	601,084.32	0.00	601,084.32
Menos				
Reserva Legal	0.00	0.00	0.00	0.00
Ingreso por Utilidades Bolsa de Valores	1,929.94	(578.98)	0.00	(578.98)
Mas				
Gastos No Deducibles				
IVA proporcionalidad	5,754.06	1,726.22	0.00	1,726.22
Impuesto operaciones financieras y CECS	628.97	188.69	0.00	188.69
Impuestos municipales enero y febrero 2016	673.68	202.10		202.10

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Gasto cálculo ISR año 2016	691.80	207.54		207.54
Gastos no deducibles	461.10	138.33	0.00	138.33
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	2,009,894.07			
Impuesto Sobre la Renta	602,968.22			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**602,968.22**	**0.00**	**602,968.22**

Al 31 de diciembre de 2017 la cuenta de Impuesto sobre la renta por pagar y diferido esta compuesta por un monto de US$ 602,968.22, que corresponde al impuesto sobre la renta del ejercicio.

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio al 31 diciembre de 2016 es el siguiente:

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2016	2,064,253.63	619,276.09	0.00	619,276.09
Menos				
Reserva Legal	3,440.00	(1,032.00)	0.00	(1,032.00)
Ingreso por Utilidades Bolsa de Valores	2,044.84	(613.45)	0.00	(613.45)
Mas				
Gastos No Deducibles				
IVA proporcionalidad	4,489.33	1,346.80	0.00	1,346.80
Impuesto operaciones financieras	3,003.56	901.07	0.00	901.07
Gastos no deducibles	213.45	64.04	0.00	64.04
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	2,066,475.13			
Impuesto Sobre la Renta	619,942.54			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**619,942.54**	**0.00**	**619,942.54**

Al 31 de diciembre de 2016 la cuenta de Impuesto sobre la renta por pagar y diferido esta compuesta por un monto de US$ 619,942.54 que corresponde al impuesto sobre la renta del ejercicio.

NOTA 7 ACTIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se tienen otros activos corrientes de acuerdo al siguiente detalle:

A) Depósitos en Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios:

		Al 31 de diciembre de 2017		Al 31 de diciembre de 2016
Bancos e intermediarios locales				
Depósitos en cuentas corrientes	US$	119,031.62	US$	338,039.87
Depósitos en cuentas ahorro		4,163.62		590.18
Depósitos a Plazo		15,000.00		15,000.00
Bancos y financieras del exterior				
Depósitos en cuentas corrientes		5,265.87		249.69
Total Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	**US$**	**143,461.11**	**US$**	**353,879.74**

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

B) Cuentas y Documentos por Cobrar:

		Al 31 de diciembre de 2017		Al 31 de Diciembre de 2016
Otras cuentas por cobrar	US$	560,242.27	US$	541,930.27
Otros		165,259.41		223,785.73
Total Cuentas y Documentos por Cobrar	**US$**	**725,501.68**	**US$**	**765,716.00**

La cuenta de otros, representa cuentas por cobrar con cargo a Fondos de Titularización en proceso de integración.

C) Inversiones Financieras

Al 31 de diciembre de 2017, la sociedad cuenta con inversiones financieras por un valor de U$ 2,987,000.00 las cuales se detallan a continuación:

a) Inversiones en 500 Acciones Conservadas para Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador, LTDA. de C.V. por US$ **22,000.00**, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha 03 de junio de 2013 a valor de US$44.00 cada una.

b) Inversiones disponibles para la venta – reportos de venta por U$ **2,560,000.00** la cual se encuentran integrada de la siguiente manera:

Fecha operación	Corredor de Bolsa de Valores	Título	Valor transado US$	Fecha de liquidación
27/12/2017	Prival Securities El Salvador, LTDA. de C.V.	VTHVAND01	2,560,000.00	27/12/2017
	TOTAL		**2,560,000.00**	

c) Inversiones en fondos de titularización por valor de US$ **405,000.00** los cuales están integrados de la siguiente manera:

- ✓ Se tienen inversiones en VTHVAND01 Disponibles para la Venta, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador; LTDA. de C.V., con fecha 26 de octubre de 2017 por un monto de US$ 460,000. Durante el ejercicio 2017 inicialmente se tenia un saldo por U$ 460,000.00 menos amortizaciones efectuadas por U$ 55,000.00, quedando un monto de U$ 405,000.00, los cuales tienen las siguientes características:

  VTHVAND01 - Tramo 27
  Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – ANDA 01" (FTHVAND01)
  Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – ANDA 01" (VTHVAND01)
  Tasa de interés a pagar: 6.75% anual
  Tipo de tasa : Fija
  Forma de pago de capital e intereses: Mensuales
  Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
  Fecha de vencimiento: 26 de marzo de 2019
  Plazo del tramo: 17 meses

AUDITORES CONSULTORES-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

Al 31 de diciembre de 2016, la sociedad cuenta con inversiones financieras por un valor de U$ 2,854,597.34 las cuales se detallan a continuación:

a) Inversiones en 500 Acciones Conservadas para Negociación de la Bolsa de Valores de El Salvador, LTDA. de C.V. por US$ **22,000.00**, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores con fecha 03 de junio de 2013 a valor de US$44.00 cada una.

b) Inversiones disponibles para la venta – reportos de venta por U$ **1,770,000.00** la cual se encuentran integrada de la siguiente manera:

Fecha operación	Corredor de Bolsa de Valores	Título	Valor transado US$	Fecha de liquidación
21/12/2016	Prival Securities El Salvador, LTDA. de C.V.	VTHVAND01	1,770,000.00	21/12/2016
	TOTAL		**1,770,000.00**	

c) Inversiones en fondos de titularización por valor de U$ **1,062,597.34** los cuales están integrados de la siguiente manera:

✓ Se tienen inversiones en VTHVPRO01 Disponibles para la Venta, adquiridas por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador; LTDA. de C.V., con fecha 14 de abril de 2014 por un monto de US$ 1,566,000.00. Durante el ejercicio 2016 inicialmente se tenia un saldo por U$ 1,356,763.21 menos amortizaciones efectuadas por U$ 294,165.87, quedando un monto de U$ 1,062,597.34, los cuales tienen las siguientes características:

VTHVPRO01 - Tramo 1
Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de Administradora del "Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerica 01" (FTHVPRO01)
Denominación de la Emisión: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización – Hencorp Valores – Banco Promerica 01" (VTHVPRO01)
Tasa de interés a pagar: 5.23% anual
Tipo de tasa : Fija
Forma de pago de capital e intereses: Mensuales
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: US$100.00 y múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América.
Fecha de vencimiento: 14 de abril de 2019
Plazo del tramo: 60 meses

NOTA 8 MUEBLES

Los bienes muebles se amortizan bajo el método de línea recta, considerándoles una vida útil de 60 meses.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el detalle de los bienes muebles se muestra a continuación:

Mobiliario y Equipo de Oficina	Valor Original	Depreciación Acumulada	Valor Pendiente Depreciar
Saldo al 31 de diciembre de 2013	**1,321.24**	**(929.20)**	**392.04**
Aumentos	0.00	(233.42)	(233.42)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**1,321.24**	**(1,162.62)**	**158.62**
Aumentos	0.00	(132.17)	(132.17)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**1,321.24**	**(1,294.79)**	**26.45**
Aumento	0.00	(26.45)	(26.45)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**1,321.24**	**(1,321.24)**	**0.00**
Aumento	940.16	(125.36)	814.80
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**2,261.40**	**(1,446.60)**	**814.80**

CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

Equipo de Cómputo	Valor Original	Depreciación	Valor Pendiente
Saldo al 31 de diciembre de 2013	**7,937.17**	**(4,979.20)**	**2,957.97**
Aumentos	2,678.00	(851.38)	1,826.62
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**10,615.17**	**(5,830.58)**	**4,784.59**
Aumentos	4,560.54	(2,121.35)	2,439.19
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**15,175.71**	**(7,951.93)**	**7,223.78**
Aumento	6,119.91	(2,943.41)	3,176.49
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**21,295.47**	**(10,895.34)**	**10,400.13**
Aumento	1,181.42	(3,570.31)	**(2,388.89)**
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**22,476.89**	**(14,465.65)**	**8,011.24**

Vehiculos	Valor Original	Depreciación	Valor Pendiente
Saldo al 31 de diciembre de 2013	**103,648.25**	**(8,637.35)**	**95,010.90**
Aumentos	0.00	(20,730.00)	(20,730.00)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**103,648.25**	**(29,367.35)**	**74,280.90**
Aumentos	0.00	(20,729.64)	(20,729.64)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	**103,648.25**	**(50,096.99)**	**53,551.26**
Aumento	1,619.00	(20,931.69)	(19,312.69)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**105,267.25**	**(71,028.68)**	**34,238.57**
Aumento	0.00	(21,134.40)	(21,134.40)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**105,267.25**	**(92,163.08)**	**13,104.17**

TOTALES		Valor Original		Depreciación		Valor Pendiente
Saldo al 31 de diciembre de 2013		**112,906.66**		**(14,545.75)**		**98,360.91**
Aumentos		2,678.00		(21,814.80)		(19,136.80)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	**US$**	**115,584.66**	**US$**	**(36,360.55)**	**US$**	**79,224.11**
Aumentos		4,560.54		(22,983.28)		(18,422.74)
Saldo al 31 de diciembre de 2015		**120,145.20**		**(59,343.83)**		**60,801.37**
Aumentos		7,738.91		(23,901.55)		(16,162.64)
Saldo al 31 de diciembre de 2016		**127,884.11**		**(83,245.38)**		**44,638.73**
Aumentos		2,121.58		(24,830.07)		(22,708.49)
Saldo al 31 de diciembre de 2017		**130,005.69**		**(108,075.45)**		**21,930.24**

NOTA 9 ACTIVOS INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la cuenta de intanbigles no tuvo movimientos y no presento saldo.

NOTA 10 CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el saldo de dicha cuenta el detalle se presenta a continuación:

		Al 31 de Diciembre de 2017		Al 31 de Diciembre de 2016
Retenciones por pagar	US$	5,362.96	US$	4,627.37
Impuestos retenidos		11,190.39		14,413.95
Cuentas por pagar servicios		8.96		26.51
Provisiones por pagar		469,817.94		702,031.57
Total Cuentas por Pagar	**US$**	**486,380.25**	**US$**	**721,099.40**

CONTADORES PUBLICOS - ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

NOTA 11 PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no se tienen cuentas por pagar como provisiones diferentes de los mostrados en el balance general.

NOTA 12 CAPITAL SOCIAL

Al 31 de dociembre de 2017, el capital social asciende a US$ 1,164,600.00, el cual fue aumentado de acuerdo a autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-trece/dos mil dieciseis, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 26 del Libro 3580 del Registro de Sociedades, del Folio 121 al Folio 144, fecha de inscripción, San Salvador, veinte de mayo de dos mil dieciseis; con fecha 23 de septiembre de 2016 se realizo traspaso de acciones, siendo debidamente informado al Superintendencia del Sistema Financiero. Quedando la composición accionaria de la manera siguiente:

SOCIO	Participación Social	Porcentaje Participación
Hencorp, Inc	4,804	82.50%
FHH Corp	367	6.30%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	652	11.20%
TOTAL	5,823	100.00%

Al 31 de dociembre de 2016, el capital social asciende a US$ 1,164,600.00, el cual fue aumentado de acuerdo a autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-trece/dos mil dieciseis, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 26 del Libro 3580 del Registro de Sociedades, del Folio 121 al Folio 144, fecha de inscripción, San Salvador, veinte de mayo de dos mil dieciseis; con fecha 23 de septiembre de 2016 se realizo traspaso de acciones, siendo debidamente informado al Superintendencia del Sistema Financiero. Quedando la composición accionaria de la manera siguiente:

ACCIONISTA	No. Acciones	Porcentaje Participación
Hencorp, Inc	4,804	82.50%
FHH Corp	367	6.30%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	652	11.20%
TOTAL	5,823	100.00%

La sociedad posee como socio controlador a Hencorp, Inc. con 4,804 de participación social que ascienden a US$ 960,800 siendo la participación del 82.50% del total del capital; lo cual fue informado a la Superintendencia del Sistema Financiero oportunamente para la constitución de la sociedad.

Durante el período no se tuvieron incumplimientos en el nivel mínimo de patrimonio.

NOTA 13 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no se tienen pasivos contingentes.

CONTADORES PUBLICOS ELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

NOTA 14 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no se tienen cauciones obtenidas de terceros.

NOTA 15 SANCIONES

Durante el período 2017 y 2016, no se tuvieron sanciones por incumplimiento de parte de la Superintendencia del Sistema financiero.

NOTA 16 OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES Y HECHOS POSTERIORES

1) La administración de Valores de Titularización, al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 se refleja en la cuenta de Otras Contingencias y Compromisos, siendo el saldo total en administración de US$ 633,428,015.29 y US$ 518,883,613.31 respectivamente.

   Los Valores de Titularización Administrados al 31 de diciembre de 2017 se detallan a continuación:

a. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Asociación Liceo Frances Cero Uno

Según acta No. 10 de Junta Directiva, de fecha 22 de mayo de 2010, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Liceo Francés 01", por un monto de hasta Dos Millones Quinientos Ochenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América ($2,580,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-11/2010 de fecha 16 de junio de 2010, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0038-2010 de fecha 23 de noviembre de 2010. Las características de la emisión del fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVALF CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Liceo Francés Cero Uno, cuya abreviación es VTHVALF CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVALF CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Dos Millones Quinientos Ochenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVALF CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Asociación Liceo Francés.
8. Plazo: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Mínima a Pagar: 6.00% anual

CONTADORES PÚBLICOS CALAVA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

10. Tasa de Interés Máxima a Pagar: 7.00% anual
11. Fecha de Colocación: 26 de noviembre de 2010
12. Fecha de Liquidación: 29 de noviembre de 2010
13. Fecha de vencimiento: 29 de noviembre de 2020

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo registrado es de US$0.00, debido que según acta número 3 de fecha veintisiete de marzo de 2017, se acordó la redención anticipada de este fondo. Al 31 de diciembre de 2016, el saldo registrado era de US$1,220,958.17. Al 31 de diciembre de 2017 el Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$28,329.63 (Veintinueve Mil Trecientos Veintinueve 63/100 Dólares) al 31 diciembre de 2017 se encuentra en proceso de devolución al originador.

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo registrado es de US$ 0.00 y 31 de diciembre 2016 el saldo registrado es de US$ 1,220,958.17;

b. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Uno

Según acta No. 16 de Junta Directiva, de fecha 24 de septiembre de 2010, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 20,815,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-24/2010 de fecha 7 de diciembre de 2010, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0044-2010 de fecha 27 de diciembre de 2010.

En fecha trece de noviembre de dos mil quince según acta 95 de Junta Directiva de Hencorp Valores, Sociedad Anónima, Titularizadora, acordó, autorizó y llevó a cabo la redención anticipada Total condicionada de Valores de Titularización, Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Uno – FTHVAMS Cero Uno – Tramo I y Tramo II. Al 31 de diciembre de 2015 el Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$523,966.67 (Quinientos Veintitrés Mil Novecientos Sesenta y Seis 67/100 Dólares), al 31 de diciembre de 2016 US$3,975.00 (Tres Mil Novecientos Setenta y Cinco 00/100 Dólares), al 31 diciembre de 2016 se encuentra en proceso de devolución al originador.

Al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre 2016 el saldo registrado es de US$ 0.00;

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

c. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno

Según acta No. 23 de Junta Directiva, de fecha 14 de junio de 2011, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,488,500.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-15/2011 de fecha 28 de julio de 2011 y sesión de Concejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-01/2011 de fecha 22 de septiembre de 2011, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0022-2011 de fecha 03 de octubre de 2011. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAAC CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Uno, cuya abreviación es VTHVAAC CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAAC CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Diez Millones Cuatrocientos Ochenta y Ocho Mil Quinientos Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAAC CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán.
8. Plazo: Noventa y Seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés a Pagar: 6.00% anual
10. Fecha de Colocación: 7 de octubre de 2011
11. Fecha de Liquidación: 10 de octubre de 2011
12. Fecha de vencimiento: 10 de octubre de 2019

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo registrado es de US$ 3,017,081.20; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 4,489,835.54.

INSCRIPCION No. 2503

d. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Uno

Según acta No. 26 de Junta Directiva, de fecha 19 de septiembre de 2011, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 01", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 4,418,400.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-05/2011 de fecha 19 de octubre de 2011, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0023-2011 de fecha 16 de noviembre de 2011. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

En fecha uno de noviembre de dos mil dieciséis según acta 117 de Junta Directiva de Hencorp Valores, Sociedad Anónima, Titularizadora, acordó, autorizó y llevó a cabo la redención anticipada Total condicionada de Valores de Titularización, Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Uno – FTHVAST Cero Uno – Tramo I. Al 31 de diciembre de 2016 el Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$165,838.19 (Ciento Sesenta y Cinco Mil Ochocientos Treinta y Ocho 19/100 Dólares), al 31 de diciembre de 2017 se encuentra en proceso de devolución al originador conforme a la celebración de la Resciliación de Contrato de dicho fondo.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el saldo registrado es de US$ 0.00.

e. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Apoyo Integral Cero Uno

Según acta No. 40 de Junta Directiva, de fecha 01 de agosto de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral 01", por un monto de hasta Quince Millones Ochocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 15,800,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-28/2012 de fecha 27 de julio de 2012, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0012-2012 de fecha 02 de agosto de 2012. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVINT CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral Cero Uno, cuya abreviación es VTHVINT CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVINT CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Quince Millones Ochocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.

CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVINT CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, LTDA.
8. Plazo Tramo 1: Cuarenta y Ocho meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ochenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.00% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.75% anual
12. Fecha de Colocación: 8 de agosto de 2012
13. Fecha de Liquidación: 10 de agosto de 2012
14. Fecha de vencimiento Tramo 1: 10 de agosto de 2016
15. Fecha de vencimiento Tramo 2: 10 de agosto de 2019

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo registrado es de US$ 5,461,900.00; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 8,739,040.00.

f. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno

Según acta No. 37 de Junta Directiva, de fecha 21 de mayo de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de Sonsonate 01", por un monto de hasta Doce Millones Cuatrocientos Ochenta y Siete Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 12,487,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-40/2012 de fecha 03 de octubre de 2012, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0019-2012 de fecha 16 de octubre de 2012. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVASO CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno, cuya abreviación es VTHVASO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVASO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Doce Millones Cuatrocientos Ochenta y Siete Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVASO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de Sonsonate.
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.15% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.55% anual
12. Fecha de Colocación: 18 de octubre de 2012
13. Fecha de Liquidación: 19 de octubre de 2012

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

14. Fecha de vencimiento Tramo 1: 19 de octubre de 2017
15. Fecha de vencimiento Tramo 2: 19 de octubre de 2022

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo registrado es de US$ 7,783,394.00; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 8,086,287.00

g. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Dos

Según acta No. 42 de Junta Directiva, de fecha 10 de octubre de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Salvador 02", por un monto de hasta Diez Millones Quinientos Treinta y Nueve Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,539,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-02/2013 de fecha 9 de enero de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0002-2013 de fecha 23 de enero de 2013.

En fecha diecinueve de noviembre de dos mil quince según acta numero 96 de Junta Directiva de Hencorp Valores, Sociedad Anónima, Titularizadora, se acordó, autorizó y llevó a cabo la redención anticipada Total condicionada de Valores de Titularización, Títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Dos – FTHVAMS Cero Dos – Tramo I y Tramo II. El Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$455,829.39 (Cuatrocientos Cincuenta y Cinco Ochocientos Veintinueve 39/100 Dólares), al 31 de diciembre de 2016 US$4,500.00 (Cuatro Mil Quinientos 00/100 Dólares), al 31 diciembre de 2017 se encuentra en proceso de devolución al originador.

Al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre 2016 el saldo registrado es de US$ 0.00;

h. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno

Según acta No. 45 de Junta Directiva, de fecha 29 de noviembre de 2012, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma 01", por un monto de hasta Ochenta Millones Trescientos Cincuenta y Cuatro Mil Novecientos Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 80,354,900.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-05/2013 de fecha 30 de enero de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0003-2013 de fecha 14 de febrero de 2013. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVCPA CERO UNO.

AUDITORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno, cuya abreviación es VTHVCPA CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVCPA CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Setenta y Siete Millones Setecientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVCPA CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma.
8. Plazo Tramo 1: U$ 3,900,000.00, Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: U$ 38,344,000.00, Ciento Cuarenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
10. Plazo Tramo 3: U$ 16,044,000.00 Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
11. Plazo Tramo 4: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
12. Plazo Tramo 5: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
13. Plazo Tramo 6: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
14. Plazo Tramo 7: U$ 4,853,000.00, Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación
15. Tasa de Interés Tramo 1: 4.75% anual
16. Tasa de Interés Tramo 2: 5.15% anual
17. Tasa de Interés Tramo 3: 5.93% anual
18. Tasa de Interés Tramo 4: 6.99% anual
19. Tasa de Interés Tramo 5: 6.99% anual
20. Tasa de Interés Tramo 6: 6.99% anual
21. Tasa de Interés Tramo 7: 6.99% anual
22. Fecha de Colocación: 18 de febrero de 2013
23. Fecha de Liquidación: 18 de febrero y marzo de 2013
24. Fecha Liquidación Tramo 4, 5, 6 y 7: 19 de octubre de 2015
25. Fecha de vencimiento Tramo 1: 18 de febrero de 2018
26. Fecha de vencimiento Tramo 2: 18 de febrero de 2025
27. Fecha de vencimiento Tramo 3: 18 de febrero de 2028
28. Fecha de vencimiento Tramo 4: 19 de octubre de 2030
29. Fecha de vencimiento Tramo 5: 19 de octubre de 2030
30. Fecha de vencimiento Tramo 6: 19 de octubre de 2030
31. Fecha de vencimiento Tramo 7: 19 de octubre de 2030

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo registrado es de U$64,088,617.20; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 71,439,559.16

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

i. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Corporación Pirámide 01

Según acta No. 54 de Junta Directiva, de fecha 21 de agosto de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide 01", por un monto de hasta Ocho millones Cuatrocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 8,415,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-30/2013 de fecha 31 de julio de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0013-2013 de fecha 20 de agosto de 2013. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVCOP CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide Cero Uno, cuya abreviación es VTHVCOP CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVCOP CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Ocho Millones Cuatrocientos Quince Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVCOP CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Corporación Pirámide, LTDA. de C.V., Restaurantes y Tabernas, LTDA. de C.V., Premium Steak Houses, LTDA. de C.V.
8. Plazo Tramo 1: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Tramo 1: 6.85% anual
10. Fecha de Colocación: 27 de agosto de 2013
11. Fecha de Liquidación: 18 de febrero de 2013
12. Fecha de vencimiento Tramo 1: 27 de agosto de 2021

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo registrado es de US$ 5,777,738.00; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 6,646,328.00.

CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

j. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Banco Prómerica 01

Según acta No. 56 de Junta Directiva, de fecha 27 de septiembre de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica 01", por un monto de hasta Veinticinco Millones Seiscientos Cincuenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 26,650,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-46/2013 de fecha 27 de noviembre de 2013, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0012-2014 de fecha 10 de abril de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVPRO CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica Cero Uno, cuya abreviación es VTHVPRO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVPRO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Veinticinco Millones Seiscientos Cincuenta Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVPRO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Banco Promerica, LTDA.
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
10. Tasa de Interés Tramo 1: 5.25% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.60% anual
12. Fecha de Colocación: 14 de abril de 2014
13. Fecha de Liquidación: 14 de abril de 2022
14. Fecha de vencimiento Tramo 1: 14 de abril de 2019
15. Fecha de vencimiento Tramo 2: 14 de abril de 2022

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo registrado es de US$19,906,097.00; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 22,561,452.00.

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

k. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Miguel 01

Según acta No. 53 de Junta Directiva, de fecha 06 de marzo de 2013, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Miguel 01", por un monto de hasta Diez millones Quinientos Ocho mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 10,508,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-06/2014 de fecha 12 de febrero de 2014 y modificado en cesión No. CD 21/2014 de fecha 26 de septiembre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0017-2014 de fecha 20 de octubre de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVASM CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Miguel Cero Uno, cuya abreviación es VTHVASM CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVASM CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Diez Millones Quinientos Ocho Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVASM CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alcaldía Municipal de San Miguel
8. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Plazo Tramo 2: Ciento veinte meses, contados a partir de la fecha de liquidación
10. Tasa de Interés Tramo 1: 6.00% anual
11. Tasa de Interés Tramo 2: 6.85% anual
12. Fecha de Colocación: 23 de octubre de 2014
13. Fecha de Liquidación: 24 de octubre de 2014
14. Fecha de vencimiento Tramo 1: 24 de octubre de 2019
15. Fecha de vencimiento Tramo 2: 24 de octubre de 2024

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo registrado es de US$ 8,618,569.00; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 9,264,234.00.

AUDITORES CONSULTORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

I. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – LaGeo 01

Según acta No. 78 de Junta Directiva, de fecha 02 de diciembre de 2014 y modificación en sesión en Junta Directiva No. 79 de fecha 03 de diciembre de 2014, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01", por un monto de hasta Doscientos Ochenta y Siete millones Seiscientos Veinte mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 287,620,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-31/2014 de fecha 05 de diciembre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0029-2014 de fecha 08 de diciembre de 2014. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVGEO CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo Cero Uno, cuya abreviación es VTHVGEO CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVGEO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Doscientos Ochenta y Siete Millones Seiscientos Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVGEO CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: LaGeo, LTDA. de C.V.
8. Plazo Tramo 1: Ciento ochenta contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés Tramo 1: 5.80% anual
10. Fecha de Colocación: 11 de diciembre de 2014
11. Fecha de Liquidación: 11 de diciembre de 2014
12. Fecha de vencimiento Tramo 1: 11 de diciembre de 2029

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo registrado es de US$ 253,001,476.00; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 265,413,741.00.

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

m. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Santa Tecla 02

Según acta No. 63 de Junta Directiva, de fecha 22 de septiembre de 2014, modificado en Acta No. 66 de fecha 16 de octubre de 2014, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de Santa Tecla 02", por un monto de hasta Nueve Millones Trescientos Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 9,320,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-26/2014 de fecha de fecha 31 de octubre de 2014, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0003-2015 de fecha 15 de enero de 2015. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAST CERO DOS.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 02, cuya abreviación es VTHVAST CERO DOS.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAST CERO DOS, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Nueve Millones Trescientos Veinte Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAST CERO DOS y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Municipio de Santa Tecla
8. Monto Negociado Tramo 1: US$2,050,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$4,950,000.00
10. Monto Negociado Tramo 3: US$580,000.00
11. Monto Negociado Tramo 4: US$580,000.00
12. Monto Negociado Tramo 5: US$580,000.00
13. Monto Negociado Tramo 6: US$580,000.00
14. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
15. Plazo Tramo 2: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
16. Plazo Tramo 3: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
17. Plazo Tramo 4: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
18. Plazo Tramo 5: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
19. Plazo Tramo 6: Noventa y seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
20. Tasa de Interés Tramo 1: 6.00% anual
21. Tasa de Interés Tramo 2: 7.00% anual
22. Tasa de Interés Tramo 3: 6.99% anual
23. Tasa de Interés Tramo 4: 6.99% anual
24. Tasa de Interés Tramo 5: 6.99% anual
25. Tasa de Interés Tramo 6: 6.99% anual
26. Fecha de Colocación Tramo 1: 12 de febrero de 2015

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

27. Fecha de Liquidación Tramo 2: 12 de febrero de 2015
28. Fecha de Liquidación Tramo 3: 18 de noviembre de 2016
29. Fecha de Liquidación Tramo 4: 18 de noviembre de 2016
30. Fecha de Liquidación Tramo 5: 18 de noviembre de 2016
31. Fecha de Liquidación Tramo 6: 18 de noviembre de 2016
32. Fecha de vencimiento Tramo 1: 12 de febrero de 2020
33. Fecha de vencimiento Tramo 2: 12 de febrero de 2023
34. Fecha de vencimiento Tramo 3: 18 de noviembre de 2024
35. Fecha de vencimiento Tramo 4: 18 de noviembre de 2024
36. Fecha de vencimiento Tramo 5: 18 de noviembre de 2024
37. Fecha de vencimiento Tramo 6: 18 de noviembre de 2024

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo registrado es de US$ 7,813,188.60; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 8,853,803.44.

n. Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador 03

Según acta No. 90 de Junta Directiva, de fecha 17 de agosto de 2015, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de San Salvador 03", por un monto de hasta Sesenta y Un Millones Novecientos Noventa y Cinco Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 61,995,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-34/2015 de fecha de fecha 01 de octubre de 2015, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0016-2015 de fecha 12 de noviembre de 2015. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAMS CERO TRES.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 03, cuya abreviación es VTHVAMS CERO TRES.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAMS CERO TRES, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Sesenta y Un Millones Novecientos Noventa y Cinco Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAMS CERO TRES y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Municipio de San Salvador
8. Monto Negociado Tramo 1: US$9,300,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$43,396,000.00
10. Monto Negociado Tramo 3: US$2,000,000.00
11. Monto Negociado Tramo 4: US$642,000.00

CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

12. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
13. Plazo Tramo 2: Ciento ochenta meses, contados a partir de la fecha de liquidación
14. Plazo Tramo 3 Ciento Cincuenta y Seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
15. Plazo Tramo 4: Ciento Cincuenta y Seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
16. Tasa de Interés Tramo 1: 6.25% anual
17. Tasa de Interés Tramo 2: 7.25% anual
18. Tasa de Interés Tramo 3: 6.85% anual
19. Tasa de Interés Tramo 4: 6.85% anual
20. Fecha de Colocación Tramo 1 y Tramo 2: 27 de noviembre de 2015
21. Fecha de Colocación Tramo 3: 06 de noviembre de 2017
22. Fecha de Colocación Tramo 4: 10 de noviembre de 2017
23. Fecha de Liquidación Tramo 1 y Tramo 2: 27 de noviembre de 2015
24. Fecha de Liquidación Tramo 3: 06 de noviembre de 2017
25. Fecha de Liquidación Tramo 4: 13 de noviembre de 2017
26. Fecha de vencimiento Tramo 1: 27 de noviembre de 2020
27. Fecha de vencimiento Tramo 2: 27 de noviembre de 2030
28. Fecha de vencimiento Tramo 3: 06 de noviembre de 2030
29. Fecha de vencimiento Tramo 4: 13 de noviembre de 2030

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo registrado es de US$ 50,486,411.29; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 50,275,402.00.

o. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Asociación Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01</u>

Según acta No. 91 de Junta Directiva, de fecha 23 de septiembre de 2015, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Nacional de Acueductos y Alcantirillados 01", por un monto de hasta Ciento Cuarenta y Seis Millones Cuatrocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 146,400,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-36/2015 de fecha de fecha 15 de octubre de 2015, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0015-2015 de fecha 05 de noviembre de 2015. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVAND CERO DUNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Asociación Nacional de Acueductos y Alcantarillados 01, cuya abreviación es VTHVAND CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAND CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Ciento Cuarenta y Seis Millones Cuatrocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPÚBLICA DE EL SALVADOR

6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVAND CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Asociación Nacional de Acueductos y Alcantarillados
8. Monto Negociado Tramo 1: US$25,000,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$26,678,000.00
10. Monto Negociado Tramo 3: US$1,601,000.00
11. Monto Negociado Tramo 4: US$281,000.00
12. Monto Negociado Tramo 5: US$6,074,000.00
13. Monto Negociado Tramo 6: US$584,000.00
14. Monto Negociado Tramo 7: US$325,500.00
15. Monto Negociado Tramo 8: US$849,000.00
16. Monto Negociado Tramo 9: US$500,000.00
17. Monto Negociado Tramo 10:US$2,800,000.00
18. Monto Negociado Tramo 11:US$5,000,000.00
19. Monto Negociado Tramo 12:US$5,000,000.00
20. Monto Negociado Tramo 13:US$5,000,000.00
21. Monto Negociado Tramo 14:US$5,000,000.00
22. Monto Negociado Tramo 15:US$5,000,000.00
23. Monto Negociado Tramo 16:US$5,000,000.00
24. Monto Negociado Tramo 17:US$500,000.00
25. Monto Negociado Tramo 18:US$5,000,000.00
26. Monto Negociado Tramo 19:US$5,000,000.00
27. Monto Negociado Tramo 20:US$5,000,000.00
28. Monto Negociado Tramo 21:US$5,000,000.00
29. Monto Negociado Tramo 22:US$5,000,000.00
30. Monto Negociado Tramo 23:US$5,000,000.00
31. Monto Negociado Tramo 24:US$5,000,000.00
32. Monto Negociado Tramo 25:US$5,000,000.00
33. Monto Negociado Tramo 26:US$2,500,000.00
34. Monto Negociado Tramo 27:US$1,110,000.00
35. Monto Negociado Tramo 28:US$5,000,000.00
36. Monto Negociado Tramo 29:US$2,597,000.00
37. Plazo Tramo 1: Ciento ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
38. Plazo Tramo 2: Ciento Setenta y Siete meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
39. Plazo Tramo 3: Ciento Setenta y Siete meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
40. Plazo Tramo 4: Ciento Setenta y Siete meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
41. Plazo Tramo 5: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
42. Plazo Tramo 6: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
43. Plazo Tramo 7: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
44. Plazo Tramo 8: Noventa y Seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
45. Plazo Tramo 9: Noventa y Seis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
46. Plazo Tramo 10: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
47. Plazo Tramo 11: Ciento Setenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
48. Plazo Tramo 12: Ciento Setenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
49. Plazo Tramo 13: Ciento Setenta y Tres meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
50. Plazo Tramo 14: Ciento Setenta y Tres meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
51. Plazo Tramo 15: Ciento Setenta y Tres meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
52. Plazo Tramo 16: Ciento Setenta y Tres meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
53. Plazo Tramo 17: Ciento Setenta y Tres meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
54. Plazo Tramo 18: Ciento Setenta y Dos meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
55. Plazo Tramo 19: Ciento Setenta y Dos meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
56. Plazo Tramo 20: Ciento Sesenta y Uno meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
57. Plazo Tramo 21: Ciento Sesenta y Uno meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

58. Plazo Tramo 22: Ciento Sesenta y Uno meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
59. Plazo Tramo 23: Ciento Sesenta y Uno meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
60. Plazo Tramo 24: Ciento Sesenta y Uno meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
61. Plazo Tramo 25: Ciento Sesenta y Uno meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
62. Plazo Tramo 26: Ciento Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
63. Plazo Tramo 27: Diecisiete meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
64. Plazo Tramo 28: Ciento Cincuenta y Ocho meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
65. Plazo Tramo 29: Ciento Cincuenta y Siete meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
66. Tasa de Interés Tramo 1: 7.25% anual
67. Tasa de Interés Tramo 2: 7.25% anual
68. Tasa de Interés Tramo 3: 7.25% anual
69. Tasa de Interés Tramo 4: 7.25% anual
70. Tasa de Interés Tramo 5: 7.25% anual
71. Tasa de Interés Tramo 6: 7.25% anual
72. Tasa de Interés Tramo 7: 7.25% anual
73. Tasa de Interés Tramo 8: 7.25% anual
74. Tasa de Interés Tramo 9: 7.25% anual
75. Tasa de Interés Tramo 10:7.25% anual
76. Tasa de Interés Tramo 11:7.25% anual
77. Tasa de Interés Tramo 12:7.25% anual
78. Tasa de Interés Tramo 13:7.25% anual
79. Tasa de Interés Tramo 14:7.25% anual
80. Tasa de Interés Tramo 15:7.25% anual
81. Tasa de Interés Tramo 16:7.25% anual
82. Tasa de Interés Tramo 17:7.25% anual
83. Tasa de Interés Tramo 18:7.25% anual
84. Tasa de Interés Tramo 19:7.25% anual
85. Tasa de Interés Tramo 20:7.25% anual
86. Tasa de Interés Tramo 21:7.25% anual
87. Tasa de Interés Tramo 22:7.25% anual
88. Tasa de Interés Tramo 23:7.25% anual
89. Tasa de Interés Tramo 24:7.25% anual
90. Tasa de Interés Tramo 25:7.25% anual
91. Tasa de Interés Tramo 26:7.25% anual
92. Tasa de Interés Tramo 27:6.75% anual
93. Tasa de Interés Tramo 28:7.25% anual
94. Tasa de Interés Tramo 29:7.25% anual
95. Fecha de Colocación Tramo 1: 10 de diciembre de 2015
96. Fecha de Colocación Tramo 2: 22 de marzo de 2016
97. Fecha de Colocación Tramo 3: 22 de marzo de 2016
98. Fecha de Colocación Tramo 4: 22 de marzo de 2016
99. Fecha de Colocación Tramo 5: 2 de agosto de 2016
100. Fecha de Colocación Tramo 6: 12 de agosto de 2016
101. Fecha de Colocación Tramo 7: 6 de octubre de 2016
102. Fecha de Colocación Tramo 8: 6 de octubre de 2016
103. Fecha de Colocación Tramo 9: 17 de octubre de 2016
104. Fecha de Colocación: Tramo 10: 14 de marzo de 2017
105. Fecha de Colocación: Tramo 11: 11 de abril de 2017
106. Fecha de Colocación: Tramo 12: 26 de abril de 2017
107. Fecha de Colocación: Tramo 13: 04 de mayo de 2017
108. Fecha de Colocación: Tramo 14: 09 de mayo de 2017
109. Fecha de Colocación: Tramo 15: 12 de mayo de 2017
110. Fecha de Colocación: Tramo 16: 16 de mayo de 2017

CONTADORES PÚBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

111. Fecha de Colocación: Tramo 17: 29 de mayo de 2017
112. Fecha de Colocación: Tramo 18: 6 de junio de 2017
113. Fecha de Colocación: Tramo 19: 28 de junio de 2017
114. Fecha de Colocación: Tramo 20: 03 de julio de 2017
115. Fecha de Colocación: Tramo 21: 06 de julio de 2017
116. Fecha de Colocación: Tramo 22: 11 de julio de 2017
117. Fecha de Colocación: Tramo 23: 14 de julio de 2017
118. Fecha de Colocación: Tramo 24: 18 de julio de 2017
119. Fecha de Colocación: Tramo 25: 16 de agosto 2017
120. Fecha de Colocación: Tramo 26: 18 de agosto de 2017
121. Fecha de Colocación: Tramo 27: 26 de octubre de 2017
122. Fecha de Colocación: Tramo 28: 27 de octubre de 2017
123. Fecha de Colocación: Tramo 29: 10 de noviembre de 2017
124. Fecha de Liquidación Tramo 1: 10 de diciembre de 2015
125. Fecha de Liquidación Tramo 2: 22 de marzo 2016
126. Fecha de Liquidación Tramo 3: 22 de marzo 2016
127. Fecha de Liquidación Tramo 4: 22 de marzo 2016
128. Fecha de Liquidación Tramo 5: 2 de agosto de 2016
129. Fecha de Liquidación Tramo 6: 12 de agosto de 2016
130. Fecha de Liquidación Tramo 7: 6 de octubre de 2016
131. Fecha de Liquidación Tramo 8: 6 de octubre de 2016
132. Fecha de Liquidación Tramo 9: 17 de octubre de 2016
133. Fecha de Liquidación Tramo 10:14 de marzo de 2017
134. Fecha de Liquidación Tramo 11:11 de abril de 2017
135. Fecha de Liquidación Tramo 12:26 de abril de 2017
136. Fecha de Liquidación Tramo 13:04 de mayo de 2017
137. Fecha de Liquidación Tramo 14:09 de mayo de 2017
138. Fecha de Liquidación Tramo 15:12 de mayo de 2017
139. Fecha de Liquidación Tramo 16:16 de mayo de 2017
140. Fecha de Liquidación Tramo 17:29 de mayo de 2017
141. Fecha de Liquidación Tramo 18:6 de junio de 2017
142. Fecha de Liquidación Tramo 19:28 de junio de 2017
143. Fecha de Liquidación Tramo 20:03 de julio de 2017
144. Fecha de Liquidación Tramo 21:06 de julio de 2017
145. Fecha de Liquidación Tramo 22:11 de julio de 2017
146. Fecha de Liquidación Tramo 23:14 de julio de 2017
147. Fecha de Liquidación Tramo 24:18 de julio de 2017
148. Fecha de Liquidación Tramo 25:16 de agosto 2017
149. Fecha de Liquidación Tramo 26:18 de agosto de 2017
150. Fecha de Liquidación Tramo 27:26 de octubre de 2017
151. Fecha de Liquidación Tramo 28:27 de octubre de 2017
152. Fecha de Liquidación Tramo 29:10 de noviembre de 2017
153. Fecha de vencimiento Tramo 1: 10 de diciembre de 2030
154. Fecha de vencimiento Tramo 2: 22 de diciembre de 2030
155. Fecha de vencimiento Tramo 3: 22 de diciembre de 2030
156. Fecha de vencimiento Tramo 4: 22 de diciembre de 2030
157. Fecha de vencimiento Tramo 5: 2 de agosto de 2021
158. Fecha de vencimiento Tramo 6: 12 de agosto 2021
159. Fecha de vencimiento Tramo 7: 6 de octubre 2021
160. Fecha de vencimiento Tramo 8: 6 de octubre 2024
161. Fecha de vencimiento Tramo 9: 17 de octubre 2024
162. Fecha de vencimiento Tramo 10:14 de marzo de 2020
163. Fecha de vencimiento Tramo 11:11 de diciembre de 2030

CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

164. Fecha de vencimiento Tramo 12:26 de diciembre de 2030
165. Fecha de vencimiento Tramo 13:04 de diciembre de 2030
166. Fecha de vencimiento Tramo 14:09 de diciembre de 2030
167. Fecha de vencimiento Tramo 15:12 de diciembre de 2030
168. Fecha de vencimiento Tramo 16:16 de diciembre de 2030
169. Fecha de vencimiento Tramo 17:29 de diciembre de 2030
170. Fecha de vencimiento Tramo 18:06 de diciembre de 2030
171. Fecha de vencimiento Tramo 19:28 de diciembre de 2030
172. Fecha de vencimiento Tramo 20:03 de diciembre de 2030
173. Fecha de vencimiento Tramo 21:06 de diciembre de 2030
174. Fecha de vencimiento Tramo 22:11 de diciembre de 2030
175. Fecha de vencimiento Tramo 23:14 de diciembre de 2030
176. Fecha de vencimiento Tramo 24:18 de diciembre de 2030
177. Fecha de vencimiento Tramo 25:16 de diciembre de 2030
178. Fecha de vencimiento Tramo 26:18 de diciembre de 2030
179. Fecha de vencimiento Tramo 27:26 de marzo de 2019
180. Fecha de vencimiento Tramo 28:27 de diciembre de 2030
181. Fecha de vencimiento Tramo 29:10 de diciembre de 2030

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo registrado es de US$ 146,318,543.00; al 31 de diciembre de 2016 es de US$ 61,893,000.00.

p. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – CrediQ Cero Uno

Según acta No. 10 de Consejo de Gerentes, de fecha 22 de mayo de 2017, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ 01", por un monto de hasta Veinticinco Millones Setecientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 25,700,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-37/2017 de fecha 28 de septiembre de 2017, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0007-2017 de fecha 04 de diciembre de 2017.

Las características del tramo 1 de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVCRE CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ Cero Uno, cuya abreviación es VTHVCRE CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVCRE CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Veintiún Millones Ochocientos Cuarenta y Cinco Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS S.A. DE C.V. INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVCRE CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: CREDI Q S.A. de C.V.
8. Plazo: Ciento Veinte meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés a Pagar: 6.55% anual
10. Fecha de Colocación: 8 de diciembre de 2017
11. Fecha de Liquidación: 11 de diciembre de 2017
12. Fecha de vencimiento: 11 de diciembre de 2027

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo registrado es de US$ 21,845,000.00

q. <u>Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – – Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Dos</u>

Según acta No. 13 de Consejo de Gerentes, de fecha 05 de junio de 2017, se sometió a la aprobación de la Junta Directiva de la compañía Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, la autorización para la emisión de "Valores de Titularización" – Títulos de Deuda a Cargo del "Fondo de Titularización Hencorp Valores CEPA 02", por un monto de hasta Sesenta y nueve Millones Setecientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$69,700,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-38/2017 de fecha 05 de octubre de 2017, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Publico Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. EM-0006-2017 de fecha 23 de noviembre de 2017.

Las características del tramo 1 de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

1. Naturaleza: Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Valores de Titularización – Títulos de Deuda negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo con cargo al FTHVCEPA CERO DOS.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores CEPA Cero Dos, cuya abreviación es VTHVCEPA CERO DOS.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVCEPA CERO DOS, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Sesenta y nueve Millones Setecientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América.
5. Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores de Cuenta: Cien dólares de los Estados Unidos de América.
6. Denominación del Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administrador de FTHVCEPA CERO DOS y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma
8. Plazo: Ciento Ochenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
9. Tasa de Interés a Pagar: 6.82% anual
10. Fecha de Colocación: 19 de diciembre de 2017
11. Fecha de Liquidación: 20 de diciembre de 2017
12. Fecha de vencimiento: 20 de diciembre de 2032

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo registrado es de US$ 39,310,000.00.

CONSULTORES JURIDICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

2) Modificaciones de Pacto Social

1. Con fecha 23 de septiembre de 2016 en Acta No. 13 de Junta General Extraordinaria y Ordinaria de accionistas, en puntos de caracter extraordinario, la asamblea de accionistas acordaron transformar la naturaleza juridica de la sociedad, de una sociedad anónima a una de responsabilidad limitada, para lo cual se nombra a ejecutor especial para llevar a cabo el proceso de transformación, siendo aprobada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistma Financiero en sesión CD-47/2016 de fecha 29 de diciembre de 2016, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 78 del Libro 3701 del Registro de Sociedades, del Folio 333 al 352 fecha de Inscripción San Salvador veintidós de febrero de dos mil diecisiete.

2. Con fecha 16 de febrero de 2016 en Acta No. 12 de Junta General Ordinaria de accionistas en punto extraordinario, se propuso aumentar el capital social de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-13/2016. Por lo que en fecha veintiuno de abril de dos mil dieciseis se celebró escritura de Modificación de pacto social, ante los oficios de la notario Lorena Elizabeth Rodriguez Hernández, e inscrita dicha modificación en el Registro de Comercio al Numero 26 del Libro 3580 del Registro de Sociedades, del Folio 121 al Folio 144, fecha de inscripción, San Salvador, veinte de mayo de dos mil dieciseis.

3. Con fecha 18 de febrero de 2014 en Acta No. 10 de Junta General Ordinaria de accionistas en punto extraordinario, se propuso aumentar el capital social de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-15/2014. Por lo que en fecha veintinueve de abril de dos mil catorce se celebró escritura de Modificación de pacto social, ante los oficios de la notario Ana Virginia Samayoa Baron, e inscrita dicha modificación en el Registro de Comercio al número 77 del libro 3249 del Registro de Sociedades, del folio 324 al folio 343, fecha de inscripción San Salvador catorce de mayo de dos mil catorce.

4. Con fecha 25 de mayo de 2012 en Acta No. 8 de Junta Extraordinaria de Accionistas, se acordo Modificar el Pacto Social de Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora en lo relativo al Capital Social de la sociedad, suscripción y pago del Capital Social, modificación de las clausulas CUARTA, SEXTA, DECIMA SEGUNDA, VIGESIMA NOVENA, TREGESIMA SEGUNDA Y TRIGESIMA QUINTA para ser congruentes con las leyes vigentes, incorporación en un solo texto de todas las clausulas y designación de Ejecutor Especial.

   Mediante Escritura de Modificación de Pacto Social de Fecha 10 de Agosto de 2012, ante los oficios notariales de Gustavo Arnoldo Lozano Melara, se las clausulas CUARTA, SEXTA, DECIMA SEGUNDA, VIGESIMA NOVENA, TREGESIMA SEGUNDA Y TRIGESIMA QUINTA para ser congruentes con las leyes vigentes, siendo autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en Sesión No. CD-30/2012, de fecha veinticinco de julio del año 2012, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 74 del Libro 2998 del Registro de Sociedades, del Folio 361 al Folio 390, fecha de inscripción: San Salvador, 2 de octubre de 2012.

5. Con fecha 15 de julio de 2011 en Acta No. 5 de Junta Extraordinaria de Accionistas, se acordo Modificar el Pacto Social de Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora en lo relativo a la conformación de la Junta Directiva de la Sociedad y designación de Ejecutor Especial; acordando que la Junta Directiva estara integrada por cuatro Directores Propietarios que se designarán: Director Presidente, Director Vicepresidente, Director Secretario y Director Propietario; asimismo se acordo que habrian cuatro suplentes.

CONTADORES PUBLICOS ZELAYA RIVAS Y ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REGISTRO DE SOCIEDADES

Mediante Escritura de Modificación de Pacto Social de Fecha 5 de Marzo de 2012, ante los oficios notariales de Benjamín Rodríguez Juárez, se modificaron las clausulas VIGESIMA TERCERA: ADMINISTRACION DE LA SOCIEDAD y VIGESIMA SEPTIMA: REUNIONES, QUÓRUM Y DECISIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA, siendo autorizada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en Sesión No. CD-06/2012, de fecha uno de febrero del año 2012, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 88 del Libro 2921 del Registro de Sociedades, del Folio 444 al Folio 451, fecha de inscripción: San Salvador, 11 de mayo de 2012.

3) Consejo de Gerentes Vigente

Con fecha 30 de diciembre de 2016 en escritura de Transformación de Modificación de Pacto Social, ante los oficio notariales de la licenciada Maria Martha Delgado Molina; fue elegido el consejo de gerentes para un plazo de 5 años a partir de la inscripción de la respectiva escritura en el Registro de Comercio; quedando conformada de la siguiente manera:

Nombre del administrador	Cargo
Raúl Henríquez Marroquín	Gerente Presidente
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	Gerente Secretario
Víctor Manuel Henríquez Martínez	Gerente Administrativo
Jaime Guillermo Dunn de Avila	Gerente Administrativo
Felipe Holguín	Gerente Suplente
Rafael Antonio Mejía Moreno	Gerente Suplente
José Miguel Valencia Artiga	Gerente Suplente
Victor Guillermo Quijano Portillo	Gerente Suplente

Con fecha 22 de febrero de 2017 se inscribe en el Centro Nacional de Registros al numero 78 del libro 3701 del Registro de Sociedades del folio 333 al 352 la escritura de transformación de modificación de pacto social, quedando asi registrada la nueva credencial de Consejo de Gerentes.

NOTA 17 APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

a) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2017
Según acta No.33 de Consejo de Gerentes, celebrada el día 04 de enero de 2018, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2017, acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Socios el día 15 de enero de 2018.

b) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016
Según acta No.122 de Junta Directiva, celebrada el día 20 de enero de 2017, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2016, acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Accionistas el día 27 de enero de 2017.

NOTA 18 LITIGIOS PENDIENTES

Al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, existe Proceso Contencioso Administrativo con referencia 265-2015 iniciado por la sociedad, recurriendo a resoluciones de la Superintendencia del Sistema Financiero y al Comité de Apelaciones de la referida institución. Demanda que ha sido admitida con suspensión de los actos reclamados a favor de la sociedad.

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS & ASOCIADOS S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPUBLICA DE EL SALVADOR

NOTA 19 SUMARIO DE DIFERENCIAS SIGNIFICATIVAS ENTRE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y LAS NORMAS CONTABLES PARA SOCIEDADES DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.

La administración de la Titularizadora ha establecido inicialmente las siguientes diferencias principales, con respecto a su giro de negocio, entre las normas internacionales de información financiera (NIIF) y las normas contables para sociedades de titularización de activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.

1. Las NIIF requieren que debe revelarse información acerca de los valores razonables de cada clase o grupo de sus activos y pasivos de carácter financiero.

2. Las inversiones se clasifican en inversiones financieras para conservarse hasta su vencimiento y se presentan al costo o valor de mercado, el menor. Las NIIF requieren que las inversiones se clasifiquen en las siguientes categorias: activos financieros a su valor razonable a través de pérdidas y ganancias; préstamos y cuentas por cobrar originados por la entidad; activos financieros disponibles para la venta; e inversiones mantenidas hasta el vencimiento. La clasificación de las inversiones es la base para determinar el método de valuación correspondiente. De igual manera, se requiere que la baja de un activo financiero que conlleve la obtensión de un nuevo activo financiero, la compañía reconocera el nuevo activo financiero al valor razonable. Además no se están realizando todas las divulgaciones relacionadas con el uso de los instrumentos financieros por ejemplo:

   i. Los objetivos y políticas concernientes a la gestión de los riesgos financieros, incluyendo su política respecto a la cobertura, desglosada para cada uno de los tipos principales de transacciones previstas.

   ii. La información sobre naturaleza de los riesgos cubiertos, tale scomoriesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de moneda y resgo de tasa de interes.

3. La normativa contable emitida por la Superintendencia del Sistema financiero requiere que para propósitos de publicación de los estados financieros estos deben estar expresados en miles, según moneda de curso legal. Las NIIF requieren que los estados financieros deben mostrar su imagen fiel de la situación financiera, prevaleciendo la sustancia antes que la forma.

4. La NIIF requiere la divulgación de información cualitativa y cuantitativa sobre la exposición a los riesgos derivados de instrumentos financieros, incluyendo los riesgos de crédito, liquidez y mercado. Igualmente, se requiere la divulgación de un analisis de sensitividad por cada tipo de riesgo de mercado a los cuales está expuesta la compañía, así como los métodos y supuestos utilizados.

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA

BALANCE GENERAL AL 31 DE AGOSTO DE 2018

ACTIVO			**4,025,780.63**
ACTIVO CORRIENTE		4,015,894.78	
EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	300.00		
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	360,747.05		
INVERSIONES FINANCIERAS	2,802,000.00		
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	727,148.00		
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	89,499.29		
RENDIMIENTOS POR COBRAR	10.27		
IMPUESTOS	36,190.17		
ACTIVO NO CORRIENTE		9,885.85	
MUEBLES	9,885.85		
TOTAL ACTIVO			**4,025,780.63**
PASIVO			**1,634,280.61**
PASIVO CORRIENTE		1,634,280.61	
CUENTAS POR PAGAR	326,362.95		
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	150,000.00		
IMPUESTOS POR PAGAR	417,325.66		
DIVIDENDOS POR PAGAR	740,592.00		
PATRIMONIO			**2,391,500.02**
CAPITAL		1,177,200.00	
CAPITAL SOCIAL	1,177,200.00		
RESERVAS DE CAPITAL		232,920.00	
RESERVAS DE CAPITAL	232,920.00		
RESULTADOS		981,380.02	
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS	5,410.09		
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	975,969.93		
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO			**4,025,780.63**

CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISOS Y CONTROL PROPIAS

CONTINGENCIAS DE COMPROMISOS Y CONTROL PROPIAS		
CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISOS DEUDORAS		615,112,908.56
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	615,112,908.56	
TOTAL		**615,112,908.56**
CONTINGENCIAS DE COMPROMISOS Y CONTROL ACREEDORAS		
CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS		615,112,908.56
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	615,112,908.56	
TOTAL		**615,112,908.56**

Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General

HENCORP VALORES LTDA. TITULARIZADORA

Melvin Balmore Cruz Ochoa
Contador

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA

ESTADO DE RESULTADOS DEL 1 ENERO AL 31 DE AGOSTO 2018

INGRESOS			**2,295,287.01**
INGRESOS POR EXPLOTACION		2,279,876.42	
INGRESOS POR TITULARIZACION DE ACTIVOS	2,279,876.42		
INGRESOS FINANCIEROS		15,410.59	
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	13,307.41		
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	2,103.18		
EGRESOS			**901,991.42**
COSTOS DE EXPLOTACION		871,729.45	
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACION DE ACTIVOS	649.75		
GASTOS GENERALES DE ADMON Y PERSONAL DE OPERAC DE TITULARIZADORA	856,486.88		
GASTOS POR DEPRECIACION, AMORTIZACION Y DETERIORO	14,592.82		
GASTOS FINANCIEROS		30,261.97	
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	1,198.67		
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	2,312.68		
PERDIDA EN VENTA DE ACTIVOS	26,750.62		
UTILIDAD ANTES DE RESERVA LEGAL E IMPUESTO DE RENTA			**1,393,295.59**
IMPUESTO SOBRE LA RENTA			417,325.66
IMPUESTO SOBRE LA RENTA		417,325.66	
UTILIDAD DEL EJERCICIO			**975,969.93**

Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General

HENCORP VALORES LTDA. TITULARIZADORA

Melvin Balmore Cruz Ochoa
Contador

Anexo 5

Declaración Jurada – Veracidad de la Información

En la ciudad de San Salvador, a las nueve horas y treinta minutos del día veinticinco de septiembre de dos mil dieciocho.- Ante mí, MARÍA MARTHA DELGADO MOLINA, Notario, del domicilio de Antiguo Cuscatlán, comparece EDUARDO ARTURO ALFARO BARILLAS, Ingeniero Mecánico, de cuarenta y nueve años de edad, con domicilio de San Salvador, Departamento de San Salvador, a quien conozco, portador de su Documento Único de Identidad número cero cero cuatrocientos veinte mil novecientos cincuenta- nueve, con Número de Identificación Tributaria cero seiscientos catorce- cero ochenta y un mil ciento sesenta y ocho- cero cero tres- seis, quien actúa en nombre y representación en su calidad de Gerente Secretario del Concejo de Gerentes y por lo tanto Representante Legal de la sociedad HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, que puede abreviarse HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA, con Número de Identificación Tributaria cero seiscientos catorce- cero veinte mil setecientos ocho- ciento uno- siete; sociedad que actúa en carácter de administradora del Fondo de Titularización denominado "FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS" cuya personería al final de este instrumento relacionaré, **Bajo Juramento Declara: Que la información proporcionada para fines del registro de la emisión del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos es veraz, precisa y completa y refleja la situación financiera real de la Sociedad Titularizadora que represento y el Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos administrado por mi representada. Además, se compromete a mantener actualizada la información ante la Superintendencia del Sistema Financiero, y a facilitar la información requerida por Ley.** EL SUSCRITO NOTARIO DA FE: de ser legítima y suficiente la personería con la que actúa el compareciente por haber tenido a la vista: **A)** Testimonio de Escritura Pública de Modificación del Pacto Social y de la sociedad HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, otorgada en la ciudad de San Salvador, a las nueve horas y treinta y tres minutos del día nueve de mayo del año dos mil dieciocho, ante los oficios del notario Gerardo Miguel Barrios Herrera, en la cual consta la calificación favorable correspondiente, otorgada por el Superintendente del Sistema Financiero el día veintiuno de mayo del año dos mil dieciocho e inscrita en el Registro de Comercio el día veintiuno de junio de dos mil dieciocho al Número CIENTO TREINTA Y CUATRO del Libro TRES MIL NOVECIENTOS NUEVE del Registro de Sociedades. En esta escritura constan todas las cláusulas por la cual se rige actualmente la sociedad HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA y en la cual se establece: Que la denominación y domicilio de la sociedad es como aparece consignados anteriormente; que su plazo es indeterminado; que su finalidad social es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad a la Ley de Titularización de Activos, y emitir valores con cargo a dichos Fondos; que el gobierno corporativo y la administración de la sociedad estará confiada a un Concejo de Gerentes integrada por dos Gerentes Generales que se denominan Gerente Presidente y Gerente Secretario y a dos Gerentes Administrativos y sus respectivos suplentes, determinados por la Junta General de Socios, pero en ningún caso podrán ser menos de dos, correspondiéndole representar a la sociedad judicial y extrajudicialmente y hacer uso de la firma social, al Gerente Presidente y Gerente Secretario, conjunta o separadamente, y quienes podrán otorgar actos como el presente; **B)** Credencial de Reestructuración de Concejo de Gerentes, en la cual consta que en Sesión de Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Socios, celebrada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, a las quince horas del día diecinueve de marzo de dos mil dieciocho, los socios

acordaron reestructurar el Concejo de Gerentes, en virtud de la renuncia dejada por uno de sus miembros, quedando siempre el compareciente como Gerente Secretario del Concejo de Gerentes de la Sociedad, por el periodo que vence el día veintidós de febrero del año dos mil veintidós e inscrita dicha credencial en el Registro de Comercio al número **SESENTA Y TRES** del Libro **TRES MIL OCHOCIENTOS SETENTA Y UNO**; y C) Que según consta en el Contrato de Titularización otorgado el diecinueve de septiembre de dos mil dieciocho, ante los oficios notariales de Gerardo Miguel Barrios Herrera, la Sociedad Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora ejerce como administradora del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES ALCALDÍA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN CERO DOS. Así se expresó el compareciente a quien expliqué los efectos legales de la presente Acta Notarial la cual consta de una y leído que le fue por mi todo lo escrito en su solo acto sin interrupción, manifestó conformidad, ratificó su contenido y firmamos. DOY FE.

MARIA MARTHA DELGADO MOLINA
NOTARIO
REPUBLICA DE EL SALVADOR

Anexo 6

Estados Financieros Proyectados del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 (FTHVAAC 02) y su Base de Proyección

1.0 Introducción

A continuación describiremos los supuestos de los Estados Financieros Proyectados de FTHVAAC 02. Iniciaremos tratando el tema de los ingresos, luego sobre la emisión y sus características esenciales así como los gastos y costos de la estructura. Finalmente trataremos sobre los mecanismos de cobertura del mismo. El Flujo de Efectivo Proyectado es el resultado de la integración de todos los supuestos. Los cálculos son realizados para una emisión de un tramo como mínimo que pagará hasta el 7.95%.

2.0 Ingresos

Los ingresos del Fondo de Titularización provendrán de la cesión a título oneroso que realizará el Municipio de Antiguo Cuscatlán correspondientes a una porción de los primeros ingresos de cada mes del Municipio de Antiguo Cuscatlán en concepto de: a) El producto de los impuestos, tasas y contribuciones municipales; b) El producto de las penas o sanciones pecuniarias de toda índole impuestas por la autoridad municipal competente, así como el de aquellas penas o sanciones que se liquiden con destino al municipio de conformidad a otras leyes. Igualmente los recargos e intereses que perciban conforme a esas leyes, ordenanzas o reglamentos; c) Los intereses producidos por cualquier clase de crédito municipal y recargos que se impongan; d) El producto de la administración de los servicios públicos municipales; e) Las rentas de todo género que el municipio obtenga de las instituciones municipales autónomas y de las empresas mercantiles en que participe o que sean de su propiedad; f) Los dividendos o utilidades que le correspondan por las acciones o aportes que tenga en sociedad de cualquier género; g) Las subvenciones, donaciones y legados que reciba; h) El producto de los contratos que celebre; i) Los frutos civiles de los bienes municipales o que se obtengan con ocasión de otros ingresos municipales, así como los intereses y premios devengados por las cantidades de dinero consignados en calidad de depósitos en cualquier banco; j) El aporte proveniente del FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS (FODES) establecido en el inciso tercero del Artículo doscientos siete de la Constitución en la forma y cuantía que fije la ley y conforme lo determina el inciso segundo del artículo cinco de La LEY DE CREACIÓN DEL FONDO PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DE LOS MUNICIPIOS; k) Las contribuciones y derechos especiales previstos en otras leyes; l) El producto de los empréstitos, préstamos y demás operaciones de crédito que obtenga; m) El precio de la venta de los bienes muebles e inmuebles municipales que efectuare; n) Los aportes especiales o extraordinarios que le acuerden organismos estatales o autónomos; y ñ) Cualquiera otra que determinen las leyes, reglamentos u ordenanzas, a partir del día uno de cada mes, pagaderos en 96 montos mensuales y sucesivos de US$ 105,500 del mes 1 al 96.

Adicionalmente, el modelo supone que la tasa de reinversión de los flujos de tesorería será de 0.00%.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda

Se supondrá que los valores emitidos por el Fondo de Titularización tendrán las siguientes características:

Denominación del Tramo	Monto del Tramo	Plazo de la Emisión	Tasa Máxima a Pagar
Un tramo como mínimo	US$ 7,190,000	96 meses	7.95%

3.0 Costos y Gastos

Los costos y gastos proyectados en los que incurrirá el Fondo de Titularización (F.T.) se detallan a continuación:

COSTOS VARIABLES		
COLOCACIÓN EN MERCADO PRIMARIO (CASA COLOCADORA)	0.1250%	Sobre el monto colocado
COLOCACIÓN EN MERCADO PRIMARIO (BOLSA DE VALORES)	0.1413%	Sobre el monto negociado
COMISIÓN DE CUSTODIA DE DOCUMENTOS (CEDEVAL)[1]	0.0014%	Sobre el valor de los contratos
COMISIÓN POR DEPÓSITO DE LA EMISIÓN (CEDEVAL)	0.0300%	Sobre el monto emitido
COMISIÓN POR TRANSFERENCIA (CEDEVAL)	0.0010%	Sobre el monto colocado
COMISIÓN DE PAGO DE CUPONES DE INTERESES (CEDEVAL)	0.0480%	Sobre el monto de cada pago de intereses
COMISIÓN POR ESTRUCTURACIÓN	0.7500%	Sobre el monto colocado
COMISIÓN POR ADMINISTRACIÓN[2]	0.5000%	Sobre el saldo de la emisión
COMISIÓN POR SOBREPRECIO DE LA EMISIÓN	20.000%	Del sobreprecio pagado sobre monto colocado.
REGISTRO EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL[3]	0.0150%	Sobre el monto de la emisión autorizada
ASESORÍA, PROMOCIÓN Y OBSERVACIÓN CIUDADANA	0.4868%	Sobre el monto de la emisión
COSTOS INICIALES FIJOS[4]		
INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN BVES	$1,145	
CASA DE CORREDORES DE BOLSA (PRESENTACIÓN DE INSCRIPCIÓN A BVES)	$1,000	
PAPELERÍA Y COMERCIALIZACIÓN	$3,000	
SERVICIOS LEGALES	$5,000	
SERVICIOS DE CUSTODIA DE DOCUMENTOS		
DEPÓSITO INICIAL DE DOCUMENTOS	$ 515.00	
INSCRIPCIÓN DEL PARTICIPANTE	$ 200.00	
MANTENIMIENTO ANUAL DEL PARTICIPANTE	$ 300.00	
SERVICIOS ELECTRÓNICOS	$ 25.00	
INSTALACIÓN DE SOFTWARE	$ 150.00	
RETIRO DE DOCUMENTOS (% SOBRE ACTIVOS TITULARIZADOS)	0.0050%	Sobre el valor de los contratos
COSTOS PERIÓDICOS FIJOS[5]		
CLASIFICACIONES DE RIESGO[6]	$24,000	
AUDITOR EXTERNO	$ 2,800	
REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE VALORES	$12,000	
PUBLICACIONES	$ 3,000	
PERITO VALUADOR	$10,000	

[1] Mensual sobre el total de activos titularizados.
[2] Tasa anual pagadera mensualmente.
[3] Hasta un máximo de US$ 15,000
[4] Los costos que aquí se reflejan representan el monto máximo posible, pudiendo estos ser menores.
[5] Los costos que aquí se reflejan son anuales y representan el monto máximo posible, pudiendo estos ser menores.
[6] Además de este costo se deberá cubrir los gastos de transporte y viáticos de los analistas cuando aplique.

4.1 Prelación en Pagos

Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria abierta en un Banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, denominada Cuenta Discrecional, en el siguiente orden: primero, en caso sea necesario, se abona la cantidad necesaria en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida hasta que su saldo sea equivalente como mínimo a un monto mensuales de cesión de flujos financieros futuros que servirá para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos; segundo, obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; tercero, comisiones a la Sociedad Titularizadora; cuarto: saldo de costos y gastos adeudados a terceros; quinto, cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador.

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. En primer lugar, el pago de Deuda Tributaria; 2. En segundo lugar, se le pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTHVAAC 02; 3. En tercer lugar, se imputará otros saldos adeudados a terceros; 4. En cuarto lugar, se pagarán las Comisiones de gestión a favor de la Titularizadora.

4.2 Remanentes de Efectivo en la Cuenta Discrecional

Siempre y cuando exista remanentes que se generen durante el proceso de titularización serán mantenidos en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización hasta que estos se entreguen mensualmente al Originador, siempre y cuando no exista un evento de incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Titularización.

4.3 Respaldos Adicionales

Formará parte del respaldo de esta emisión, la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida del FTHVAAC CERO DOS, la que será administrada por HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA. Este respaldo no deberá ser menor a los próximos dos Montos de Cesión Mensual, contados a partir de la primera oferta pública bursátil que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos e inicialmente será constituido por un monto de DOSCIENTOS ONCE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes UNO al NOVENTA Y SEIS, independientemente del monto colocado en la primera oferta pública bursátil.

4.4 Estados Financieros Proyectados del Fondo de Titularización

El flujo de caja estima el correcto funcionamiento del Fondo de Titularización ya que prevé si existirían suficientes ingresos para cumplir con sus obligaciones, especialmente al inversionista. Los estados financieros se presentan a continuación.

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP ALCALDIA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN 02

Modelo de generación de escenarios de titularización

Estado de resultados del Fondo de Titularización	**INICIAL**	**AÑO 1**	**AÑO 2**	**AÑO 3**	**AÑO 4**	**AÑO 5**	**AÑO 6**	**AÑO 7**	**AÑO 8**
(Cifras en US$)									
Amortización de Pasivo Diferido	$ -	$ 416,000	$ 416,000	$ 416,000	$ 416,000	$ 416,000	$ 416,000	$ 416,000	$ 416,000
Rendimiento tesorería	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
TOTAL INGRESOS	**$ -**	**$ 416,000**	**$ 416,000**	**$ 416,000**	**$ 416,000**	**$ 416,000**	**$ 416,000**	**$ 416,000**	**$ 416,000**
		$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Intereses de la Emisión	$ -	$ 548,838	$ 496,398	$ 439,348	$ 377,283	$ 309,764	$ 236,311	$ 156,401	$ 67,086
Gastos/costos emisión	$ 118,920	$ 44,365	$ 44,340	$ 44,312	$ 44,283	$ 44,250	$ 44,215	$ 44,177	$ 2,508
Comisiones HV	$ 53,925	$ 34,518	$ 31,220	$ 27,632	$ 23,729	$ 19,482	$ 14,862	$ 9,837	$ 4,219
TOTAL EGRESOS	**$ 172,845**	**$ 627,721**	**$ 571,957**	**$ 511,292**	**$ 445,295**	**$ 373,497**	**$ 295,388**	**$ 210,415**	**$ 73,813**
		$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Superavit	**$ (172,845)**	**$ (211,721)**	**$ (155,957)**	**$ (95,292)**	**$ (29,295)**	**$ 42,503**	**$ 120,612**	**$ 205,585**	**$ 342,187**
Superavit Acumulado	**$ (172,845)**	**$ (384,566)**	**$ (540,523)**	**$ (635,815)**	**$ (665,110)**	**$ (622,606)**	**$ (501,994)**	**$ (296,409)**	**$ 45,778**

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP ALCALDIA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN 02

Modelo de generación de escenarios de titularización

Flujo de caja Fondo de Titularizacion	**INICIAL**	**AÑO 1**	**AÑO 2**	**AÑO 3**	**AÑO 4**	**AÑO 5**	**AÑO 6**	**AÑO 7**	**AÑO 8**
(Cifras en US$)									
Recuperación de Flujos Adquiridos	$ -	$ 1,266,000	$ 1,266,000	$ 1,266,000	$ 1,266,000	$ 1,266,000	$ 1,266,000	$ 1,266,000	$ 1,266,000
Ingresos por emision de titulos	$ 7,190,000	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Rendimientos sobre liquidez	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
(+) Retiros de cuenta restringida	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 211,000
TOTAL INGRESOS	**$ 7,190,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,477,000**
(-) Costos y gastos administrativos y por emision	$ 172,845	$ 78,883	$ 75,560	$ 71,944	$ 68,011	$ 63,732	$ 59,077	$ 54,013	$ 6,727
(-) Intereses emision	$ -	$ 548,838	$ 496,398	$ 439,348	$ 377,283	$ 309,764	$ 236,311	$ 156,401	$ 67,086
(-) Principal emision	$ -	$ 634,463	$ 690,227	$ 750,893	$ 816,890	$ 888,688	$ 966,796	$ 1,051,770	$ 1,390,273
(-) Aportes cuenta restringida	$ 211,000	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
(-) Entrega de fondos al originador	$ 6,806,155	$ 3,816	$ 3,816	$ 3,816	$ 3,816	$ 3,816	$ 3,816	$ 3,816	$ 12,914
TOTAL EGRESOS NETOS	**$ 7,190,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,266,000**	**$ 1,477,000**
Flujo del periodo	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**
Saldo final caja discrecional	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP ALCALDIA MUNICIPAL DE ANTIGUO CUSCATLÁN 02

Modelo de generación de escenarios de titularización

Balance General Fondo de Titularizacion	**INICIAL**	**AÑO 1**	**AÑO 2**	**AÑO 3**	**AÑO 4**	**AÑO 5**	**AÑO 6**	**AÑO 7**	**AÑO 8**
(Cifras en US$)									
Caja discrecional	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Cuenta restringida	$ 211,000	$ 211,000	$ 211,000	$ 211,000	$ 211,000	$ 211,000	$ 211,000	$ 211,000	$ -
Cuenta por Cobrar al Originador	$10,128,000	$ 8,862,000	$ 7,596,000	$ 6,330,000	$ 5,064,000	$ 3,798,000	$ 2,532,000	$ 1,266,000	$ -
TOTAL ACTIVO	**$10,339,000**	**$ 9,073,000**	**$ 7,807,000**	**$ 6,541,000**	**$ 5,275,000**	**$ 4,009,000**	**$ 2,743,000**	**$ 1,477,000**	**$ -**
Emision por pagar	$ 7,190,000	$ 6,555,537	$ 5,865,310	$ 5,114,417	$ 4,297,527	$ 3,408,839	$ 2,442,043	$ 1,390,273	$ -
Ingreso Diferido	$ 3,328,000	$ 2,912,000	$ 2,496,000	$ 2,080,000	$ 1,664,000	$ 1,248,000	$ 832,000	$ 416,000	$ -
TOTAL PASIVO	**$10,518,000**	**$ 9,467,537**	**$ 8,361,310**	**$ 7,194,417**	**$ 5,961,527**	**$ 4,656,839**	**$ 3,274,043**	**$ 1,806,273**	**$ -**
Superavit	$ (172,845)	$ (384,566)	$ (540,523)	$ (635,815)	$ (665,110)	$ (622,606)	$ (501,994)	$ (296,409)	$ 45,778
(-) Excesos de fondos devueltos a originador	$ 6,155	$ 9,971	$ 13,786	$ 17,602	$ 21,417	$ 25,233	$ 29,048	$ 32,864	$ 45,778
TOTAL PASIVO Y SUPERAVIT	**$10,339,000**	**$ 9,073,000**	**$ 7,807,000**	**$ 6,541,000**	**$ 5,275,000**	**$ 4,009,000**	**$ 2,743,000**	**$ 1,477,000**	**$ 0**

Anexo 7

HENCORP
Valores, LTDA., Titularizadora

NIT. 0614-020708-101-7

NRC. 188162-6

San Salvador, 30 de mayo de 2018

Señores:
Dirección General de Impuestos Internos.
Presente:

Estimados Señores:

*Yo, **Eduardo Arturo Alfaro Barillas**, actuando como Representante Legal de la Sociedad **Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora** y como tal, actuando como administrador del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 (FTHVAAC02), en formación, por medio la presente remito a ustedes **Certificación de Dictamen de Perito Valuador de los Activos Financieros que integrarán el FTHVAAC02**, de conformidad con el artículo 51 de la Ley de Titularización de activos.*

Autorizo al Señor José Roberto Méndez Bernal con Documento Único de Identidad No. 02978531-8 para la entrega de la presente carta.

Mucho agradeceré su acuse de recibido.

Atentamente.

DIRECCIÓN CENTRAL DE IMPUESTOS INTERNOS
RECEPCIÓN DE CORRESPONDENCIA
OFICINA CENTRAL
RECIBIDO POR: 11 JUN 2018
FECHA:
HORA: 10:33 a.m.

Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Representante Legal

Edif.D'Cora, 2°. Nivel, Blvd.Orden de Malta y Calle El Boquerón, Urb. Santa Elena, Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador, C.A.
Tel: (503) 2289-1711 Fax: (503) 2289-2577

Yo el suscrito notario **DOY FE** que la firma que calza el anterior documento es **AUTÉNTICA** por haber sido puesta de su puño y letra por el señor **EDUARDO ARTURO ALFARO BARILLAS**, de cuarenta y nueve años de edad, Ingeniero Mecánico, del domicilio de San Salvador, Departamento de San Salvador, persona a quien conozco portador de su Documento Único de Identidad Número cero cero cuatrocientos veinte mil novecientos cincuenta-nueve, con Número de Identificación Tributaria cero seiscientos catorce – cero ochenta y un mil ciento sesenta y ocho – cero cero tres – seis, quien actúa en nombre y representación en su calidad de Gerente Secretario y por lo tanto Representante Legal de la sociedad **HENCORP VALORES LIMITADA, TITULARIZADORA,** que puede abreviarse **HENCORP VALORES, LTDA, TITULARIZADORA,** con Número de Identificación Tributaria cero seiscientos catorce - cero veinte mil setecientos ocho - ciento uno - siete; personería que doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: Testimonio de Escritura Pública de Transformación del Pacto Social y Nombramiento de Nueva Administración de la sociedad anteriormente denominada, HENCORP VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, TITULARIZADORA, otorgada en la ciudad de San Salvador, a las dieciocho horas del día treinta de diciembre de dos mil dieciséis, ante los oficios de la notario María Martha Delgado Molina, en la cual consta la calificación favorable correspondiente, otorgada por el Superintendente del Sistema Financiero el día seis de febrero de dos mil diecisiete e inscrita en el Registro de Comercio el día veintidós de febrero de dos mil diecisiete al Número SETENTA Y OCHO del Libro TRES MIL SETECIENTOS UNO del Registro de Sociedades. En esta escritura constan todas las cláusulas por la cual se rige actualmente la sociedad HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA y en la cual se establece: a) Que la denominación y domicilio de la sociedad es como aparece consignados anteriormente; que su plazo es indeterminado; que su finalidad social es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad a la Ley de Titularización de Activos, y emitir valores con cargo a dichos Fondos; que el gobierno corporativo y la administración de la sociedad estará confiada a un Concejo de Gerentes integrada por dos Gerentes Generales que se denominan Gerente Presidente y Gerente Secretario y a dos Gerentes Administrativos y sus respectivos suplentes, determinados por la Junta General de Socios, pero en ningún caso podrán ser menos de dos, correspondiéndole representar a la sociedad judicial y extrajudicialmente y hacer uso de la firma social, al Gerente Presidente y Gerente Secretario, conjunta o separadamente, y quienes podrán otorgar actos como el presente; y b) Credencial de Reestructuración de Concejo de Gerentes, en la cual consta que en Sesión de Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Socios, celebrada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, a las quince horas del día diecinueve de marzo de dos mil dieciocho, los socios acordaron reestructurar el Concejo de Gerentes, en virtud de la renuncia dejada por uno de sus miembros, quedando siempre el compareciente como Gerente Secretario del Concejo de Gerentes de la Sociedad, por el periodo que vence el día veintidós de febrero del año dos mil veintidós e inscrita dicha credencial en el Registro de Comercio al número **SESENTA Y TRES** del Libro **TRES MIL OCHOCIENTOS SETENTA Y UNO.** En la ciudad de San Salvador, a los treinta días del mes de mayo de dos mil dieciocho.

EL SUSCRITO NOTARIO CERTIFICA QUE: la presente fotocopia es fiel y conforme con su original, la cual consta de Un folios y que he tenido a la vista, y para los efectos legales de Artículo 30 de la Ley del Ejercicio Notarial de la Jurisdicción Voluntaria y de otras diligencias, Extiendo, Firmo y Sello. En la ciudad de San Salvador a los veintiséis dias del mes de Septiembre de dos mil dieciocho

GERARDO MIGUEL BARRIOS HERRERA NOTARIO REPUBLICA DE EL SALVADOR

GERARDO MIGUEL BARRIOS HERRERA NOTARIO REPUBLICA DE EL SALVADOR

KPMG, S.A.
Calle Loma Linda N° 266,
Colonia San Benito
San Salvador, El Salvador
Teléfono: (503) 2213-8400
Fax:(503) 2245-3070
kca.kpmg.com

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos

A la Administración de
Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora:

Introducción

Hemos examinado los estados financieros proyectados adjuntos del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC 02, en constitución, que comprenden el balance general del Fondo al 31 de diciembre de 2018 a 2025, el estado de resultados del Fondo y el flujo de caja del Fondo para cada uno de los años que terminarán en esas fechas, y sus notas explicativas que contienen las bases de proyección, el modelo económico utilizado para las mismas y el valor de los derechos sobre los flujos financieros futuros a ceder por Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán durante los años 2018 a 2025 a Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC 02, en constitución.

Responsabilidad de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora sobre los Estados Financieros Proyectados y sus Bases de Proyección

La Administración de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, es responsable de la preparación de los estados financieros proyectados, incluyendo la información adicional y los supuestos expresados en las notas adjuntas a los estados financieros proyectados. Esta responsabilidad incluye que las proyecciones y sus bases estén sobre criterios razonables de carácter financiero, libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Estos estados financieros proyectados y sus notas explicativas, han sido preparados por la Administración de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en el marco de la constitución del fondo de titularización denominado Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC 02, para titularizar los derechos sobre flujos financieros futuros provenientes de una porción de los ingresos a percibir por la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán, en razón del pago de endeudamiento interno y desarrollo de obras del municipio de acuerdo al Código Municipal y leyes que regulan su gestión municipal. El monto total de los flujos futuros a ceder al Fondo está valuado en US$10,128,000 para los años de 2018 a 2025, el monto de la emisión de US$ 7,190,000 y el monto del pago por la cesión de US$6,800,000 en base a los supuestos establecidos por la Administración y el modelo económico utilizado.

Responsabilidad del Perito Valuador Calificado

Nuestra responsabilidad como Perito Valuador Calificado por la Superintendencia del Sistema Financiero para valuar activos financieros para procesos de titularización de activos, es emitir un informe sobre los estados financieros proyectados antes descritos, y sobre la información relacionada del monto de los derechos sobre los flujos financieros futuros a ceder por la Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán durante los años de 2018 a 2025 a Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC 02, en constitución.

GERARDO MIGUEL BARRIOS HERRERA
NOTARIO
REPUBLICA DE EL SALVADOR

KPMG, S.A., una sociedad anónima salvadoreña y firma miembro de la red de firmas miembro independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza.

Hemos desarrollado nuestro trabajo de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos para Atestiguar N° 3400, *Examen de Información Financiera Prospectiva*, los requerimientos de la Ley de Titularización de Activos y la Normativa aplicable vigente en El Salvador. Nuestro trabajo fue planeado y desarrollado para obtener información y explicaciones que consideramos necesarias para obtener una seguridad razonable que los estados financieros proyectados que incluyen los flujos de caja futuros proyectados han sido apropiadamente preparados con base a los supuestos e hipótesis definidas por la Administración del Fondo. La información financiera prospectiva adjunta ha sido preparada usando un conjunto de estimaciones e hipótesis sobre eventos futuros y acciones de la Administración del Fondo, y puede, por lo tanto, ser afectada por eventos imprevistos que podrían generar diferencias significativas, por lo que no expresamos una seguridad de que los resultados reales que se obtengan en el futuro corresponderán a los resultados anticipados en la información financiera prospectiva adjunta.

Conclusión del Perito Valuador Calificado

Con base en nuestro examen de la evidencia que soporta los supuestos, no han surgido asuntos que llamen nuestra atención y que nos haga creer que estos supuestos, que incluyen el modelo económico utilizado por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, no proporcionan una base razonable para las proyecciones de la posición financiera, resultados de las operaciones y flujos de caja para los años 2018 a 2025 del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC 02, en constitución.

En nuestra opinión, los estados financieros proyectados que se acompañan del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02 – FTHVAAC 02, en constitución, que comprenden los balances generales proyectados al 31 de diciembre de 2018 a 2025, y los estados de resultados proyectados y de los flujos de caja proyectados para los años que terminarán en esas fechas, incluyendo el monto total de los flujos futuros a ceder al Fondo que está valuado en US$10,128,000 para los años 2018 a 2025, el monto de la emisión de US$ 7,190,000, y el monto de pago por la cesión de US$6,800,000 en base a los supuestos establecidos por la Administración y el modelo económico utilizado, se han preparado de forma apropiada sobre la base de los supuestos examinados y requerimientos de la Ley de Titularización de Activos y la Normativa aplicable vigente en El Salvador.

Otro Asunto

Este reporte ha sido emitido para dar cumplimiento al Artículo 51 de la Ley de Titularización de Activos y la Normativa relacionada emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

Restricción de la Distribución

Este reporte es sólo para información y uso de la Administración de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora y la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador; sin embargo, una vez que la Administración lo autorice, este informe puede ser de interés público y su distribución no será restringida.

KPMG, S.A.
Registro N° 422
Perito Valuador de Activos Financieros para
Procesos de Titularización de Activos

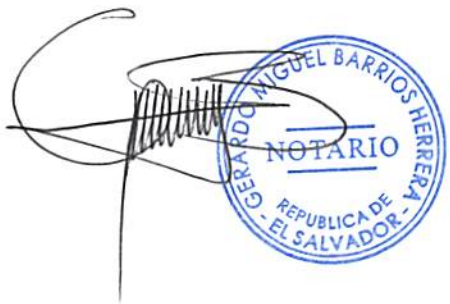
Ciro Romulo Mejía González
Socio
Registro N° 2234

28 de mayo de 2018
San Salvador, El Salvador





EL SUSCRITO NOTARIO CERTIFICA QUE: la presente fotocopia es fiel y conforme con su original, la cual consta de dos folios y que he tenido a la vista, y para los efectos legales de Artículo 30 de la Ley del Ejercicio Notarial de la Jurisdicción Voluntaria y de otras diligencias, Extiendo, Firmo y Sello. En la ciudad de San Salvador a los veintiseis dias del mes de Septiembre de dos mil diecicho



METODOLOGÍA DE VALUACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS A TRANSFERIRSE A UN FONDO DE TITULARIZACIÓN

1. ALCANCE Y APLICACIÓN

La presente "Metodología de Valuación de Activos a ser Transferidos a un Fondo de Titularización" (la "metodología") establece, a partir de criterios técnicos matemático financieros, la determinación del Valor Razonable de Activos Financieros cuya naturaleza específica y exclusivamente corresponda a Derechos sobre Flujos Financieros Futuros, para su aplicación en la valuación que se haga de los mismos previo a su traslado a un Fondo de Titularización.

El alcance de la presente Metodología se limita por tanto a la situación en que los activos a cederse al Fondo de Titularización correspondan a la naturaleza de Derechos Sobre Flujos Financieros Futuros. También se establece la metodología y criterios para titularizar flujos de fondos amparados en enajenación de cartera de créditos.

Los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros constituyen activos susceptibles de titularización (o de ser titularizados, que es lo mismo). Se entenderá por "Flujos Financieros Futuros", aquellos que a la fecha de iniciar el proceso de titularización no existen pero que se tiene la expectativa razonable y fundamentada de que existan en el futuro de forma periódica y determinable; por corresponder a derechos adquiridos legal o contractualmente y que dan origen a flujos de pago o recaudación en favor del Originador.

Se considera también la posibilidad de titularizar los flujos de caja de una cartera de crédito, a partir de la enajenación de la cartera de cobro del originador al Fondo de Titularización, sobre una porción de las cuentas por cobrar, y la metodología se describe en la sección 5 de este documento. El concepto es separar la cartera del riesgo operativo del originador, evitando que la primera se contagie, por la gestión de este último.

Valor Razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordena entre participantes del mercado en la fecha de la medición. Se comprende el importe por el que se puede intercambiar determinado valor o activo financiero, entre un comprador y un vendedor informados, o cancelar una obligación entre un deudor y un acreedor con suficiente información, que realizan una transacción libre entre partes independientes, actuando en condiciones de mercado. Se supone, en todo caso, que se cumple el principio de negocio en marcha para las dos partes que participan en la transacción.

La Valuación de Activos comprende a su vez la aplicación de criterios técnicos a los activos por parte de un Perito Valuador para la determinación de un valor razonable.

Un Perito Valuador es aquella persona natural o jurídica facultada para efectuar el valuó de los activos conforme a lo establecido en la Ley de Titularización y las Normas Técnicas de aplicación general para la valuación de activos emitidas por la Superintendencia que resultaren aplicables.

El modelo financiero sobre el que se lleva adelante este análisis se evalúa para la situación límite en que la tasa de interés que se paga a los inversionistas como rendimiento (por su

inversión en los Valores de Titularización emitidos con cargo al Fondo de Titularización) es la tasa máxima indicada en las características de la emisión, y que se mantiene así durante todo el plazo de vigencia de la emisión. Por ende, se utiliza una situación excepcional que permite ilustrar (tomar en consideración) las circunstancia límite para la operación del Fondo de Titularización.

2. NORMATIVA LOCAL APLICABLE

Ley de Titularización de Activos (LTA), Decreto No 470, Publicado en el Diario Oficial No 32, Tomo Nº 377.

RCTG-15/2010, Normas para la valuación de activos susceptibles de titularización y de activos que integren un fondo de titularización, aprobada en CD-9 del 25 de mayo de 2010.

RCTG-10/2010, Reconocimiento y calificación de peritos valuadores de activos para procesos de titularización, aprobada en CD-8 del 29 de abril de 2010.

RCTG-11/2009, Norma para la determinación de los requisitos y características mínimas que deben poseer los activos susceptibles de titularización, aprobada en CD-32 del 26 de noviembre de 2009.

Norma Internacional de Información Financiera 13, Medición del Valor Razonable, emitida con fecha 1º de enero 2012. Así como todas las Normas Internacionales de Información Financiera en su conjunto, según la naturaleza del activo sujeto a una titularización.

3. INTRODUCCIÓN

La "Metodología" parte de los siguientes antecedentes, mismos que conllevan la justificación de por qué definir y utilizar un procedimiento técnico para la valuación a valor razonable de los activos que integrarán un Fondo de Titularización:

... El Art. 51 de la Ley de Titularización de Activos, establece que previa a la enajenación de activos por parte del Originador hacia un Fondo de Titularización, los activos deberán ser sometidos al dictamen de un perito valuador calificado por la Superintendencia de Valores, así mismo, como se refiere el considerando anterior, cuando se trata de activos inmobiliarios, el dictamen deberá ser emitido por un perito inscrito en la Superintendencia del Sistema Financiero o en otro registro reconocido por la Superintendencia de Valores, incluyendo el Registro Público Bursátil.

... En los literales b) y g) del Art. 93 de la Ley de Titularización de Activos, facultan a la Superintendencia de Valores para emitir Normas Técnicas de aplicación general para la valuación de activos que participen en un proceso de Titularización y para cualquier otro aspecto que se considere necesario para la operatividad de los procesos de titularización y para el sano desarrollo del mercado de valores.

... Respecto a las Normas Técnicas de aplicación general para la valuación de activos que participen en un proceso de Titularización emitidas por la Superintendencia de Valores se obtuvo opinión favorable de la Superintendencia del Sistema Financiero sobre la valuación de activos y constitución de reservas, conforme lo dispuesto por el Art. 93 literal b) de la Ley de Titularización de Activos.

… En la RCTG-10/2010, Reconocimiento y calificación de peritos valuadores de activos para procesos de titularización, en el Art. 10, se establece que un perito podrá participar en la realización del valuó de otros activos financieros distintos a los valores negociables en Balsa para lo cual deberá ser calificado previamente par la Superintendencia de Valores. Este mismo antecedente se establece en el Art. 9 de la RCTG-15/2010, Normas para la valuación de activos susceptibles de titularización y de activos que integren un Fondo de titularización.

... En la RCTG-15/2010, Normas para la valuación de activos susceptibles de titularización y de activos que integren un Fondo de titularización, en el Art. 12 se establece que en el informe de valuación de activos financieros susceptibles de titularización, el perito valuador deberá describir los principios, técnicas y métodos utilizados para la valuación de activos financieros que conformaran el Fondo... Si no se hicieren cambios en el método de valuación, esta información podrá presentarse por una sola vez, debiendo adicionar un resumen de la valuación en subsecuentes informes de valuación.

... En el Art. 13 de la norma citada en el párrafo anterior se establece que la metodología que se utilice para el cálculo del valor razonable de los activos financieros susceptibles de titularización, deberá considerar como valor razonable para fondos a constituirse por activos financieros diferentes a valores negociables en Bolsa, el que se determine mediante métodos financieros de valuación de activos. En todo caso, el perito deberá evaluar la razonabilidad de los supuestos que han sido considerados para establecer los flujos futuros de los activos subyacentes a titularizar.

4. METODOLOGÍA DEL CALCE DE FLUJO DE EFECTIVO DEL FONDO

Hipótesis

Tomando en consideración los antecedentes previamente expuestos, se establece la siguiente hipótesis:

> *El Valor Razonable por la* Cesión *de* los *Derechos Sobre Flujos Financieros Futuros que* se le *pague a título oneroso a un Originador, de forma previa a que* estos *Derechos pasen a integrar un Fondo de Titularización,* es *aquel que al* ser *considerado dentro del Flujo de Efectivo del Fondo de Titularización, en condiciones de mercado, permite calzar* /os *flujos de ingresos y* egresos *del Fondo de Titularización para todos* /os *períodos del plazo durante* e/ *plazo de la emisión,* esto es, *que el Saldo Final de la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización (que* es *la que administra* e/ *efectivo) para ninguno de* los *períodos* será *menor que cero.*

Esto es, el Valor Razonable por la Cesión de los Derechos Sobre Flujos Financieros Futuros que se reconozca al Originador es aquel que considerado dentro de los egresos del Fondo de Titularización, dadas como constantes y bajo condición de mercado tanto el rendimiento a los inversionistas por los Valores de Titularización, así como también las remuneraciones, que se pague a los proveedores del Fondo de Titularización.

Supuestos

i) La Cesión de derechos sobre flujos financieros futuros supone una "venta verdadera" de activos de parte del Originador. Como tal, dicha venta deberá realizarse a condiciones de mercado para evitar que con este mecanismo se favorezca o desfavorezca la situación patrimonial del Originador y que esto repercuta, directa o indirectamente, en el cumplimiento de sus obligaciones fiscales.
ii) Es necesaria por tanto la valuación razonable de los activos que serán transferidos del Originador al Fondo de Titularización para evitar que el precio de venta de los Derechos sobre los Activos Generadores de Flujos Futuros (DAGFF) promueva una evasión de las obligaciones fiscales del Originador aprovechándose del proceso de cesión que esté llevando adelante.
ii) Por otra parte, y como se explicó en el alcance de la presente metodología, la valuación de los DAGFF no puede corresponder a una cifra específica con dos dígitos de precisión, pues la valoración de los activos de la empresa (incluyendo los DAGFF) fluctúa en correspondencia con las fluctuaciones que ponen los entornos económico, financiero y bursátil de la empresa. Por tanto, al hablar de valoración de los DAGFF que cede el Originador haremos referencia a un Valor Razonable de estos y no a una cifra específica.

La siguiente ilustración establece los principales componente de un proceso de titularización, en los que se evidencia la relación que guarda el Valor Razonable de los Derechos sobre Activos Generadores de Flujos Futuros (DAGFF):

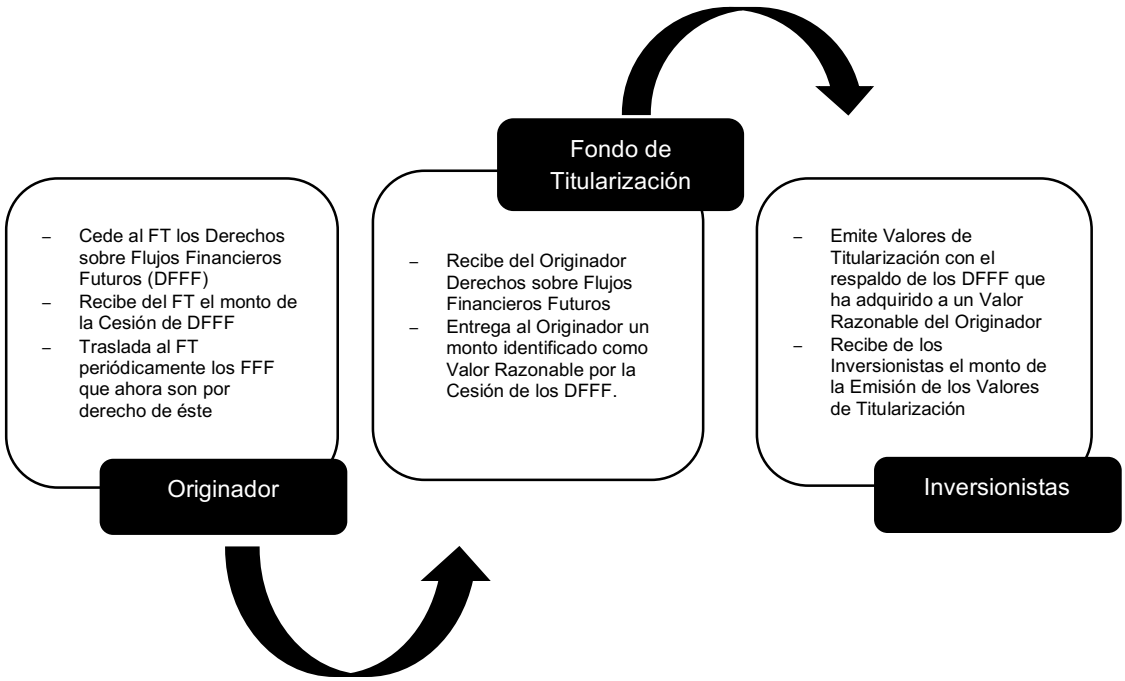


Figura 1

Ilustración de Proceso de Titularización: Traslado de Derechos de Flujos Financieros Futuros a un F.T.

Originador|DFFF = Fondo de Titularización|V.T. – Fondo de Titularización|Costos & Gastos

Figura 2.

Balance de Titularización: Los Derechos de Flujos Financieros Futuros sustentan el pago de la emisión y la operación del F.T.

Donde:

Valor Razonable por Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros DFFF	Monto acordado reciba el Originador y entregue la Sociedad Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización correspondiente, en virtud de la cesión de los derechos sobre los flujos financieros futuros que la primera otorga a la segunda, según aparece indicado en el Contrato de Cesión en que comparecen ambas partes.
Valores de Titularización	Emisión de títulos valores que realiza la Sociedad Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización correspondiente, a colocar través de la Bolsa de Valores, para la compra por parte de Inversionistas debidamente informados. El monto recibido de los Inversionistas por la emisión le dará derecho a estos a recibir, en el plazo estipulado, el pago del principal de su inversión más los intereses acordados en condiciones de mercado. Los valores de titularización a emitir se estipulan por el Representante de los Tenedores de Valores y la Sociedad Titularizadora en el Contrato de Titularización correspondiente. La amortización de los valores de titularización se realizará periódicamente conforme el calce que permita la generación de los flujos financieros futuros que el Fondo de Titularización reciba como ingresos.
Costos y Gastos del Fondo de Titularización	Corresponden a las remuneraciones en que debe incurrir el Fondo de Titularización por los servicios que recibe para la estructuración, calificación de riesgo, valuación de activos a transferir, registro y administración de la emisión de valores de titularización. Las remuneraciones y los servicios previstos se disponen en períodos diferentes durante el plazo de la emisión, y deben, por ende, estar calzados con la generación de los flujos financieros futuros que vaya recibiendo el Fondo de Titularización como ingreso.

CONDICIÓN DE EVALUACIÓN DE LA METODOLOGÍA DEL CALCE DE FLUJO DE EFECTIVO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Se define el Flujo de Efectivo de un Fondo de Titularización para un período "n" cualquiera con la siguiente igualdad:

(I) FLUJO DE EFECTIVO DEL PERÍODO:

$$Ingresos|FT^n - Egresos|FT^n = Cambio\ en\ Cuenta\ Discrecional|FT^n$$

Donde el Parámetro de Evaluación es la Cuenta Discrecional que maneja la liquidez del Fondo de Titularización. Así, el Cambio en la Cuenta Discrecional (Cta Discr) del Fondo de Titularización afectará en el Saldo Final del Período para dicha cuenta:

(II) PARÁMETRO DE EVALUACIÓN:

$$Saldo\ Inicial\ Cta.\ Discr|FT_n \pm cambio\ en\ Cta\ Discr|FT_n = Saldo\ Final\ Cta.\ Discr|FT_n$$

Y la Condición de Evaluación se define por tanto como aquella para la cual el Saldo Final de la Cuenta Discrecional para cualquier período "n" siempre deberá ser mayor o cuando menos igual a cero, pues de lo contrario se evidenciaría que el Fondo de Titularización no tiene capacidad para hacerle frente a sus obligaciones (inversionistas: pago de la emisión (k+i) y proveedores: costos y gastos de la emisión).

(III) CONDICIÓN DE EVALUACIÓN:

$$Saldo\ Final\ Cta.\ Discr|FT^{n} \geq 0$$

DESGLOSE DE LAS CUENTAS DE FLUJO DE EFECTIVO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

FLUJO DE INGRESOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

- Monto de principal de la emisión que se reciba de los inversionistas. Este monto se recibe en el período inicial (n=0).

- También componen los ingresos del Fondo de Titularización los flujos que reciba periódicamente en virtud de la cesión de derechos de cobro sobre los flujos generados por los activos (derechos cedidos). Estos flujos se recibirán de forma periódica y dependerá de estos la manera en que se calce el pago de la emisión (capital más intereses) y el pago de los costos y gastos de la emisión.

FLUJO DE EGRESOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Monto de principal e intereses que se pagara a los inversionistas en función de los montos invertidos y conforme las condiciones de mercado que se pacten en el Contrato de Titularización. También son egresos del Fondo de Titularización los aglomerados en las siguientes categorías:

1. Costos Fijos Iniciales

   Derivados propiamente de los relacionados con las comisiones de registro del emisor. Así mismo, aquí se incluyen los servicios por calificación de riesgo de la emisión, y la constitución de la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización (en la que se mantiene la cuota de resguardo del próximo pago de capital e intereses a los inversionistas en la emisión).

Forma parte esencial de esta categoría el valor que se le reconozca al Originador por la cesión de los derechos sobre los flujos financieros futuros (DFFF). Este valor se juzgará como de Valor Razonable si, dados el resto de elementos del Flujo de Efectivo del Fondo de Titularización, el valor asignado la cesión de los DFFF hace que el Saldo Final de la Cuenta Discrecional en cualquier período "n" no sea menor que cero.

Es decir, será el Valor Razonable por la cesión de los DFFF que se le cancele al Originador si con el mismo es posible hacer frente al propósito único del Fondo de Titularización que es cumplir con la obligación contraída con los inversionistas en los Valores de Titularización emitidos por el Fondo con el respaldo en los flujos que recibirá en virtud de la cesión de derechos que ha logrado del Originador.

Si el valor pagado al Originador por la cesión de los DFFF es mayoral Valor Razonable (de mercado), las condiciones de pago de capital e intereses que se ofrecerían a los inversionistas no permitirán que la emisión se colocara exitosamente dado que no retribuiría el riesgo de la inversión para los mismos (en condiciones de mercado).

Por otra parte, si el valor pagado al Originador por la cesión de los DFFF es menor al Valor Razonable (de mercado), entonces sería el Originador mismo quien encontraría poco atractivo en ceder sus flujos (y obtener liquidez) a expensas de un bajo rendimiento.

2. Costos Variables (respecto al monto de la emisión) Iniciales
   Son los referidos al servicio de estructuración de la emisión, así como también a algunas tarifas de registro en la Bolsa de Valores y el Registro Público Bursátil que atienden al monto de la emisión.

3. Costos Fijos Periódicos
   Corresponden a la remuneración de servicios de calificación de riesgo, auditorías, publicaciones, etc. Si bien estos Costos no representan en magnitud una cifra relevante, si lo es el hecho que se mantengan a lo largo del plazo de la emisión conforme lo establece la ley.

4. Costos Variables Periódicos
   Estos corresponden a los montos que se devuelven al Originador en virtud de las cesiones de flujo recibidas (calculadas como se indica en los antecedentes a una tasa de interés "techo" o máxima de la emisión), cuando la tasa de interés que se reconoce a los inversionistas ha sido menor que la estimada. Los excedentes, como se denomina al monto que se recibió en exceso del Originador respecto a las obligaciones que debía cubrir en el período, son devueltos con la misma periodicidad que este transfiere los flujos futuros al Fondo de Titularización.

Matemáticamente para un período inicial (período=0), su período subsecuente (período=0+1) y cualquier otro período subsecuente (período=n), tenemos:

Período:	0	1	2	…	n
Flujo de Caja de Ingresos del Fondo de Titularización					
Ingresos por Emisión de Valores de Titularización	$IEVTT_0$				
Ingresos por Flujos Financieros Futuros Cedidos		$IFFF_1$	$IFFF_2$	…	$IFFF_n$
Flujo de Caja de Egresos del Fondo de Titularización					
Costos Fijos Iniciales	CFI_0				
Costos Variables Iniciales	CVI_0				
Costos Fijos Periódicos		CFP_1	CFP_2	…	CFP_n
Costos Variables Periódicos		CVP_1	CVP_2	…	CVP_n
Cambio del Período del Flujo de Efectivo (Cuenta Discrecional) = Ingresos-Egresos	$\Delta CD_0 = IEVTT_0 - CFI_0 - CVI_0$	$\Delta CD_1 = IFFF_1 - CFP_1 - CVP_1$	$\Delta CD_2 = IFFF_2 - CFP_2 - CVP_2$	…	$\Delta CD_n = IFFF_n - CFP_n - CVP_n$

Período:	0	1	2	…	n
Cuenta discrecional del Fondo de Titularización (Administradora del Flujo de Efectivo)					
Saldo inicial de la Cuenta Discrecional (CD) del FT	$SICD_0 = 0$	$SICD_1 = SFCD_0$	$SICD_2 = SFCD_1$	…	$SICD_n = SFCD_{n-1}$
Cambio del Flujo de Efectivo del Período (Cuenta Discrecional) = Ingresos período- Egresos período	ΔCD_0	ΔCD_1	ΔCD_2	…	ΔCD_n
Saldo Final de la Cuenta Discrecional (CD) del FT	$SFCD_0 = SICD_0 + \Delta CD_0$	$SFCD_1 = SICD_1 + \Delta CD_1$	$SFCD_2 = SICD_2 + \Delta CD_2$	…	$SFCD_n = SICD_n + \Delta CD_n$

Donde la Condición de Evaluación del Parámetro de la Cuenta discrecional del Fondo de Titularización es:

$$SFCD_n \geq 0$$

De manera que desglosando los Egresos del Flujo de Efectivo del Fondo de Titularización para un período "n" cualquiera, se tiene:

Período:	0	1	...	n
Costos Fijos Iniciales	– Registro de Emisor – Servicio de Estructuración de la Emisión – Peritaje de Valúo de los Activos a Transferir – Gastos legales (Contratos) – Impresión de Documentos de Oferta Pública – Pago al Originador por los Derechos sobre los FFF			
Costos Variables Iniciales	– Registro de Emisión Servicio de Custodia (Contratos) – Servicio de Colocación de la Emisión			
Costos Fijos Periódicos		– Comisión de mantenimiento en Registro Público – Servicio de Representante Tenedores de Valores – Servicio de Calificación de Riesgo	– ... – ...	– Comisión de mantenimiento en Registro Público – Servicio de Representante Tenedores de Valores – Servicio de Calificación de Riesgo
Costos Variables Periódicos	– Devolución de Excedentes al Originador	– Devolución de Excedentes al Originador	– ...	– Devolución de Excedentes al Originador

5. Metodología Para Otros activos susceptibles de Titularización

Cuando la base para titularizar, sea una enajenación de cartera de créditos, es decir, un activo existente cedido al Fondo, a respaldar emisión se procederá a valuar la cartera, tomando de base su valor histórico en registros, considerando créditos con bajo nivel de riesgo. Estos créditos serán tomados de la cartera a ceder por el originador, y formaran parte del Fondo de Titularización. Se buscará que el valor histórico de la cartera cedida, más los intereses por generar, sean mayores al valor de la emisión, más costo de la emisión y sus costos administrativos del Fondo de Titularización.

Los criterios para valuar serán los siguientes:

1. Se examinará que los saldos cedidos, correspondan a cartera vigente y que mediante nuestro análisis contra registros contables y otros administrativos que apliquen, se compruebe su historial, cuyos saldos con antigüedad no sea mayor a treinta (30) días. Nos aseguraremos que el valor de la cartera de cedida sea igual o mayor a la emisión, como principio para la valuación, tomando sus valores históricos.

2. Se evaluará saldos con mora mayor a treinta (30) días y menor a sesenta (60) días, para respaldar remanente entre saldo de la emisión, y la cobertura de la cartera de créditos, con antigüedad no mayor a treinta (30) días. Estos saldos podrán cubrir parte de la emisión del año cero. Se examinará contra registros contables y administrativos.

3. La cartera de crédito cedida al fondo, que presente incremento de riesgo inesperado, por la situación financiera del deudor, se deberá sustituir, por nuevos créditos vigentes con mora menor a treinta (30) días. Este proceso se validará cada mes, dos meses (2), o cada tres (3) meses después del año cero.

4. El valor de la recuperación mensual deberá ser parte del Fondo de Titularización, procedentes de abono a capital e intereses, para cubrir la cuota, gastos del Fondo, y el saldo de la cuenta discrecional.

5. El riesgo legal deberá cubrirse al ceder, mediante instrumento legal previo a la emisión, la propiedad y los beneficios futuros que generará la cartera de créditos, hacia el Fondo, de tal forma que exista un calce entre la obligación de la emisión, menos el valor de la cuota y los gastos de mantenimiento del Fondo.

6. Cada año, se deberá proceder a valorar la capacidad de la cartera de crédito, de seguir generando flujo de caja, y que este sea capaz de cubrir los compromisos del emisor, en el plazo de duración del instrumento.

6. Evaluación del Riesgo

De acuerdo a lo descrito en la sección anterior, el riesgo de la titularización de los flujos de fondos que se están cediendo, corresponde al riesgo del originador, deudor de este instrumento. Para evaluar el riesgo de pago de la obligación, se debe evaluar y monitorear la capacidad de generar flujos de caja del originador anualmente; por lo tanto, en el año de la emisión, así como en los años posteriores, evaluaremos la capacidad financiera de la entidad originadora, para concluir que podrá honrar la deuda. También se revisará nuevamente los contratos suscritos con bancos colectores, para ceder de los primeros flujos de caja operativos, el valor de las cuotas a ceder en el Fondo.

Lo criterios a considerar para evaluar la capacidad de pago del originador serán los siguientes:

- Capacidad de generar flujo de caja operativo: Haremos un análisis del desempeño del negocio en una serie de tiempo, para los últimos cinco años. Conociendo su mercado, indicadores claves de desempeño, planes de crecimiento, etc.
- Solvencia: evaluaremos la solvencia del negocio a partir de un análisis de saldos medios de disponibilidades y obligaciones, y su capacidad de cubrir sus compromisos en el corto plazo.
- Liquidez: a partir de ecuaciones financieras, evaluaremos su gestión de efectivo, versus el desempeño de la industria.
- Se utilizará formulas financieras que nos brinden diagnósticos del desempeño del negocio, para concluir si el originador podrá en el corto plazo honrar la deuda.

7. Conclusión

Por tanto, una vez definidas (a condición de mercado) los diferentes "Costos y Gastos" que reconocerá el Fondo de Titularización a sus diferentes proveedores, entonces la única variable por definir para calzar el flujo de efectivo al Originador vendrá dada por el Pago al Originador por los Derechos sobre los FFF, bajo la lógica expuesta previamente.

En resumen, negociadas bajo condición de mercado las características de la emisión y los Costos y gasto del Fondo de Titularización, es posible mediante un proceso de iteración financiera (apoyado con un modelo en hojas electrónicas de trabajo) definir el Pago al Originador por los Derechos sobre los FFF que permita cumplir la Condición de Evaluación del Parámetro de la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización: que el Saldo Final de la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, para cualquier período "n", sea igual o superior a cero.

8. Periodicidad de Revisión

La presente metodología estará sujeta a evaluación y actualización, conforme a nuevos pronunciamientos de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), por nuevas regulaciones emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, así como, por las características del activo sujeto a titularización. El presente documento es elaborado con fecha 20 de octubre de 2014. El presente documento se revisará anualmente, o cuando las circunstancias lo ameriten.