

PROSPECTO DE EMISIÓN

Valores de Titularización – Títulos de Deuda

Con cargo al:

Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo Cero Uno
FTHVGEO 01

Monto de Emisión:
Hasta US$ 287,620,000

HENCORP
Valores, LTDA., Titularizadora

LAGEO

Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora emite Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al:
FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO – FTHVGEO CERO UNO
Por un monto de:
US$ 287,620,000.00

El Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01 – FTHVGEO 01 – se crea con el fin de titularizar los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros de LaGeo, S.A. de C.V., sobre 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, cuyo valor total está valuado en US$480,780,000.00.

Principales Características	
Monto de la Emisión:	Hasta US$ 287,620,000.00
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 LAGEO CERO UNO 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 sobre Flujos Financieros Futuros de LaGeo, S.A. de C.V. sobre una porción correspondiente a los primeros ingresos de cada mes de LaGeo, S.A. de C.V. 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, S.A. Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01. Esta cuenta será administrada por Hencorp Valores S.A. Titularizadora. Este respaldo no deberá ser menor al próximo monto mensual de cesión de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos.
Plazo de Negociación:	De acuerdo al Artículo setenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el FTHVGEO CERO UNO, dispone de ciento ochenta días, contados a partir de la fecha cada colocación de oferta pública, 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 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, con excepción de los pagos de intereses que corresponden al Periodo de Excepción. Adicionalmente, en el Periodo de Restitución, los intereses devengados acumulados no pagados en el Periodo de Excepción y su respectiva compensación serán pagados de acuerdo al Anexo Uno del Contrato de Modificación al Contrato de Titularización. 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 FTHVGEO CERO UNO 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:	AAA, Pacific Credit Rating, S.A. de C.V. (Con Información Financiera al 31 de diciembre de 2019) AAA, Global Venture, S.A. de C.V. (Con Información Financiera al 31 de marzo de 2020) AA-, Fitch Centroamérica, S.A. de C.V. (Con Información Financiera al 31 de diciembre de 2019) 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.

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, Ltda., Titularizadora como Emisor de Valores, en sesión No. JD-10/2010, de fecha 22 de mayo de 2010. Resolución de Junta Directiva de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora autorizando la Inscripción de la emisión de Valores de Titularización- Títulos de Deuda, con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01, en sesión No. JD-78/2014, de fecha 2 de diciembre de 2014 y modificación en sesión No. JD-79/2014, de fecha 3 de diciembre de 2014 y en sesión No. CG-122/2020, de fecha 27 de julio de 2020. 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 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. CD-31/2014 de fecha 5 de diciembre de 2014 que autorizó el Asiento en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil. Resolución de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-43/2015 de fecha 4 de diciembre de 2015 y en sesión No. CD-28/2020 de fecha siete de agosto de 2020 que autorizó la modificación al Asiento en el Registro Especial de emisiones de valores del Registro Público Bursátil. Resolución de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. número JD-23/2014 de fecha 8 de diciembre de 2014 que autorizó la inscripción de la Emisión y su modificación según consta en Resolución del Comité de Emisiones No. EM-__/2020. Escritura Pública del Contrato de Titularización de Activos del Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01, otorgado ante los oficios de Enrique Rodolfo Escobar López con fecha 7 de diciembre de 2014, por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores, Sysvalores, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa. Escritura Pública de Modificación del Contrato de Titularización del FTHVGEO 01 otorgada con fecha 23 de agosto de 2016 ante los oficios de Jesús Eduardo Fernández Duarte. Escritura Pública de Modificación de Contrato de Titularización del FTHVGEO 01 otorgada con fecha 7 de agosto de 2020 ante los oficios notariales de Edward Orlando Zuniga Pérez. 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° XI, "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: LAGEO, S.A. DE C.V.	CASA COLOCADORA: HENCORP S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA	REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE VALORES: SYSVALORES, CASA DE CORREDORES DE BOLSA

AGOSTO 2020

II. CONTRAPORTADA

El FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO, contará con los siguientes servicios:

1. Estructurador:

Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora es la Sociedad encargada de la Estructuración y Administración del FTHVGEO CERO UNO. 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.
Sitio web: http://www.hencorpvalores.com.sv/

2. Agente Colocador

HENCORP S.A. DE C.V., Casa de Corredores de Bolsa, antes PRIVAL SECURITIES EL SALVADOR, S.A. DE C.V., ha sido designado como Agente Colocador de la Emisión de Valores de Titularización con cargo al FTHVGEO CERO UNO. 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
Sitio web: http://hencorpcasadebolsa.com.sv/

3. Auditor Externo y Fiscal del Fondo de Titularización

Zelaya Rivas, Asociados y Compañía, fue nombrada como Auditor Externo del FTHVGEO CERO UNO. 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. Sitio web: https://www.zelayarivas.com.sv/

4. Perito Valuador de Flujos Futuros

La firma Morales y Morales Asociados fue nombrada Perito Valuador de Flujos del FTHVGEO 01.
Morales y Morales Asociados se encuentra registrada en la Superintendencia del Sistema Financiero como auditor externo bajo el asiento AE-0001-2007 y ha sido calificado como Perito Valuador de activos financieros para procesos de titularización de activos. Es miembro de SMS Latinoamérica.
Sus oficinas se encuentran ubicadas en Avenida Bugambilias No.23, Colonia San Francisco, San Salvador.
Persona de contacto: Ricardo A. Morales Cardoza, Lic. MSC.
Teléfono de contacto: 2279-4247.

5. Asesores Legales.

LEXINCORP ha sido designada como la firma de abogados asesores de la Emisión de Valores de Titularización con cargo al FTHVGEO 01. LEXINCORP es una firma de abogados especializada en brindar servicios de asesoría legal a grandes y medianas corporaciones con operaciones en Centro América.
Sus oficinas se encuentran ubicadas en 71 Ave. Norte y 3ª Calle Poniente # 3698 Colonia Escalón, San Salvador.
Persona de contacto: Enrique Escobar.
Teléfono de contacto: (503) 2250-7800

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
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) 2212-8700 Fax: (503) 2289-2577

Antiguo Cuscatlán, La Libertad
Agosto de 2020

Estimado Inversionista:

En representación del Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01, 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 primeros ingresos de LaGeo, S.A. de C.V.

Este prospecto le presenta información financiera proyectada del Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01, 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

HENCORP VALORES LTDA. TITULARIZADORA

IV. DECLARACIÓN JURADA DE VERACIDAD DE INFORMACIÓN

En la ciudad de Antiguo Cuscatlán, a las catorce horas del día primero de agosto de dos mil veinte.- Ante mí, GERARDO MIGUEL BARRIOS HERRERA, Notario, del domicilio de Antiguo Cuscatlán, comparece EDUARDO ARTURO ALFARO BARILLAS, de cincuenta y un años de edad, Ingeniero Mecánico, de nacionalidad salvadoreña, con domicilio de la ciudad de San Salvador, Departamento de San Salvador, a quien conozco y es 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; sociedad que actúa en carácter de administradora del Fondo de Titularización denominado "FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO" 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 LAGEO CERO UNO es veraz, precisa y completa y refleja la situación financiera real de la Sociedad Titularizadora que represento y el FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO 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: 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 mis oficios notariales, 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 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 de Socios, celebrada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, a las diez horas del día veintiuno de febrero del año dos mil diecinueve, 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 OCHENTA Y CINCO del Libro CUATRO MIL VEINTICINCO. Así se expresó el compareciente a quien explique 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, ratifico su contenido y firmamos. DOY FE.

GERARDO MIGUEL BARRIOS HERRERA NOTARIO REPUBLICA DE EL SALVADOR

V. ÍNDICE

I. PORTADA 1
II. CONTRAPORTADA 2
III. PRESENTACIÓN DEL PROSPECTO 3
IV. DECLARACIÓN JURADA DE VERACIDAD DE INFORMACIÓN 4
V. ÍNDICE 5
VI. APROBACIONES DE LA EMISIÓN 6
VII. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN 7
VIII. INFORMACIÓN DE LA TITULARIZADORA 14
IX. ACTIVOS TITULARIZADOS 22
X. INFORMACIÓN DEL ORIGINADOR 23
XI. FACTORES DE RIESGO 24
XII. PÉRDIDAS Y REDENCIÓN ANTICIPADA 27
XIII. ADMINISTRACIÓN DE LOS ACTIVOS TITULARIZADOS 28
XIV. CUSTODIA DE LOS ACTIVOS TITULARIZADOS 30
XV. CLASIFICACIÓN DE RIESGO 31
XVI. REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE VALORES 32
XVII. INFORMACIÓN FINANCIERA A LOS TENEDORES DE VALORES 35
XVIII. IMPUESTOS Y GRAVÁMENES 36
XIX. CONDICIONES ESPECIALES DEL CONTRATO DE CESIÓN 37
XX. COSTOS Y GASTOS 38
XXI. SERVICIOS CONTRATADOS 39

ANEXOS

ANEXO 1. CERTIFICACIÓN DE ACCIONISTAS DE LA TITULARIZADORA X
ANEXO 2. INFORMES DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO X
ANEXO 3. CERTIFICACIÓN DE ACCIONISTAS DE SYSVALORES X
ANEXO 4. EEFF DE LA TITULARIZADORA X
ANEXO 5. DECLARACIÓN JURADA DE DEBIDA DILIGENCIA X
ANEXO 6. EEFF PROYECTADOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN X
ANEXO 7. DICTAMEN DE VALUACIÓN Y METODOLOGÍA X

VI. APROBACIONES DE LA EMISIÓN

a) Resolución de Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora:

- Autorización para Inscripción de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora 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 LaGeo 01, en sesión No. JD-78/2014, de fecha 2 de diciembre de 2014 y sus modificaciones en sesión No. JD-79/2014, de fecha 3 de diciembre de 2014 y en sesión CG-122/2020 de fecha 27 de julio de 2020.

b) Resolución de Junta Directiva de LaGeo, S.A. de C.V.

- Autorización para la modificación del Contrato de Cesión y Administración y demás documentos relacionados con en el proceso de Titularización con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO, firmas de los contratos, en sesión No. JD-695/2020, de fecha 24 de julio de 2020.

c) 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, Ltda., Titularizadora, ahora denominada Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora como Emisor de Valores, en sesión No. JD-07/2010, de fecha 25 de mayo de 2010.
- Inscripción de la emisión de Valores de Titularización-Títulos de Deuda, con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01, en sesión No. JD-23/2014, de fecha 8 de diciembre de 2014.
- Resolución del Comité de Emisiones de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., No. EM-__/2020 de fecha -- de -- de 2020 que autorizó la Inscripción que autorizó la modificación de la emisión.

d) 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, Ltda., 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 LAGEO CERO UNO, en sesión No. CD-31/2014, de fecha 5 de diciembre del 2014 y su modificación en sesión No. CD-43/2015 de fecha 4 de diciembre de 2015 y en sesión No. CD - 28/2020, de fecha 7 de agosto de 2020.

e) Escritura Pública del Contrato de Titularización del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO, otorgado ante los oficios de Enrique Rodolfo Escobar López con fecha 7 de diciembre del año dos mil catorce.

f) Escritura Pública de Modificación al Contrato de Titularización del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO, otorgado ante los oficios de Jesús Eduardo Fernández Duarte con fecha 23 de agosto del año dos mil dieciséis.

g) Escritura Pública de Modificación al Contrato de Titularización del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO, otorgado ante los oficios de Edward Orlando Zuniga Pérez con fecha 7 de agosto del año dos mil veinte.

VII. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Denominación del Fondo de Titularización

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO, denominación que podrá abreviarse "FTHVGEO CERO UNO".

Denominación del Emisor:

Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO, y con cargo a dicho Fondo.

Representante de los Tenedores de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FTHVGEO CERO UNO:

SYSVALORES, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa.

Denominación del Originador:

LaGeo, S.A. de C.V. (en adelante también referido como el "LaGeo").

Denominación de la Sociedad Titularizadora:

Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora, que puede abreviarse Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.

Denominación de la Emisión:

Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO, cuya abreviación es VTHVGEO CERO UNO.

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 FTHVGEO CERO UNO.

Clase de Valor:

Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTHVGEO CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización - Títulos de Deuda".

Monto de la Emisión:

Hasta DOSCIENTOS OCHENTA Y SIETE MILLONES SEISCIENTOS VEINTE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta:

El valor mínimo de contratación de los Valores de Titularización será de CIEN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA y múltiplos de CIEN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

Cantidad de Valores:

Hasta 2,876,200.

Forma de Representación de los Valores:

Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.

Tramos de la Emisión:

Denominación del Tramo	Monto del Tramo	Cantidad de Valores	Plazo de la Emisión	Clasificación de Riesgo
Tramo 1	US$ 287,620,000	Hasta 2,876,200	Hasta 180 meses	PCR: AAA Global Venture: AAA Fitch Ratings: AA-

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 sociedad Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V., 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 ciento ochenta meses.

Moneda de Negociación:

Dólares de los Estados Unidos de América.

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, a excepción de los pagos de intereses, contemplados en el Periodo de Excepción. Adicionalmente en el Periodo de Restitución los intereses devengados acumulados no pagados en el Periodo de Excepción y su respectiva compensación serán pagados de acuerdo al Anexo Uno del Contrato de Modificación al Contrato de Titularización. Tanto capital como intereses y compensaciones 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, compensaciones 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 FTHVGEO CERO UNO, 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, compensaciones 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, intereses o compensaciones; III) HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, con cargo al Fondo de Titularización FTHVGEO CERO UNO, 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 FTHVGEO CERO UNO, 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, con excepción de los pagos de intereses que corresponden al Periodo de Excepción. Adicionalmente, en el Periodo de Restitución, los intereses devengados acumulados no pagados en el Periodo de Excepción y su respectiva compensación serán pagados de acuerdo al Anexo Uno del Contrato de Modificación al Contrato de Titularización.

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 FTHVGEO CERO UNO 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 por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones pasivas, denominada para los efectos del presente contrato "Cuenta Discrecional", en cada período de pago. exceptuando los períodos de pago contemplados en el Periodo de Excepción y en el Periodo de Restitución de conformidad con las cláusulas 2) y 3) respectivamente, en el siguiente orden:

1) PRELACIÓN DE PAGOS GENERAL: Primero: Se abona la cuenta bancaria denominada para los efectos de este contrato "Cuenta Restringida", cuyo saldo: i) no deberá ser menor a DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes uno al ciento noventa y seis; y ii) no deberá ser menor al próximo Monto de Cesión Mensual de flujos financieros futuros en el mes ciento noventa y siete, que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. Será obligación del Originador restituir la Cuenta Restringida a su saldo contractual, contando éste con un periodo de un mes posterior a la disposición de los fondos de la Cuenta Restringida para realizar la restitución correspondiente; Segundo: Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; Tercero: Comisiones a la Sociedad Titularizadora; Cuarto: Saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el presente contrato; Quinto: Cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador en la forma prevista en este contrato.

2) PRELACIÓN DE PAGOS EN EL PERIODO DE EXCEPCIÓN: Primero: Se abona la cuenta bancaria denominada para los efectos de este contrato "Cuenta Restringida", cuyo saldo: i) no deberá ser menor a DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes uno al ciento noventa y seis; y ii) no deberá ser menor al próximo Monto de Cesión Mensual de flujos financieros futuros en el mes ciento noventa y siete, que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. Será obligación del Originador restituir la Cuenta Restringida a su saldo contractual, contando éste con un periodo de un mes posterior a la disposición de los fondos de la Cuenta Restringida para realizar la restitución correspondiente; Segundo: Comisiones a la Sociedad Titularizadora; Tercero: Saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el presente contrato; Cuarto: Cualquier ingreso percibido por el FTHVGEO CERO UNO durante el Periodo de Excepción no se devolverá mensualmente al Originador.

3) PRELACIÓN DE PAGOS EN EL PERIODO DE RESTITUCIÓN: Primero: Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores del periodo corriente; Segundo: Saldo de costos y gastos adeudados a terceros; Tercero: Compensaciones por Intereses Acumulados no pagados correspondientes al Periodo de Excepción a favor de los Tenedores de Valores; Cuarto: Comisiones a la Sociedad Titularizadora; Quinto: Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores correspondientes al Periodo de Excepción de acuerdo al Anexo Uno del presente Instrumento; Sexto: Se abona la cuenta bancaria denominada para los efectos de este contrato "Cuenta Restringida", cuyo saldo: i) no deberá ser menor a DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes uno al ciento noventa y seis; y ii) no deberá ser menor al próximo Monto de

Cesión Mensual de flujos financieros futuros en el mes ciento noventa y siete, que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. Será obligación del Originador restituir la Cuenta Restringida a su saldo contractual, contando éste con un periodo de un mes posterior a la disposición de los fondos de la Cuenta Restringida para realizar la restitución correspondiente; Séptimo: Cualquier remanente se devolverá al Originador una vez finalizado el Periodo de Restitución.

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 primeros ingresos percibidos por la Sociedad 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. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicados, correspondiendo a la Sociedad LaGEO, S.A. de C.V., 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 Derechos sobre Flujos Financieros Futuros:

Los fondos que LaGeo, reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVGEO CERO UNO, serán invertidos por LaGeo para realizar operaciones determinadas como parte de la finalidad de la sociedad.

Ratios Financieros:

LaGeo, se encontrará sujeta a cumplir con los siguientes ratios financieros: i) Deuda Total dividido entre Patrimonio Total. Este ratio no podrá ser mayor a UNO; ii) EBITDA dividido entre Servicio de Deuda. Este ratio no podrá ser menor a UNO punto TRES; iii) Total de Activos Circulantes dividido entre Total de Pasivos Circulantes. Este ratio no podrá ser menor a UNO; iv) Activos Productivos dividido entre el Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al FTHVGEO CERO UNO. Este ratio no podrá ser menor a UNO punto NUEVE. Si alguno de los ratios descritos anteriormente no cumple su límite respectivo por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho ratio financiero. En caso se de un incumplimiento a este ratio financiero, la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores. Para efectos del cálculo de los ratios financieros, se entenderá que: i) Deuda Total se refiere a la deuda bancaria más el saldo de los Valores de Titularización vigentes emitidos con cargo al FTHVGEO CERO UNO; ii) EBITDA se refiere a los ingresos antes de sustraer el gasto financiero, impuestos, reserva legal, depreciación y amortización; iii) El total de Activos Circulantes no incluye las cuentas por cobrar a compañías relacionadas; iv) El total de Pasivos Circulantes incluye la porción circulante de la Titularización; v) Activos productivos se refiere al saldo de la cuenta del balance general de los inmuebles, maquinaria y equipos brutos; vi) Patrimonio Total será entendido como el Patrimonio neto de revaluaciones de propiedad, planta y equipo.

Negociabilidad de los Valores de Titularización:

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 FTHVGEO CERO UNO, 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 primeros ingresos mensuales percibidos por la LaGEO, S.A de C.V., 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 primeros ingresos mensuales de LAGEO, S.A DE C.V.:

1.1 Mediante Escritura Pública de Contrato de Cesión y Administración otorgado y su modificación, LAGEO, S.A DE C.V. 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 primeros ingresos percibidos mensualmente por LAGEO, S.A DE C.V., los cuales se transferirán a partir del día uno de cada mes, por un Monto de Cesión Total de CUATROCIENTOS NOVENTA MILLONES DOSCIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRCA, los cuales serán enterados periódicamente al FTHVGEO CERO UNO, en un plazo de ciento noventa y siete meses, contados a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de El Salvador de los valores emitidos a cargo del FTHVGEO CERO UNO, administrado por la Titularizadora, en montos mensuales y sucesivos de DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, del mes uno al sesenta y siete; de CIENTO DOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes sesenta y ocho al mes setenta y tres; de SIETE MILLONES SEISCIENTOS QUINCE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA en el mes setenta y cuatro; de UN MILLON CIENTO SETENTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes setenta y cinco al mes noventa y uno; y de DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes noventa y dos al mes ciento noventa y siete, contados todos a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos a cargo del FTHVGEO CERO UNO, correspondientes a los flujos financieros futuros objeto de cesión. Si veinte días antes de la fecha de entrega del Monto de Cesión Mensual correspondiente al mes setenta y cuatro, contado a partir de la Primera Oferta Pública Bursátil, el Originador no ha enterado en su totalidad el monto de cesión mensual correspondiente al mes setenta y cuatro, que equivale a la cantidad de SIETE MILLONES SEISCIENTOS QUINCE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, los Montos de Cesión Mensuales a enterar corresponderá a UN MILLON SETESCIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes setenta y cuatro al mes ochenta y cinco; de UN MILLON CIENTO SETENTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes ochenta y seis al mes noventa y uno; y a DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes noventa y dos al mes ciento noventa y siete, contados todos a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos a cargo del FTHVGEO CERO UNO, correspondientes a los flujos financieros futuros objeto de cesión, correspondiendo consecuentemente el Monto de Cesión Total a CUATROCIENTOS NOVENTA MILLONES CIENTO QUINCE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicados, correspondiendo a LAGEO, S.A DE C.V., 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 FTHVGEO CERO UNO, 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 FTHVGEO CERO UNO, y con el producto de los mismos pagará a LAGEO, S.A DE C.V. el precio de los flujos, acordado por la cantidad de DOSCIENTOS OCHENTA MILLONES SEISCIENTOS VEINTE 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 FTHVGEO CERO UNO 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 FTHVGEO CERO UNO, la que será administrada por HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA. Este respaldo: i)

no deberá ser menor a DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes uno al ciento noventa y seis; y ii) no deberá ser menor al próximo Monto de Cesión Mensual de flujos financieros futuros en el mes ciento noventa y siete, que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. Será obligación del Originador restituir la Cuenta Restringida a su saldo contractual, contando éste con un periodo de un mes posterior a la disposición de los fondos de la Cuenta Restringida para realizar la restitución correspondiente;

3 Orden Irrevocable de Pago (OIP): Como respaldo operativo de la emisión, la sociedad LaGEO, S.A de C.V., por medio del Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se compromete a transferir los montos de cesión mensual a través de girar la o las Ordenes Irrevocables de Pago, que serán mantenidas válidas y vigentes, mientras no se haya liquidado la totalidad de capital e intereses de la emisión del FTHVGEO CERO UNO, y que será ejecutada directamente por quienes hagan la función de colecturía de los ingresos que LaGEO, S.A de C.V., está facultada a percibir, la cual será ejecutada inicialmente por la Unidad de Transacciones, S.A de C.V. como operador del mercado mayorista de energía de eléctrica de El Salvador. Sin embargo, esta condición no limita la responsabilidad de LaGEO, S.A de C.V., de trasladar directamente el total de la cesión establecida en el Contrato de Cesión al FTHVGEO CERO UNO, disponiendo para ello de los ingresos que legalmente o contractualmente LaGEO, S.A de C.V., esté facultado para percibir. Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes serán trasladados a la cuenta operativa de LaGEO, S.A de C.V., Lo anterior no limita la responsabilidad de la Sociedad LaGEO, S.A de C.V., de trasladar directamente el total de los Montos de Cesión Mensual establecidos en el Contrato de Cesión a favor del FTHVGEO CERO UNO, 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 FTHVGEO CERO UNO, 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 estructuración 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 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 FTHVGEO CERO UNO, 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. No se considerará una situación de mora el pago diferido de los intereses acumulados en el Periodo de Excepción. 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 LaGEO, S.A de C.V. y la Titularizadora, LaGEO, S.A de C.V.

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 de que se trate, hasta la suma correspondiente al Monto de Cesión Total, 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 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 por LaGeo, S.A de C.V., 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:

Parámetros Generales de Flujos Financieros Futuros: El FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO, abrirá la denominada Cuenta Discrecional, en la cual se depositarán los ingresos percibidos de parte de LaGeo, S.A. de C.V., 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 prospecto. Dicha cuenta será administrada por HENCORP VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, TITULARIZADORA a cargo del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO 01.

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. Sin perjuicio de lo anterior, los Tenedores de Valores podrán, mediante acuerdo tomado en Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores y a través de la Sociedad Titularizadora, modificar la forma de amortización de capital en cualquier momento posterior a la Primera Oferta Pública Bursátil, siempre y cuando existan obligaciones a favor de los Tenedores de Valores.

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 "AAA" según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al treinta de septiembre del dos mil catorce, 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 GLOBAL VENTURE, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CLASIFICADORA DE RIESGO. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente es "AAA" según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al treinta de septiembre del dos mil catorce, 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. 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.

Redención Anticipada de los Valores:

Al cumplirse seis 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 la Junta Directiva de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores.

Procedimiento de Redención Anticipada de los Valores:

Al cumplirse seis 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 la Junta Directiva 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 Junta Directiva. 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, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores. 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 hubiesen 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:

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.

VIII. INFORMACIÓN DE LA TITULARIZADORA

Denominación Social:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora
Nombre Comercial:	Hencorp Valores
Número de Identificación Tributaria (NIT):	0614-020708-101-7
Número y fecha de inscripción en el Registro Público Bursátil;	TA-0001-2008; 13 de octubre de 2008
Dirección de la oficina principal:	Edificio D'CORA, Blvd. Orden de Malta y Calle El Boquerón, Urb. Santa Elena, Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador
Teléfono y Fax:	(503) 2212-8700 y (503) 2289-2577
Correo Electrónico:	ealfaro@hencorp.com
Página Web:	www.hencorpvalores.com.sv

Detalle de Accionistas Relevantes[1]

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

Accionista	Porcentaje
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.98%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	00.02%

- 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.

- 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 de la Titularizadora

Cargo	Gerente	Asiento R.P.B.
Gerente Presidente	Raúl Henríquez Marroquín	AD-0074-2008
Gerente Administrativo	Víctor Henríquez Martinez	AD-0075-2008
Gerente Secretario	Eduardo Arturo Alfaro Barillas	AD-0076-2008
Gerente Administrativo	Jaime Guillermo Dunn de Ávila	AD-0072-2012
Gerente Suplente	Felipe Holguín	AD-0077-2008
Gerente Suplente	Roberto Valdivieso Aguirre	AD-0078-2008
Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga	AD-0079-2008
Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés	AD-0073-2012
Gerente General	Eduardo Arturo Alfaro Barillas	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 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 BARILLAS

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 Marroquín. 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 Agrícola, S.A., y Director de AFP CRECER. A la fecha, es Director de la Bolsa de Valores de El Salvador.

FELIPE HOLGUÍN

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.

GERARDO MAURICIO RECINOS AVILÉS

Cuenta con 5 años de experiencia en el área de finanzas corporativas y del mercado bursátil de El Salvador. Graduado en Licenciatura en Economía y Negocios de la ESEN, además de ser catedrático de la materia "Mercado Bursátil Salvadoreño" en la ESEN. Ha participado como expositor en seminarios impartidos con la Asociación Salvadoreña de Intermediarios Bursátiles (ASIB).

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 Arturo Alfaro Barillas como Gerente General de la Sociedad.

EMISIONES ASENTADAS EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora a la fecha tiene diecinueve emisiones de valores asentadas en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, así:

Valores de Titularización – Títulos de Deuda Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral Cero Uno

VTHVINT 01

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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Sonsonate Cero Uno
VTHVASO 01

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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno
VTHVCPA 01

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 VTHVCPA 01 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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Corporación Pirámide Cero Uno
VTHVCOP 01

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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Banco Promerica Cero Uno
VTHVPRO 01

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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Miguel Cero Uno

VTHVASM 01

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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo Cero Uno
VTHVGEO 01

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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados Cero Uno
VTHVAND 01

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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Tres
VTHVAMS 03

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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Dos
VTHVCPA 02

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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ Cero Uno

VTHVCRE 01

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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos
VTHVAAC 02

Bajo el número EM-0010-2018 de fecha 4 de octubre de 2018 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán 02, que puede abreviarse VTHVAAC 02 por un monto de US$ 7,190,000, respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre 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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Cuatro
VTHVAMS 04

Bajo el número EM-0002-2019 de fecha 25 de marzo de 2019 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 04, que puede abreviarse VTHVAMS 04 por un monto de US$ 20,800,000, respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre 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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Tres
VTHVAST 03

Bajo el número EM-0006-2019 de fecha 22 de julio de 2019 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 03, que puede abreviarse VTHVAST 03 por un monto de US$ 30,300,000, respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre 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.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech Cero Uno
VTHVALU 01

Bajo el número EM-0011-2019 de fecha 1 de noviembre de 2019 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Alutech 01, que puede abreviarse VTHVALU 01 por un monto de US$ 16,200,000, respaldada por la cesión contractual de los derechos sobre Flujos Financieros Futuros de los primeros ingresos a percibir por Alutech y Alutech El Salvador, en razón de la venta, distribución, exportación, comercialización y transporte de toda clase de productos, derivados de la fabricación, compra e importación, como por ejemplo, y sin estar limitado a: Aluzinc Natural, Aluzinc Prepintado, Acero Galvanizado, Hierro Negro, Hierro Frío, Varillas de Hierro, Acero y sus derivados; maquinaria, herramientas, repuestos, materia prima, materiales de construcción, y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, libres de impuestos.

Valores de Titularización – Títulos de Participación
Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno
VTHVTB 01

Bajo el número EM-0012-2019 de fecha 1 de noviembre de 2019 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno, que puede abreviarse VTHVTB 01 por un monto de US$ 3,000,000, respaldada por la compra del Inmueble Construido denominado Edificio Vía del Corso, donde actualmente se encuentra "Campus Tigo", un edificio corporativo con alta tecnología en seguridad física y ocupacional. Como proyecto de uso corporativo, denominado Edificio Vía del Corso, donde actualmente se encuentra "Campus Tigo", consiste en un edificio de seis niveles que implica un uso de suelo comercial conforme a las características generales señaladas en el Anexo 1 del Prospecto de la Emisión correspondiente.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno
VTHVAMC 01

Bajo el número EM-0023-2019 de fecha 17 de diciembre de 2019 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores AMC 01, que puede abreviarse VTHVAMC 01 por un monto de US$ 6,270,000, respaldada por la cesión contractual de una porción de los primeros ingresos de cada mes correspondientes a: 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 AMC a percibir, b) intereses relacionados a la cartera de inversiones de AMC, c) intereses relacionados con depósitos que haya realizado AMC; ii) ingresos no operacionales tales como, y sin estar limitados a, intereses y utilidades por venta de activos incluyendo títulos valores; iii) recuperación de capital de cartera de préstamos y cuentas por cobrar; y cualquier otro ingreso que la Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V., estuviere facultado legal o contractualmente a percibir, cuyo valor total está valuado en US$8,940,000.00.

Valores de Titularización – Títulos de Deuda
Fondo de Titularización Hencorp Valores Eco-Energy Cero Uno
VTHVECO 01

Bajo el número EM-0003-2020 de fecha 12 de febrero de 2020 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores Eco-Energy 01, que puede abreviarse VTHVECO 01 por un monto de US$ 8,250,000, respaldada por la cesión contractual sobre una porción de los primeros ingresos de cada mes correspondientes a una porción de los ingresos a percibir por ECO-ENERGY, generados por el suministro de la totalidad de la energía y potencia comprometida en el Contrato de Servicio para el Suministro de Energía Eléctrica suscrito con la Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma, así como cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, cuyo valor total está valuado en US$16,020,000.00.

Valores de Titularización – Títulos de Participación
Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores El Encuentro Cero Uno
VTHVEE 01

Bajo el número EM-0004-2020 de fecha 21 de febrero de 2020 tiene registrada la emisión de Valores de Titularización Hencorp Valores El Encuentro Cero Uno, que puede abreviarse VTHVTEE 01 por un monto de US$ 6,000,000, respaldada por la compra Inmuebles Construidos de Bambú Lourdes S.A. de C.V e Inmobiliaria Las Plazas S.A. de C.V. para su administración, operación, venta, alquiler, permuta, entre otros y producto de ello generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. Este es un Fondo de Titularización para el rendimiento o financiamiento de los Inmuebles Construidos "Centros Comerciales El Encuentro", ubicados en La Libertad, San Miguel y San Salvador y tienen las características señaladas en el Anexo Uno del Contrato de Titularización, y que está firmado por los comparecientes y por el Notario Autorizante, quien lo agregará al Legajo de Anexos de su Protocolo, por lo que se considerará parte integrante del mismo. Está dirigido para aquellos

inversionistas que no requieran ingresos fijos y están dispuestos a realizar una inversión con un horizonte de largo plazo, conscientes de que su inversión podría soportar pérdidas, temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.

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.

IX. ACTIVOS TITULARIZADOS

La emisión de Valores de Titularización por US$ 287,620,000.00 está amparada por Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros de 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. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a LaGeo, 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, en caso aplicasen.

Mediante Escritura Pública de Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos de Flujos Financieros Futuros LaGeo, S.A. de C.V. cede, y hace la tradición de dominio a Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, como administradora del Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01, 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 las ciento ochenta montos cedidos. La suma del total de los ciento ochenta montos mensuales serán equivalentes a US$ 480,780,000.00 pagaderos en 180 montos mensuales y sucesivos de US$ 2,671,000.00.

Los flujos financieros futuros recibidos por Hencorp Valores S.A. Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01 se utilizarán para abonar únicamente cuando esto haga falta la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida hasta acumular un saldo mínimo de fondos equivalentes al próximo monto mensual de cesión de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital, intereses, comisiones y emolumentos; obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; las comisiones a la Sociedad Titularizadora; el saldo de costos y gastos adeudados a terceros. Cualquier remanente que existiere después de cumplir con las obligaciones antes mencionadas se devolverá al Originador.

Según las proyecciones financieras realizadas, los flujos financieros futuros cedidos anualmente por LaGeo, S.A. de C.V. al Fondo de Titularización aquí descritos equivalen en el peor de los casos al 28% de los Ingresos anuales totales proyectados para LaGeo, S.A. de C.V., es decir, que LaGeo, S.A. de C.V. tendría que experimentar una disminución de más del 72% de los ingresos totales percibidos actualmente para que el cumplimiento de la cesión mensual no pueda ser sostenible.

Morales & Morales Asociados, Perito Valuador de activos financieros para procesos de titularización de activos calificado por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero, dictaminaron sobre los activos titularizados que:

"Hemos examinado los flujos de efectivo futuros proyectados para los años 2015 a 2029 que se acompañan, y los estados financieros proyectados que les son relacionados, que comprenden los balances generales proyectados para los años 2015 a 2029 y, los estados de resultados proyectados y los flujos de caja proyectados para los años terminados en esas mismas fechas; así como, las bases de proyección utilizadas del Fondo de TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO (FTHVGEO 01), por ser constituido. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con Normas Internacionales de Trabajos para Atestiguar aplicables al examen de información financiera prospectiva de acuerdo con los requerimientos de la Ley de Titularización de Activos y la normativa emitida por la anterior Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero. Basados en nuestro examen de la evidencia que soporta las bases utilizadas para las proyecciones de los flujos de efectivo futuros y los estados financieros proyectados del Fondo de Titularización, no ha surgido a nuestra atención nada que nos haga creer que estas bases no son razonables para las proyecciones. Aún más, en nuestra opinión, las proyecciones de los flujos de efectivo futuros por el monto total CUATROCIENTOS OCHENTA MILLONES SETECIENTOS OCHENTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US$480,780,000.00), para los años 2015 a 2029, están preparadas en forma apropiada sobre la base de los supuestos examinados y están presentadas de acuerdo con las bases descritas en las notas que se acompañan y con las leyes y regulaciones aplicables emitidas por la anterior Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero; y constituyen una base razonable del valor de DOSCIENTOS OCHENTA MILLONES DE DÓLARES de los Estados Unidos de América (US$280,000,000), que serán reconocidos por el Fondo de Titularización y entregados a LAGEO, S.A. de C.V."

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

X. INFORMACIÓN DEL ORIGINADOR

Denominación Social:	LA GEO, S.A. DE C.V.
Sector Económico:	Energía eléctrica
Actividad Económica:	Empresa generadora de energía eléctrica

ANTECEDENTES

LaGeo, es una empresa generadora de energía eléctrica a base de recursos geotérmicos, que surge en el año de 1999 como parte del proceso de modernización del Estado salvadoreño.

Actualmente, cuenta con dos campos y centrales en operación, la central geotérmica Ahuachapán y la central geotérmica Berlín en Alegría, departamento de Usulután, desde las cuales aporta una cuarta parte de la energía eléctrica que se produce en el país, convirtiendo a El Salvador en uno de los países que hace más uso de la geotermia en su matriz energética en el mundo.

También tiene los derechos de concesión de los campos geotérmicos de San Vicente y de Chinameca, que actualmente se encuentran en la fase de exploración y evaluación del recurso para su potencial desarrollo en ambos campos.

Adicionalmente, trabaja en desarrollar nuevos proyectos energéticos, con el fin de contribuir a satisfacer la creciente demanda de energía eléctrica del país.

JUNTA DIRECTIVA

Funcionario	Cargo
Mynor José Gil Arévalo	Director Presidente
Ricardo Alberto Aguilar Chavarría	Director Secretario
Juan Alfredo Ceavega Molina	Primer Director
Daniel Alejandro Álvarez Campos	Segundo Director
David Alejandro Vásquez Reyes	Primer Director Suplente
Douglas Orlando Vides Ortega	Segundo Director Suplente
Edgardo Antonio Meléndez Mulato	Tercer Director Suplente
Fernando Andrés López Larreynaga	Cuarto Director Suplente

No existe relación relevante de propiedad o comercial entre Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora y LaGeo, S.A. de C.V., a excepción de aquellas generadas por el FTHVGEO 01.

XI. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo asociados a la presente emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda se enumeran a continuación:

RIESGOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

RIESGO DE MORA
Este riesgo está asociado a una posible disminución en la generación de la energía eléctrica. Este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde en una disminución en los ingresos de la empresa.

RIESGO REGULATORIO
La empresa se rige por las leyes de El Salvador. Cambios regulatorios podrían ocasionar un impacto en la generación o transferencia de los flujos financieros futuros desde la empresa hacia el Fondo de Titularización, afectando así la liquidez y solvencia del Fondo de Titularización.
RIESGO ESTRATÉGICO
La empresa podría en cualquier momento tomar decisiones que repercutan en un cambio material adverso sobre los flujos de ingresos generados por la Institución.

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 o de reporto en las que la tasa de rendimiento del título sea equivalente a las tasas de mercado.
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 o de reporto en las que la tasa de rendimiento del título sea equivalente a las tasas de mercado.

RIESGOS DEL ORIGINADOR

RIESGO DE GENERACIÓN

Este riesgo está relacionado con la posibilidad de que LaGeo, S.A. de C.V. tenga reducciones importantes en la generación de la energía producida. Este riesgo se ve mitigado por las Cuentas Restringidas del Fondo de Titularización y por el hecho de que las coberturas de ingresos respecto a los Montos de Cesión Mensual enterados son sustancialmente superiores a una vez, por lo que ante una reducción de la generación no se corre riesgo relevante en el traslado de la cuota.

RIESGOS DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE LA EMISIÓN

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. Este riesgo se ve mitigado por las políticas de administración del Fondo de Titularización, las cuales establecen que las inversiones con recursos de los Fondos únicamente podrán ser en instrumentos de bajo riesgo como depósitos a plazo o títulos valores con clasificaciones de riesgo superiores a "A".

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. Este riesgo se ve mitigado por las políticas de administración del Fondo de Titularización, las cuales establecen que las inversiones con recursos de los Fondos únicamente podrán ser en instrumentos de bajo riesgo como depósitos a plazo o títulos valores con clasificaciones de riesgo superiores a "A".

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 re-caracterización 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.

XII. 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 seis 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 la Junta Directiva de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores.

Al cumplirse seis 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 la Junta Directiva 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 Junta Directiva. 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, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores. 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.

XIII. ADMINISTRACIÓN DE LOS ACTIVOS TITULARIZADOS

En virtud del Contrato de Administración, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora entrega en administración a LaGeo, S.A. de C.V., 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 de LaGeo, S.A. de C.V. 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 DE LAGEO, S.A. DE C.V.:

Facultad de LaGeo, S.A. de C.V.: En virtud del contrato de Cesión y Administración, LaGeo, S.A. de C.V. tendrá la facultad de cobrar y percibir por cuenta de la Titularizadora en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, por un Monto de Cesión Total de CUATROCIENTOS NOVENTA MILLONES DOSCIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRCA, los cuales serán enterados periódicamente al FTHVGEO CERO UNO, en un plazo de ciento noventa y siete meses, contados a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de El Salvador de los valores emitidos a cargo del FTHVGEO CERO UNO, administrado por la Titularizadora, en montos mensuales y sucesivos de DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, del mes uno al sesenta y siete; de CIENTO DOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes sesenta y ocho al mes setenta y tres; de SIETE MILLONES SEISCIENTOS QUINCE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA en el mes setenta y cuatro; de UN MILLÓN CIENTO SETENTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes setenta y cinco al mes noventa y uno; y a DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes noventa y dos al mes ciento noventa y siete, contados todos a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos a cargo del FTHVGEO CERO UNO, correspondientes a los flujos financieros futuros objeto de cesión. Si veinte días antes de la fecha de entrega del Monto de Cesión Mensual correspondiente al mes setenta y cuatro, contado a partir de la Primera Oferta Pública Bursátil, el Originador no ha enterado en su totalidad el monto de cesión mensual correspondiente al mes setenta y cuatro, que equivale a la cantidad de SIETE MILLONES SEISCIENTOS QUINCE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA los Montos de Cesión Mensuales a enterar corresponderá a UN MILLON SETESCIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes setenta y cuatro al mes ochenta y cinco; de UN MILLON CIENTO SETENTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes ochenta y seis al mes noventa y uno; y a DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes noventa y dos al mes ciento noventa y siete, contados todos a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos a cargo del FTHVGEO CERO UNO, correspondiendo consecuentemente el Monto de Cesión Total a CUATROCIENTOS NOVENTA MILLONES CIENTO QUINCE MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles aplicables, correspondiendo al LaGeo, S.A. de C.V., 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 DE LAGEO, S.A. DE C.V.:

Obligaciones de LaGeo, S.A. de C.V.: LaGeo, S.A. 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, 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 este instrumento y en torno a las actividades, cambios, situación legal o financiera de LaGeo. 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 FTHVGEO CERO UNO, a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero, de cualquier hecho relevante que afecte o pueda afectar negativamente los flujos

financieros futuros cedidos en este instrumento; 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 FTHVGEO CERO UNO, cuyo objeto sea exclusivamente el de verificar la situación de los flujos financieros futuros cedidos en este instrumento, 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 que antecede al presente contrato, deberá enterar a la Titularizadora, como administradora del FTHVGEO CERO UNO, todos los ingresos que reciba LAGEO, cuyos orígenes correspondan a los primeros ingresos 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, 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 del monto de hasta el Monto de Cesión Total correspondiente. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a LAGEO, 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, en caso aplicasen; 8) LaGeo, se obliga de forma irrevocable a firmar y mantener vigente y válida la o las Instrucciones Irrevocables de Descuento, mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión del FTHVGEO CERO UNO; 9) Ejecutar los cambios en los mecanismos y procedimientos utilizados para la recaudación, cobro, percepción y entrega de los flujos financieros cedidos en el contrato de cesión, en la forma y plazos que le instruya la Titularizadora. y 10) Poner a disposición de la Superintendencia del Sistema Financiero, del Representante de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTHVGEO CERO UNO y de la Titularizadora la información financiera de la Sociedad, la cual deberá ser dada a conocer a los Tenedores de Valores en Junta General de Tenedores de Valores.

C) Facultad de Hencorp Valores, Ltda., 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, pudiendo instruir cambios en dichos mecanismos.

XIV. 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 LaGeo, S.A. de C.V. 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 LaGeo, S.A. de C.V. a través de su colector quien por medio de una Instrucción Irrevocable de Descuento trasladará a las cuentas los montos correspondientes al Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01. 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.

Principal accionista del custodio: Bolsa de Valores de El Salvador.

Instrucción Irrevocable de Descuento: Como respaldo operativo de la emisión, LaGeo, por medio del Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se compromete a transferir los montos de cesión mensual a través de girar la o las Instrucciones Irrevocables de Descuento, que serán mantenidas válidas y vigentes, mientras no se haya liquidado la totalidad de capital e intereses de la emisión del FTHVGEO CERO UNO, y que será ejecutada directamente por quienes hagan la función de colecturía de los ingresos que LaGeo está facultada a percibir, la cual será ejecutada inicialmente por la Unidad de Transacciones, S.A de C.V. como operador del mercado mayorista de energía de eléctrica de El Salvador. Sin embargo, esta condición no limita la responsabilidad de LaGeo, de trasladar directamente el total de la cesión establecida en el Contrato de Cesión al FTHVGEO CERO UNO, disponiendo para ello de los ingresos que legalmente o contractualmente LaGeo, S.A. esté facultado para percibir. Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes serán trasladados a la cuenta operativa de LaGeo.

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 FTHVGEO CERO UNO.

XV. 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 en comité de fecha 29 de abril de 2020 es "AAA" según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al treinta y uno de diciembre del dos mil diecinueve, 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 FITCH CENTROAMERICA, S.A. La clasificación de riesgo otorgada en comité de fecha 30 de abril de 2020 es "AA-" según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al treinta y uno de diciembre de dos mil diecinueve, 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. Adicionalmente, esta emisión cuenta con Clasificación de Riesgo otorgada por GLOBAL VENTURE, S.A. de C.V. La clasificación de riesgo otorgada en comité de fecha 29 de junio de 2020 es "AAA" según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al treinta y uno de marzo de dos mil veinte, 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.

XVI. 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:	SYSBANC, S.A. de C.V. (99.99%)[2]
Teléfono Fax Sitio Web	2246-0375 2246-0375 http://sysvalores.com/index.php/quienes-somos
Autorización como Casa de Corredores de Bolsa:	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.
Nombramiento:	El Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda. Titularizadora en acta JD-78/2014 de fecha 3 de diciembre de 2014, ha nombrado a SYSVALORES, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA como Representante de los Tenedores del FTHVGEO CERO UNO.

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:

[2] Detalle de los Accionistas Relevantes de SYSBANC, S.A. de C.V..: Sergio Antonio Villagrán Colorado (1.00%) y Jaime Alfonso Grijalva Vinueza (99.00%).

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.
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.

1. 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 FTHVGEO CERO UNO, e ingresarlos al FTHVGEO CERO UNO, mientras no se haya otorgado la Certificación de haberse integrado el Fondo;
2. Entregar a la Sociedad Titularizadora los recursos producto del pago de los valores que se hayan emitido con cargo al FTHVGEO CERO UNO, después de haberse integrado totalmente el FTHVGEO CERO UNO, con el objeto de que los recursos en referencia sean ingresados al mencionado Fondo;
3. Fiscalizar a la Sociedad Titularizadora, en los actos que realice respecto al FTHVGEO CERO UNO;
4. Convocar y presidir la Junta General de Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTHVGEO CERO UNO y ejecutar sus decisiones;
5. Recibir y requerir información procedente de los custodios contratados por la Sociedad Titularizadora para custodiar los activos del FTHVGEO CERO UNO, de los movimientos producidos en las cuentas del FTHVGEO CERO UNO, 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;

6. A fin de darle cumplimiento a la normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero, la Titularizadora actuando en su calidad de administradora del FTHVGEO CERO UNO, 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 FTHVGEO CERO UNO, 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 FTHVGEO CERO UNO, 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 FTHVGEO CERO UNO;
7. 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;
8. 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 con 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 LAGEO Cero Uno; (vi) Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Dos; (vii) Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Tres; (viii) Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados Cero Uno; (ix) Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Dos; (x) Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ Cero Uno; (xi) Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos; (xii) Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Cuatro; (xiii) Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Tres; (xiv) Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech Cero Uno; (xv) Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno; y (xvi) Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno.

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 FTHVGEO CERO UNO y las descritas en el párrafo anterior.

XVII. 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 LAGEO CERO UNO 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.

XVIII. 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 LaGeo, S.A. de C.V. 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 a LaGeo, S.A. de C.V., 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.

XIX. CONDICIONES ESPECIALES DEL CONTRATO DE CESIÓN

LaGeo, S.A. de C.V. se compromete a:

i) Mantener vigentes las relaciones contractuales necesarias con las entidades que operan en el sistema eléctrico para aportar los fondos necesarios para el Fondo de Titularización;

ii) No promover acción alguna que provoque la caducidad anticipada de los contratos antes indicados.

iii) Mantener vigente en todo momento seguros con coberturas habituales según las prácticas usuales de la industria de LaGeo, inclusive contra daño malicioso o vandalismo, para los activos de su propiedad y daños que los mismos o su operación pudieran ocasionar a su personal y proveedores, en caso de existir previamente a la suscripción del Contrato de Cesión;

iv) No establecer ni acordar un orden preferente de pago para sus futuras obligaciones que afecte o modifique la prelación en el pago de la obligación generada en el Contrato de Cesión;

v) Cumplir con todas las Normas Aplicables y con los requerimientos de todas las autoridades gubernamentales referidos, entre otros, a las licencias, certificados, permisos y otras autorizaciones gubernamentales necesarias para la posesión de sus propiedades o para la conducción de su respectivo negocio;

vi) Cumplir con las Normas aplicables relacionadas a la seguridad social y a las obligaciones de fondos de pensiones; cuyo incumplimiento, en cualquiera de los casos descritos, pudiera generar un efecto sustancialmente adverso;

vii) Enviar al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con cargo al FTHVGEO CERO UNO los Estados Financieros auditados y no auditados, así como los consolidados de ser requerida su preparación y presentación, según la normativa aplicable de manera semestral y en un plazo no mayor a tres meses después de la fecha de cierre, y cualquier otra información relevante solicitada por la Junta de Tenedores, incluyendo: Estado de la Deuda; la transferencia de sus derechos o activos que excedan de Diez Millones de los Estados Unidos de América, en caso se haya realizado dicha transferencia; y el otorgamiento en garantía de sus bienes que excedan de Diez Millones de los Estados Unidos de América, Acuerdos trimestrales de Junta Directiva y Junta General de Accionistas, en caso de existir.

XX. 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)	0.12500%	Sobre el monto colocado
Colocación en Mercado Primario (Bolsa de Valores)	0.14125%	Sobre el monto negociado
Comisión de Custodia de Documentos (CEDEVAL)[3]	0.00140%	Sobre el valor de los contratos
Comisión por Depósito de la Emisión (CEDEVAL)	0.03000%	Sobre el monto emitido
Comisión por Transferencia (CEDEVAL)	0.00100%	Sobre el monto colocado
Comisión de Pago de Cupones de Intereses (CEDEVAL)	0.04800%	Sobre el monto de cada pago de intereses
Comisión por Estructuración, diseño y análisis financiero	0.7500%	Sobre el monto colocado
Comisión por Administración[4]	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[5]	0.0150%	Sobre el monto de la emisión autorizada
Costos Iniciales Fijos[6]		
Inscripción de la Emisión en BVES	$ 1,145	
Casa de Corredores de Bolsa (Presentación de Inscripción a BVES)	$ 1,000	
Papelería y Comercialización	$ 6,000	
Servicios Legales	$140,000	
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[7]		
Clasificaciones de Riesgo[8]	$50,000	
Auditor Externo	$ 2,800	
Representante de los Tenedores de Valores	$18,000	
Publicaciones	$ 5,000	
Perito Valuador	$ 15,000	

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

XXI. 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: Roberto Valdivieso. Correo electrónico: rvaldivieso@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: Colegio de Contadores de El Salvador.

- Peritaje y Revisión de Flujos Financieros Futuros: Morales y Morales Asociados. Morales y Morales Asociados se encuentra registrada en la Superintendencia del Sistema Financiero como auditor externo bajo el asiento AE-0001-2007 y ha sido calificado como Perito Valuador de activos financieros para procesos de titularización de activos. Es miembro de SMS Latinoamérica.
  Sus oficinas se encuentran ubicadas en Avenida Bugambilias No.23, Colonia San Francisco, San Salvador.
  Persona de contacto: Ricardo A. Morales Cardoza, Lic. MSC.Teléfono de contacto: 2279-4247.

- Clasificadoras de Riesgo:

  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

  Fitch Centroamérica, S.A., Clasificadora de Riesgo.
  Dirección: Edificio Plaza Cristal, 3er Nivel 79 Avenida Sur y Calle Cuscatlán, San Salvador, El Salvador
  Teléfono de contacto: 2516-6600

  Asesores Legales: LEXINCORP ha sido designada como la firma de abogados asesores de la Emisión de Valores de Titularización con cargo al FTHVGEO 01. LEXINCORP es una firma de abogados especializada en brindar servicios de asesoría legal a grandes y medianas corporaciones con operaciones en Centro América.
  Sus oficinas se encuentran ubicadas en 71 Ave. Norte y 3ª Calle Poniente # 3698 Colonia Escalón, San Salvador. Persona de contacto: Enrique Escobar. Teléfono de contacto: (503) 2250-7800

- Servicio de Depósito y Custodia de Valores: CEDEVAL, S.A. de C.V. Dirección: Urbanización Jardines de la Hacienda, Boulevard Merliot Norte y Avenida 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

CERTIFICACIÓN DE ACCIONISTAS DE LA TITULARIZADORA

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

Accionista	Participación
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.98%

Antiguo Cuscatlán, 14 de abril de 2020

HENCORP VALORES LTDA. TITULARIZADORA

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 cincuenta 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 catorce de abril de dos mil veinte.*

GERARDO MIGUEL BARRIOS HERRERA NOTARIO REPUBLICA DE EL SALVADOR

ANEXO 2

INFORMES DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Títulos con Cargo a FTHVGEO01

Contenido	Página
Factores Clave de Clasificación	1
Aspectos Destacados	2
Participantes Clave de la Transacción	2
Comparación de la Transacción	3
Descripción del Originador	3
Sensibilidad de Clasificación	4
Estructura de la Transacción	4
Análisis del Activo Subyacente	7
Riesgo de Contraparte	9
Aplicación de Metodologías, Modelo y Suficiencia de la Información	9
Seguimiento	10

Estructura de Capital

Título	Clasificación	Perspectiva	Monto Original[a] (USD)	Monto Actual[b] (USD)	Tasa de Interés (%)	Plazo (años)
FTHVGEO01	AA–(slv)	Estable	287,620,000	225,217,642	5.8	15

[a] A diciembre de 2014. [b] A diciembre de 2019. Notas: La clasificación supone características esperadas, con base en información provista por el originador con corte a diciembre de 2019. Las clasificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta para comprar, vender o adquirir algún título valor

Factores Clave de Clasificación

Calidad Crediticia del Originador: La clasificación del FTHVGEO01, así como la esperada del FTHVGEO02 toman la calidad crediticia de LaGeo S.A de C.V. (LaGeo) como punto de partida. Esta última refleja su vínculo fuerte con su matriz, Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL) y con el soberano [B–] (clasificación afirmada el 30 de abril de 2020). LaGeo tiene derecho exclusivo sobre la generación de energía geotérmica en El Salvador, lo que expone a la empresa a variaciones en la política energética del gobierno. Con base en los estados financieros auditados de LaGeo, Fitch confirma el hecho de que la transacción depende de la calidad crediticia de LaGeo para dar cobertura a la deuda.

Impacto del Coronavirus: El brote del coronavirus y las medidas adoptadas han generado una contracción en la demanda mundial de petróleo, presionando sus precios a la baja. Lo anterior podría conducir a una cobertura insuficiente para el fondo, dada la relación entre los precios del petróleo y los del mercado *spot*.

Puntuación de la GCA: Una estructura tradicional de flujos futuros brinda protección legal a los inversionistas de este tipo de titularizaciones, siempre y cuando la empresa siga operando, incluso ante situaciones de dificultad financiera. Para capturar este elemento en una transacción de flujos futuros, Fitch utiliza el puntaje de evaluación de negocio en marcha (GCA; *going concern assesment*). Para el caso particular de esta emisión, se le asignó al originador una puntuación de GC1.

Diferenciación Frente a Clasificación del Originador: La puntuación de GC1, permite una diferencia de hasta seis niveles respecto a la clasificación nacional de largo plazo del originador. Sin embargo, dos factores eliminan el diferencial para el FTHVGEO01. Primero, los niveles de cobertura vienen disminuyendo desde el cambio en estrategia comercial de LaGeo, siendo vulnerables a la volatilidad que presenta el precio del petróleo. Segundo, existe un nivel alto de deuda de flujos futuros respecto a la deuda total del emisor. La subordinación estructural de la emisión FTHVGEO02, en caso de emitirse, restringe el diferencial.

Riesgo de Desviación de Fondos Mitigado: El contrato de cesión irrevocable a título oneroso de derechos sobre flujos futuros (CCIDSFF) permite a la estructura apropiar los ingresos de LaGeo por medio de órdenes irrevocables de descuento (OID), instaladas en cualquier fuente de ingresos de LaGeo y transferir fondos a la cuenta discrecional hasta alcanzar el monto de cesión mensual. Esta característica beneficia a los títulos emitidos por el FTHVGEO01, pues los hace preferentes sobre otras obligaciones. Además, en caso de que las obligaciones con el fondo no se cumplan por medio del descuento directo, LaGeo tiene la obligación final del pago.

Características Estructurales: La estructura legal de la transacción permite al fondo beneficiarse de los ingresos de LaGeo. Con la contingencia del coronavirus, las características estructurales,

Fuentes de información:
Las clasificaciones se basan en información provista por el originador y el estructurador:
- Información histórica de ingresos de LaGeo de enero de 2010 a diciembre de 2019.
- Información histórica del flujo de caja y de las cuentas del FTHVGEO01 y FTHVGEO02 desde su emisión a marzo de 2020 y a diciembre de 2019.
- Estados financieros auditados del FTHVGEO01 y FTHVGEO02 a diciembre 31 de 2019.
- Estados Financieros auditados de LaGeo a diciembre 31 de 2019.

Las clasificaciones no son una recomendación o sugerencia directa o indirecta para comprar, vender o adquirir algún título valor.

Analistas

María Alejandra Muñoz
+57 1 484 6770
mariaalejandra.munoz@fitchratings.com

Mariana Zuluaga
+57 1 484 6770
mariana.zuluaga@fitchratings.com

como la cuenta de reserva igual a una cesión mensual, y el CCIDSFF que dirige los flujos mensuales, pueden ser insuficientes para mitigar el riesgo potencial de liquidez de la transacción.

Aspectos Destacados

Revisión Ligada a la Recepción de Estados Financieros Auditados de LaGeo: Esta revisión se realiza debido a la recepción de los estados financieros auditados de LaGeo para el período de diciembre de 2019. Los estados financieros no presentan diferencias significativas con respecto a los estados financieros preliminares utilizados en la revisión de abril de 2020. La actualización de la información de los EEFF auditados permite a Fitch afirmar la calificación actual para el FTHVGEO01.

Impacto de la Caída de los Precios del Petróleo: La transacción se beneficia de un CCIDSFF sobre las ventas del mercado *spot*, expuesto a los riesgos de volumen y precio asociados a este mercado. A lo largo de la transacción, la relación entre el precio del petróleo y el de la energía *spot* ha sido estrecha. Considerando las condiciones actuales del mercado, Fitch estima a abril 2020 que el precio del petróleo Brent llegue a un promedio de USD35 en el transcurso de 2020, lo cual podría generar una disminución de alrededor de 23% en el precio *spot* y, con ello, que la transacción presente coberturas menores de 1 vez (x). Lo anterior conlleva a que cualquier faltante en el flujo para cubrir los saldos de la deuda deba ser asumido por el originador, LaGeo, como último garante.

Posible Adición de Otros Activos Subyacentes: Dadas las circunstancias actuales, la adición de acuerdos CCIDSFF sobre otras fuentes de ingresos podría tardar más de un mes de trámite, lo cual coincide con el tiempo en que la cuenta de reserva podría ofrecer cobertura al monto cedido acordado. Por lo tanto, frente a esta situación, Fitch Ratings considera que la probabilidad de pago de la emisión está más en línea con la calidad crediticia del originador.

Características y Desempeño del Activo Subyacente: Las notas están respaldadas por ventas de LaGeo en el Mercado Regulador del Sistema (MRS). La cobertura que ofrecen estos ingresos ha disminuido de un promedio de 3.42x (antes de diciembre 2016) a un promedio de 1.60x (diciembre 2016-2019), por un cambio en la estrategia de LaGeo. Dada la caída de los precios del petróleo, Fitch estima que la cobertura continuará deteriorándose. Ante una disminución superior al 18.42% en el precio *spot* (sobre el precio de diciembre 2019), el monto de cesión tendría una cobertura insuficiente. Teniendo en cuenta que la transacción depende en última instancia de la capacidad de LaGeo de otorgar cobertura, la calidad crediticia de la transacción se ve ligada a la del originador.

Endeudamiento de Flujos Futuros Relativo al Balance General: El nivel de deuda de flujos futuros es elevado en comparación con el pasivo general de LaGeo. Lo anterior restringe la diferenciación de la clasificación, aumentando el impacto potencial del pago de la deuda de flujos futuros. En caso de que el fondo FTHVGEO02 fuese totalmente emitido, el fondo FTHVGEO01 representaría cerca de 51% de la deuda total de LaGeo. Por otro lado, al considerar la subordinación estructural de FTHVGEO02, si este fuese totalmente emitido, representaría alrededor de 98% de la deuda total del originador. Las características anteriores no permiten diferenciar la calidad crediticia de FTHVGEO02 de la calidad crediticia de LaGeo.

Participantes Clave de la Transacción

La siguiente tabla resume las diferentes partes involucradas en la transacción y define el rol de cada una.

Participantes Clave de la Transacción

Nombre	Rol	Clasificación de Fitch
LaGeo	Originador	Sin clasificación
Fondo de Titularización FTHVGEO02	Emisor	AA−(slv) con Perspectiva Estable
Hencorp Valores S.A.	Administrador del FTHVGEO01	Sin clasificación
Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.	Banco con cuentas del	AA+(slv) con Perspectiva Estable

	FTHVGEO01	
Banco de América Central S.A. (El Salvador)	Banco Colector	AAA(slv) con Perspectiva Estable
Unidad de Transacciones (UT)	Agente Colector	Sin clasificación

Fuente: Fitch Ratings, Hencorp.

Comparación de la Transacción

LaGeo emitió el programa de bonos de FTHVGEO01 en diciembre de 2014. En cuanto al programa de bonos FTHVGEO02, este no ha sido emitido.

Comparación de la Transacción

	FTHVGEO01	FTHVGEO02[a]
Monto (USD millones)	287.62	205.29
Tasa de interés (%)	5.8	7.25
Fecha de emisión	Dic-2014	N.A
Plazo (años)	15	15
Periodicidad del pago de capital	Mensual	Mensual con período de gracia de 24 meses
Periodicidad del pago de intereses	Mensual	Mensual
Monto de cesión mensual	USD2,671,000 x 180 meses = USD480,780,000	Del mes 1 al mes 24: USD64,000 + USD32,950 x (Nt – 1) Del mes 25 al mes 180: USD2,115,000 – USD49,462 x (40 – Nt) Monto Máximo Cedido Total: USD362,322,000
Liquidez disponible (cuenta restringida)	USD2,675,540.90	USD2,115,000

[a] Características esperadas para el FTHVGEO02. Nt – Número de tramos colocados en el mes.
Fuente: Fitch Ratings, Hencorp.

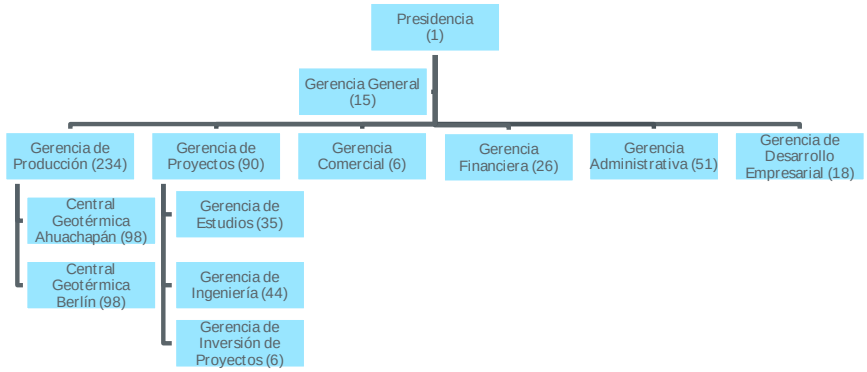
Descripción del Originador

LaGeo fue constituida en julio de 1998 e inició operaciones el 1 de noviembre de 1999. Su actividad principal es la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de recursos geotérmicos. CEL posee 100% de las acciones de LaGeo a través de sus subsidiarias.

LaGeo opera las centrales geotérmicas de Ahuachapán y Berlín y es propietaria de Perforadora Santa Bárbara (PSB), una empresa salvadoreña dedicada a la perforación, intervención, estimulación y reparación de pozos de la industria geotérmica. En El Salvador, LaGeo cuenta con áreas de concesión geotérmicas únicas y exclusivas, las cuales le dan el monopolio de explotación en los campos geotérmicos de Ahuachapán (95 megavatios [MW]) y Berlín (109.4 MW). La capacidad instalada de LaGeo en el país es de 204.4 MW. Asimismo, posee 99.9% de LaGeo Nicaragua, la cual opera en Managua, Nicaragua, así como de San Vicente 7 Inc.

Respecto a sus proyectos futuros, la compañía replanteó su plan de inversión en 80 MW adicionales, incrementando el período de inversión y la forma de financiamiento. La inversión será por etapas y se espera que tenga un costo cercano a USD200 millones, que se financiarían con una combinación de fondos propios y deuda. La capacidad adicional de generación aumentaría los ingresos en alrededor de USD60 millones anuales una vez que esté completada. Las nuevas inversiones se harán sobre pozos ya perforados y con presiones ya medidas, por lo que el riesgo de exploración de los mismos ya fue superado.

Estructura Organizacional



Fuente: LaGeo.

La estrategia de la compañía está enmarcada dentro de la política nacional de energía de El Salvador y el plan estratégico de CEL. La política nacional de energía, liderada por la Secretaría Técnica de la Presidencia de la República y diseñada por la Comisión Nacional de Energía (CNE), afecta a entidades tanto del gobierno como privadas. La junta directiva de LaGeo es nombrada por el gobierno de El Salvador y CEL. El presidente de CEL es miembro de cada una de las juntas directivas de sus subsidiarias.

Sensibilidad de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva:

Un incremento en la calidad crediticia de LaGeo impactaría positivamente la clasificación de los bonos, por lo que se movería en la misma dirección que la del originador. Además, posibles modificaciones en los factores que permiten la diferenciación frente a la calidad crediticia del originador, particularmente en cuanto a las características y el desempeño del activo subyacente, conducirían a una calificación positiva.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa:

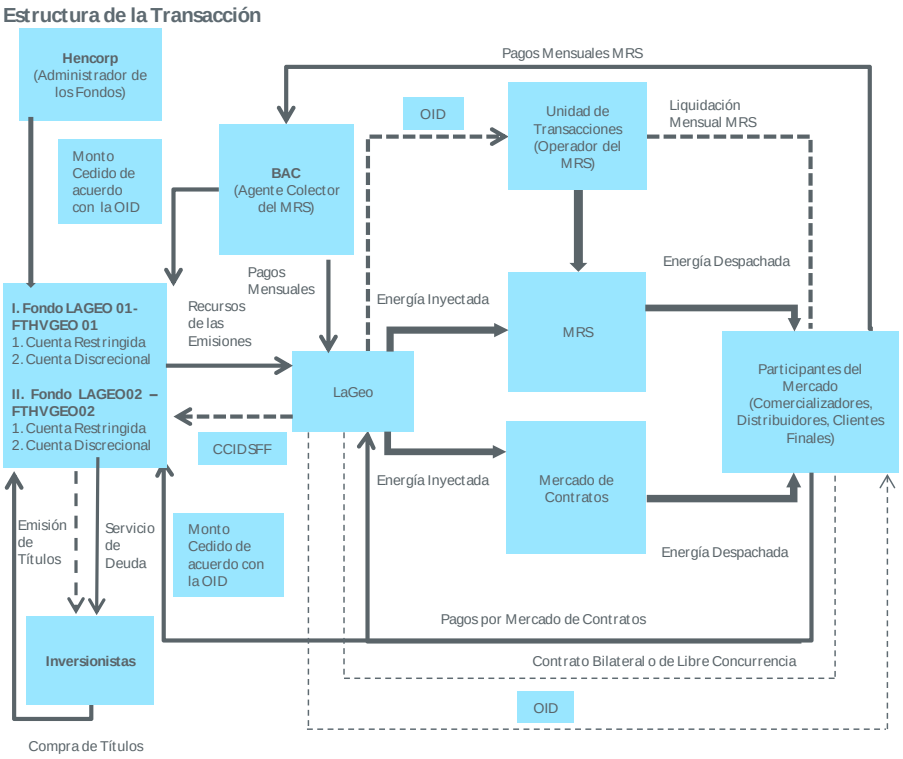
Modificaciones en la calidad crediticia a la baja de LaGeo afectarían la calificación de los bonos, la cual se movería en la misma dirección que la del originador.

Fitch no espera que diminuciones adicionales en el precio o en las ventas del mercado spot afecten la calidad crediticia de la transacción más allá de la calidad crediticia del originador, debido a que este actúa como último garante.

Estructura de la Transacción

El programa de emisión por USD287.62 millones de bonos estructurados de LaGeo, con cargo a FTHVGEO01, fue colocado en el mercado y se encuentra en circulación desde diciembre de 2014. Los tramos fueron emitidos a 15 años con tasa fija de 5.8%. Los títulos pagan intereses y capital mensualmente. El fondo de titularización FTHVGEO01 fue estructurado con el objetivo de financiar la compra de acciones de LaGeo que pertenecían a la empresa italiana Enel Power, como consecuencia de la política energética nueva del gobierno de El Salvador, conforme a la cual se decidió que la generación geotérmica fuera 100% estatal. Anteriormente, dicha compañía poseía 36.2% de sus acciones e Inversiones Energéticas S.A. (INE) tenía el restante 63.8%.

Diagrama de la Estructura

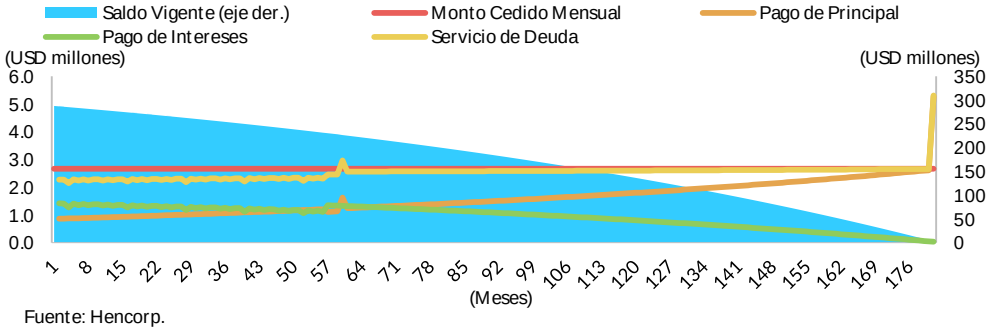


OID – Orden irrevocable de descuento. MRS – Mercado Regulador del Sistema.
Fuente: Fitch Ratings.

La titularización consiste en la adquisición de los primeros ingresos de LaGeo provenientes, por un lado, de ventas en el MRS, descontados y transferidos directamente por la unidad de transacciones a la cuenta discrecional del fondo y, por otro, de ventas en el mercado de contratos. Los recursos derivados de estos últimos también serán descontados y transferidos directamente por la contraparte del contrato, en caso de ser requeridos.

La compañía cedió USD480.78 millones a través del CCIDSFF, divididos en 180 pagos iguales. Hencorp Valores S.A. (Hencorp), como administrador del fondo, adquirió la potestad de solicitar a LaGeo instalar OID en sus diferentes fuentes de ingresos hasta garantizar flujos que permitan completar el monto mensual cedido. En caso de que los recursos no sean suficientes para cumplir con las obligaciones de la empresa con el fondo, LaGeo será responsable de trasladar oportunamente la totalidad del monto de cesión al fondo.

Perfil de Amortización
FHVGEO01



Fuente: Hencorp.

Acuerdos (*Covenants*)

De acuerdo con el CCIDSFF, LaGeo se encuentra sujeta al cumplimiento de las siguientes razones financieras.

$$\frac{\text{Deuda}}{\text{Patrimonio}} \leq 1.0x$$

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Servicio de Deuda}} \geq 1.3x$$

$$\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}} \geq 1.0x$$

$$\frac{\text{Activos Productivos}}{\text{Saldo Vigente FTHVGEO01+FTHVGEO02}} \geq 1.0x$$

Si una de estas razones está fuera de sus límites durante dos semestres consecutivos, el administrador del fondo lo informará a la Superintendencia del Sistema Financiero y al representante de los tenedores en las siguientes 24 horas. Este último comunicará de ello a la junta de tenedores para determinar los pasos adicionales. El incumplimiento de una o más razones durante dos semestres no constituye un evento inmediato de incumplimiento. La junta de tenedores determinará si es causal para la redención anticipada.

Prelación de Pagos

Todos los pagos se manejan a través de la cuenta discrecional en el siguiente orden:

1. abono de la cantidad necesaria en la cuenta restringida hasta que su saldo sea mínimo equivalente al próximo monto mensual de cesión de flujos financieros futuros;
2. pago de intereses y capital a favor de los tenedores de valores;
3. comisiones a pagar a la sociedad titularizadora;
4. costos y gastos adeudados a terceros;
5. remanentes transferidos a LaGeo.

Eventos de Incumplimiento (*Default*)

Se entenderá que LaGeo entró en mora de su obligación si, 10 días antes de la fecha de pago de intereses o capital de la emisión de valores, el monto mensual especificado no se ha completado en la cuenta discrecional y los fondos de la cuenta restringida tampoco son suficientes. En este caso, el administrador del fondo lo informará al representante de tenedores, la bolsa de valores y la Superintendencia del Sistema Financiero. El representante de tenedores comunicará del suceso a la junta de tenedores para determinar los pasos a seguir. Para efectos de esta clasificación, Fitch contempla el pago oportuno mensual de capital e intereses en las fechas de pago establecidas.

Mecanismo de Cobertura

Fondo de Liquidez (Cuenta Restringida): La cuenta restringida tiene recursos equivalentes, como mínimo, al próximo monto mensual de cesión de flujos financieros futuros. Estos fondos servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos en caso de que los flujos cedidos no

sean suficientes. Durante toda la vida de la emisión, LaGeo tiene la responsabilidad de que el saldo de esta cuenta sea el requerido.

Aviso de Limitación de Responsabilidad

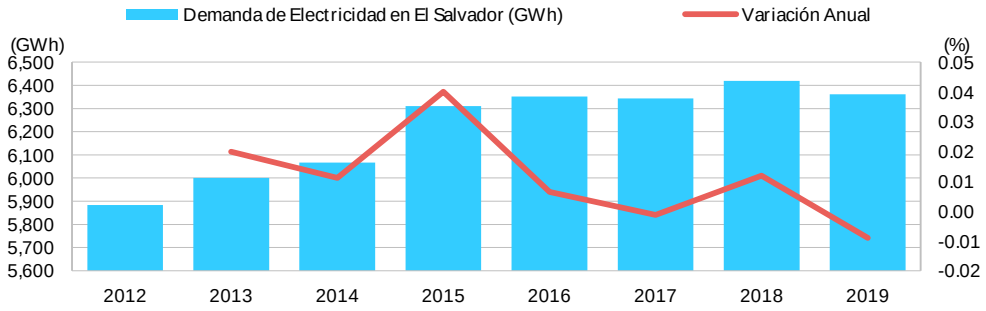
Para evitar dudas, en su análisis crediticio, la agencia se basa en opiniones legales o de temas tributarios provistos por los asesores de la transacción. Como Fitch siempre ha dejado claro, la agencia no provee asesoría legal o tributaria ni confirma que las opiniones legales o tributarias o cualquier otro documento o estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. El aviso de limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este no constituye una recomendación legal, tributaria o de estructuración de Fitch y no debe ser usado para esos fines. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, tributario o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.

Análisis del Activo Subyacente

LaGeo tiene una participación importante en el mercado energético de El Salvador, de alrededor de 21%. Este posicionamiento es resultado de la naturaleza del proceso de generación de energía, la disponibilidad de recursos y el uso de métodos rentables de producción. En efecto, el hecho de que las plantas de energía de LaGeo tengan bajos costos operativos, permite a la compañía tener una producción continua de energía, de 24 horas al día.

La demanda de electricidad en El Salvador se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, mostrando niveles de crecimiento moderados de entre 0.7% y 4%. Sin embargo, de 2018 a 2019, hubo una disminución de 0.89% de la demanda.

Demanda de Electricidad en El Salvador



Fuente: Unidad de Transacciones.

Según LaGeo, los precios del mercado *spot* dependen principalmente de los productores nacionales de energía con los costos de generación más altos (generadores térmicos). Esto significa que el mercado establece el precio *spot* de una manera en que beneficie a los productores con los márgenes más bajos. Sin embargo, los precios *spot* y futuros de electricidad de El Salvador también están impulsados por los precios internacionales del petróleo. Esto se debe principalmente al hecho de que la mayor parte de la producción de electricidad proviene de generadores térmicos.

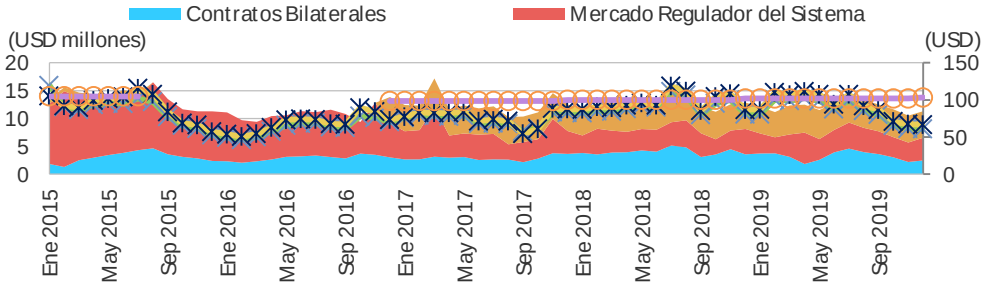
El siguiente gráfico muestra la alta correlación (93%) entre el precio del petróleo Brent y el precio de electricidad del MRS, además de la estrecha relación entre estas variables y los ingresos de LaGeo. Debido a la alta correlación positiva entre estas variables, se evidencia que la transacción está altamente expuesta a las fluctuaciones del precio del petróleo Brent. En cuanto de precios del petróleo, las perspectivas para el futuro cercano no son alentadoras.

De acuerdo a los supuestos del precio del petróleo de Fitch[1] para 2020, la agencia espera que los precios del Brent promedien en USD35 por barril, considerando un escenario base. Por otro lado, para un escenario estresado, Fitch espera que los precios del Brent promedien en USD30 por

[1] Fitch Ratings. *Fitch Ratings Cuts Oil Price Assumptions on Coronavirus Hit, Oversupply*. April 02, 2020. https://app.fitchconnect.com/search/research/article/PR_10116714

barril. Esto significa que el precio promedio del Brent, en el caso base, indicaría una caída del precio de 48% en comparación con el precio promedio del Brent para diciembre de 2019 de USD67.31. Además, cuando se considera que USD30 sería el precio promedio del Brent para el escenario estresado, esto significaría una caída del precio de 55.43%, en comparación con el precio de diciembre de 2019. De hecho, la caída previsible de los precios del crudo indica la posible disminución en los precios del mercado *spot* en El Salvador.

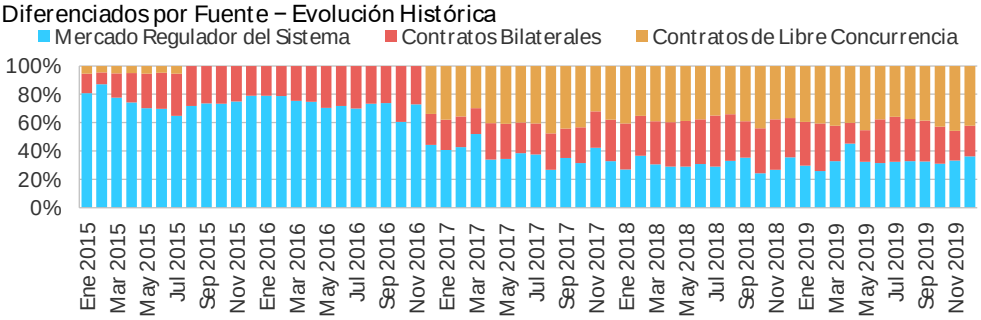
Ingresos Mensuales por Ventas de Energía
Diferenciados por Fuente - Evolución Histórica



Fuente: LaGeo

Dada la correlación alta entre el precio del petróleo Brent y el precio *spot* de electricidad, LaGeo modificó su estrategia comercial en diciembre de 2016, reduciendo la venta de energía en el mercado ocasional (*spot*) y privilegiando los contratos de libre concurrencia.

Ingresos Mensuales por Ventas de Energía
Diferenciados por Fuente – Evolución Histórica



Fuente: LaGeo

La cobertura de la transacción ha disminuido desde el cambio en la estrategia comercial de LaGeo. De hecho, en los últimos cinco años, se alcanzó una cobertura mínima de 1.02x.

Índice de Cobertura del Servicio de la Deuda

(Veces)	Mínimo	Máximo	Promedio
Índice de Cobertura del Servicio de la Deuda FTHVGEO01	1.02	5.09	2.30

Nota: Las cifras incluyen excedentes de caja. No incluyen datos de marzo 2019.
Fuente: Fitch Ratings, Hencorp.

Ante la contingencia del coronavirus, los niveles de cobertura para la transacción podrían llegar a menos de 1x, dadas las proyecciones para el precio *spot* de la energía.

Proyecciones Financieras

Fitch consideró los flujos de caja, proyectados a diversos escenarios de estrés mediante la sensibilización de diferentes variables que inciden en el comportamiento de los flujos futuros que

respaldan la emisión. Entre dichas variables, se estresaron indicadores macroeconómicos, ingresos operacionales y precios de mercado. Conforme a los escenarios evaluados y, dada la volatilidad en los precios del mercado *spot*, las coberturas del servicio de la deuda son menores a las esperadas, conduciendo a LaGeo a ser el garante de los flujos requeridos para el servicio de la deuda.

Tamaño del Programa respecto a Otros Pasivos de LaGeo

Al evaluar una transacción de flujos futuros, Fitch considera el tamaño relativo del programa frente a los pasivos totales de la compañía. Para diferenciar sustancialmente la clasificación del originador de la emisión, es importante que esta última represente solamente una porción limitada de los pasivos totales de la entidad para minimizar el impacto sobre el pago de la deuda de flujos futuros.

De acuerdo con los datos de los estados financieros no auditados de LaGeo al 31 de diciembre de 2019, la deuda de flujos futuros representó 96.56% de la deuda total en el balance general. Si el fondo FTHVGEO02 es emitido totalmente y en caso de que la compañía no adquiera deuda adicional, el fondo FTHVGEO01 representará cerca de 51% de la deuda de LaGeo y, al considerar la subordinación del FTHVGEO02, este representará aproximadamente 98%. Para Fitch, el tamaño relativo del programa frente al endeudamiento de la empresa es alto, otra razón por la cual la clasificación está vinculada a la del emisor.

Riesgo de Contraparte

Fitch evalúa el riesgo de contraparte bajo la "Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos" para que se alinee con las clasificaciones asignadas, con base en la documentación provista y los ajustes analíticos descritos en la tabla siguiente.

Exposiciones al Riesgo de Contraparte

Rol/Riesgo de Contraparte	Contraparte	Clasificación Relevante bajo Metodología		Ajuste al Análisis si Clasificaciones Mínimas y Acciones Remediales No Se Alinean a Metodología
Banco con Cuentas del FTHVGEO01	Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A.	'EAA+(slv)'	Los recursos de las distintas cuentas que hacen parte del Patrimonio Autónomo deberán estar en establecimientos cuya calificación sea mayor o igual a la calificación de riesgo crediticio de la emisión.	No aplica; calificaciones mínimas y acciones remediales acordes con la metodología
Banco de cuenta de recaudación	Banco de América Central S.A. (El Salvador)	'EAAA(slv)'	Los documentos de la emisión no incorporan acciones remediales.	No aplica; el riesgo para la transacción se considera inmaterial –debido a la frecuencia de las transferencias

Fuente: Fitch Ratings, Hencorp.

Aplicación de Metodologías, Modelo y Suficiencia de la Información

Aplicación de Metodologías

Consulte en página 2 la lista de Metodologías Aplicables.

Fitch Ratings aplicó la "Metodología de Calificación de Bursatilización de Flujos Futuros" como su metodología de sector específico, bajo el marco provisto por la "Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas", que es su metodología maestra para el sector. La otra metodología enlistada en "Metodologías Aplicables" es intersectorial e indica el enfoque de Fitch en relación con la vulnerabilidad al riesgo de contraparte.

Simulación

Con el objetivo de verificar el cumplimiento de los pagos por parte del patrimonio autónomo, Fitch realizó varias simulaciones en distintos escenarios con las características definitivas de los títulos.

La agencia hizo una verificación para determinar si los flujos de caja estresados y los mecanismos de mejoras crediticias provistos por la transacción son suficientes para cubrir el pago oportuno tanto de capital como de intereses. Para ello, consideró la cascada de pagos y los mecanismos de dirección de los pagos en la forma en que se especificaron en los documentos de la emisión.

Suficiencia de la Información

Hencorp en su condición de estructurador, y LaGeo, como originador, suministraron a Fitch información sobre el comportamiento del activo subyacente, así como la documentación de la estructuración de la emisión. La información fue entregada en el formato solicitado por la agencia y, al revisarla, Fitch la consideró adecuada para el análisis.

Análisis Legal

Fitch revisó los principales documentos de la emisión, enlistados a continuación, para asegurarse de que los términos y condiciones de la garantía y la emisión concuerdan con la información recibida con anterioridad:

- prospecto de la emisión – versión preliminar;
- contrato de cesión irrevocable a título oneroso de derechos sobre flujos financieros futuros (versión preliminar);
- OID de flujos futuros (versión preliminar);
- contrato de administración de flujos financieros futuros (versión preliminar);
- contrato de titularización (versión preliminar);
- Ley General de Electricidad;
- Reglamento de la Ley General de Electricidad;
- Reglamento de Operación del Sistema de Transmisión y del Mercado Mayorista Basado en Costos de Producción;
- Anexos del Reglamento de Operación del Sistema de Transmisión y del Mercado Mayorista Basado en Costos de Producción.

Seguimiento

El análisis continuo del desempeño de las transacciones constituye una parte esencial del proceso de calificación de Fitch. La información exhaustiva, clara y oportuna sobre cada transacción es clave para evaluar el desempeño actual y formar una visión crediticia precisa. El proceso de seguimiento de la agencia se divide en dos partes: una revisión continua de la información (actualmente de manera mensual debido al impacto económico del coronavirus) y una revisión completa al menos dos veces al año, en un comité de calificación. Cuando Fitch considere que falte información relevante, se realizarán supuestos conservadores al revisar un crédito en curso. En casos extremos en que la información sea limitada, la agencia procederá a retirar las calificaciones.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA:

--Originador: LaGeo;

--Emisión: Fondo de Titularización Hencorp Valores FTHVGEO01

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 06/07/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 078-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

--AUDITADA: 31/12/2019

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): extraordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'AA-(slv)' con Perspectiva Estable

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio https://www.fitchratings.com/es/region/central-america bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de El Salvador"

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

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

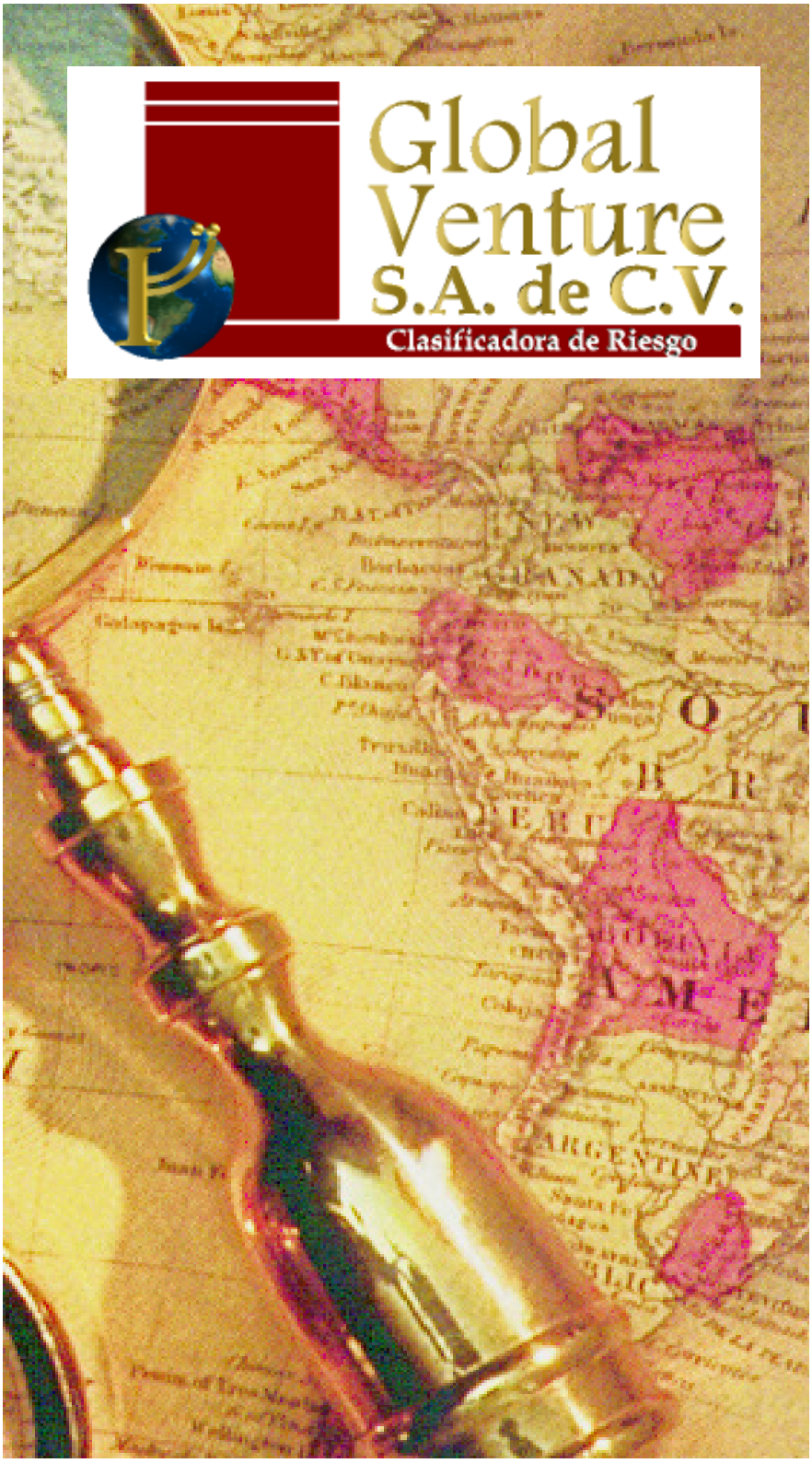
Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".



2020
Marzo

Global Venture S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo



Fondo de Titularización Hencorp Valores LAGEO Cero Uno

Informe de Clasificación al 31 de Marzo de 2020

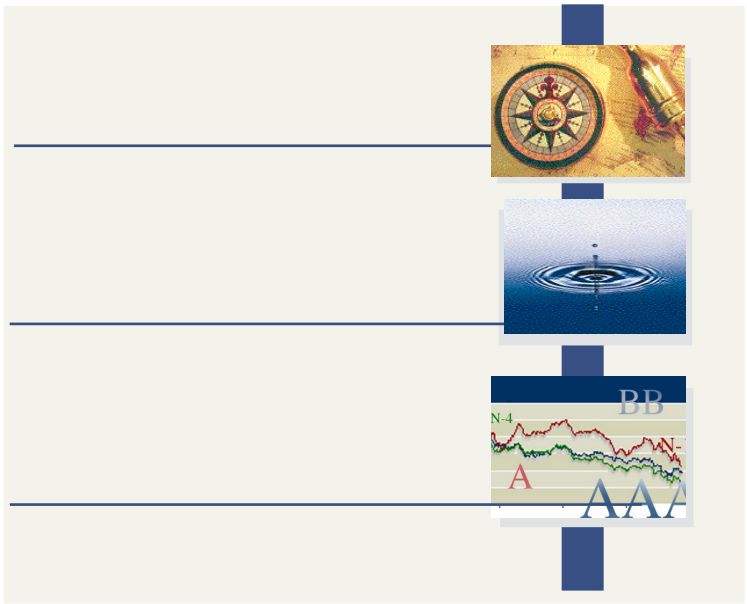
Junio 2020

Fondo de Titularización Hencorp Valores LAGEO Cero Uno

Clasificación

Al 31 de marzo 2020

	Rating Anterior	Rating Actual
Emisión FTHVGEO01	AAA	AAA
Perspectiva	Negativa	Negativa
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	29 junio 2020	
Reunión	Ordinaria	



Analistas :

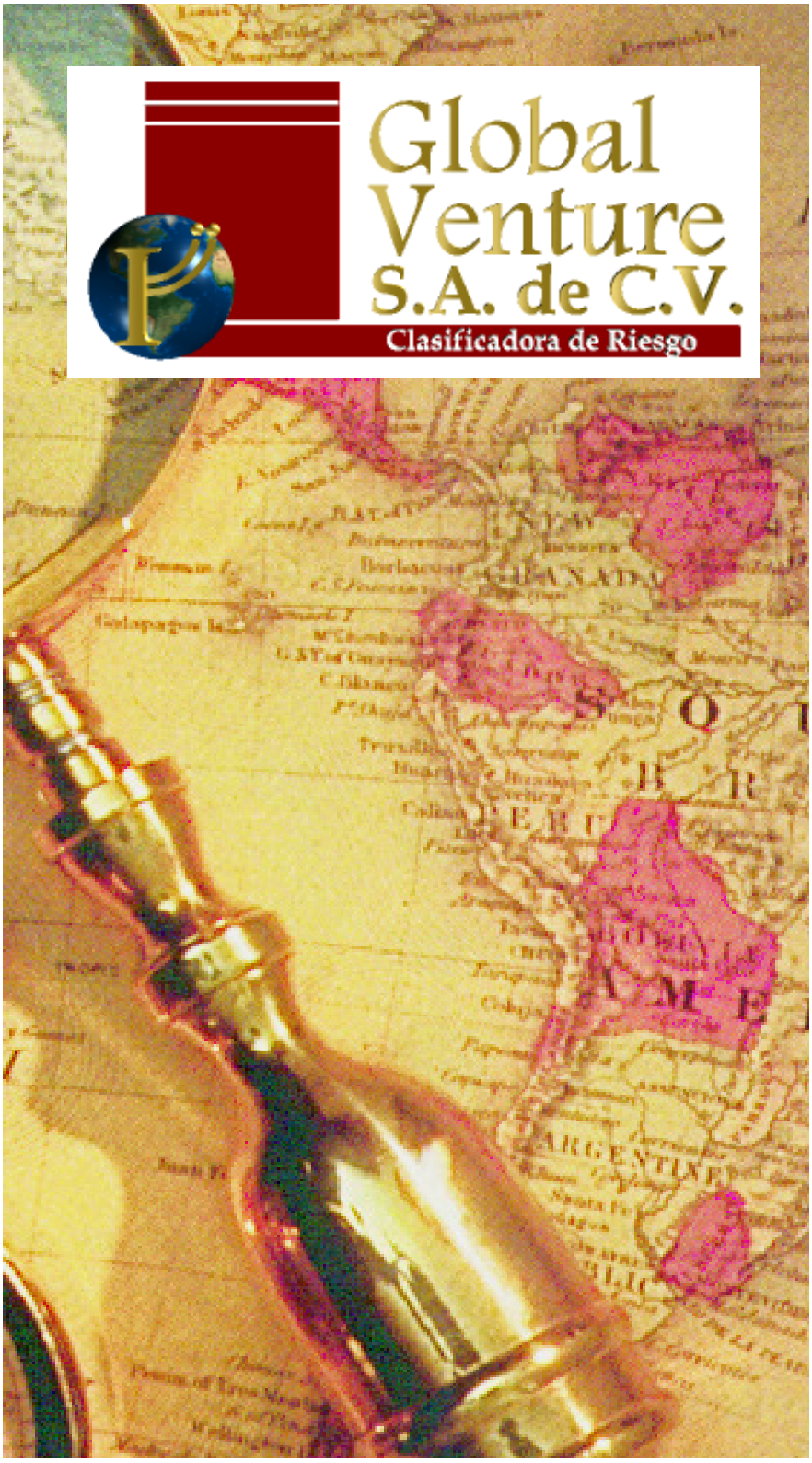
Rafael Antonio Parada M.
Miriam Martinez de Parada
Rafael Parada

Descripción de la Categoría

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.
El signo "+" indica una tendencia ascendente hacia la categoria de clasificación inmediata superior, mientras que el signo "-" indica una tendencia descendente hacia la categoria de clasificación inmediata inferior

Calle la Jacaranda Pasaje 8
#3 Urbanización Maquilishuat
San Salvador
Tel: 2263-3584
global.venture@cyt.net

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. *art 92 Ley del mercado de valores*.
La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros al 31 de marzo de 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 , 2018, 2019 y 2020, así como proyecciones proporcionadas.



2019
Diciembre

Global Venture S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo



Fondo de Titularización Hencorp Valores LAGEO Cero Uno

Informe de Clasificación al 31 de Diciembre de 2019

Abril 2020

Fondo de Titularización Hencorp Valores LAGEO Cero Uno

Clasificación

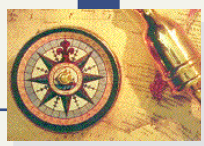
Al 31 de Diciembre 2019

	Rating Anterior	Rating Actual
Emisión FTHVGEO01	AAA	AAA
Perspectiva	Estable	Negativa
Fecha de reunión del Consejo de Clasificación	30 abril 2020	
Reunión	Ordinaria	

1 Ratings 1

2 Bases de Clasificación 2

3 Análisis financiero 13







Descripción de la Categoría

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.
El signo "+" indica una tendencia ascendente hacia la categoria de clasificación inmediata superior, mientras que el signo "-" indica una tendencia descendente hacia la categoria de clasificación inmediata inferior

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. *art 92 Ley del mercado de valores*.
La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros al 31 de Diciembre de 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019, así como proyecciones proporcionadas.

Analistas :

Rafael Antonio Parada M.
Miriam Martinez de Parada
Siomara Brizuela Quezada
Rafael Parada

Calle la Jacaranda Pasaje 8
#3 Urbanización Maquilishuat
San Salvador
Tel: 2263-3584
global.venture@cyt.net

El rating asignado de es de AAA perspectiva negativa a los valores de titularización emitidos por Hencorp Valores, S.A. Titularizadora (Hencorp) a través de FTHVGEO01, tiene su base en los siguientes aspectos: perspectiva de la resistencia al riesgo fuerte y el grado de la resistencia al riesgo fuerte, profit warning. A pesar del impacto global sin precedentes de COVID-19, en este entorno difícil, de cuán resistente sera el desempeño comercial y financiero durante estos tiempos difíciles, ante el entorno y la crisis del coronavirus, un periodo en shutdown , un profit warning ; la fortaleza legal y financiera de la estructura utilizada, por la cesión de todos los derechos sobre flujos financieros futuros provenientes de una porción de los primeros ingresos (el importante monto percibido de LaGEO S.A de C.V. y de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros) y que servirá para pagar la emisión, así como la adecuada cobertura para el servicio de la deuda según estimaciones y escenarios considerados, el apoyo último del estado, la experticia en el nicho de bien básico que atiende, la relación P/E histórica, la evolución del ciclo económico de los últimos años, la estructura de capitales propios, así como un buen nivel de competitividad, posición de fuerte en la industria, la estructura de ingresos de contratos bilaterales, libre concurrencia y de MRS, bajo nivel de costo variable dentro de la matriz energética de la generadoras, el nivel de ingresos totales y tasa de margen bruto, el nivel bajo de endeudamiento, su core business, el nivel patrimonial, la estabilidad económico-financiera durante su existencia de LaGEO . La titularización se encuentra respaldada por la cesión que el originador de los flujos de LaGEO, realizará durante todo el plazo de la emisión, es decir todos los derechos de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros. El rating tiene su base en la tendencia histórica de los ingresos totales y los ingresos por tipo de contrato, como fuente de recursos, la importancia de los ingresos generados a través de la estructura de LaGEO y la capacidad organizacional y operativa para manejar el recurso geotérmico, el comportamiento económico-financiero y en las variables claves de LaGEO, la estructura de capitales propios, el comportamiento de los ingresos de los tres tipos de contratos y su equilibrio, la tendencia de bajo endeudamiento y su historia. LaGEO ha tenido una situación de crecimiento de los ingresos en el periodo de 1999 - 2008, los últimos 5 años se ha llegado al nivel de la capacidad instalada; las perspectivas en el manejo de los factores

Antecedentes

La Geo S.A de C.V. es subsidiaria de Inversiones Energéticas S.A de C.V., entidad descentralizada del Gobierno de El Salvador y subsidiaria de la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa CEL. LaGeo es una empresa generadora de energía eléctrica a base de recursos geotérmicos, fue constituida el 31 de julio de 1998 bajo la denominación de Geotermica Salvadoreña S.A. de C.V. e inicia operaciones el 1 de noviembre del año de 1999. Con fecha 5 de junio de 2003 se acordó cambiar la denominación social por el nombre de LaGeo S.A de C.V. . La actividad principal es la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de recursos geotérmicos. La compañía eléctrica con mayoría de capital estatal LaGeo, antiguamente denominada Gesal. En el 2001 la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL) inició la búsqueda de un "socio estratégico" para impulsar la generación geotérmica del país, por lo que un año después y durante el gobierno del ex presidente Flores se firmó un contrato entre la italiana Enel y la INE, ésta última socia mayoritaria de LaGeo. Hay un litigio que mantienen sus dos principales accionistas, CEL (a través de INE) y la italiana Enel Green Power.

El Salvador es el país con la mayor producción de energía geotérmica de América Central. La capacidad total instalada en 2006 fue de 1,312 MW, de la cual el 52% era térmica, el 36% hidroeléctrica y el 12% geotérmica. El porcentaje más grande de la capacidad de generación (65%) estaba en manos privadas. En términos de evolución, la capacidad instalada casi se ha duplicado en los últimos 20 años y aumentado en 200 MW desde el año 2000.La generación neta de electricidad en 2006 fue de 5.195 GWh, de la cual el 40% provenía de fuentes térmicas tradicionales, el 38% de fuentes hidroeléctricas, el 20% de fuentes geotérmicas y el 2% de la biomasa.

En la actualidad hay dos instalaciones geotérmicas en funcionamiento en El Salvador, la planta de Ahuachapán, de 95 MW, y la de Berlín, de 66 MW. LaGeo está ampliando actualmente las dos plantas geotérmicas existentes y llevando a cabo un estudio de factibilidad .

La Estrategia Nacional de Energía de 2007 determina que la capacidad geotérmica en El Salvador es de alrededor de 450 MW. Los planes de expansión podrían dar como resultado una capacidad adicional de 183 MW en el período 2006-2014 (un aumento del 121% en los próximos 7 años), con proyectos que se desarrollarán en Ahuachapán (25 MW), Berlín (50 MW), San Vicente (54 MW) y Chinameca (54 MW).

Aunque el país es considerado el líder de Latinoamérica en cuanto a capacidad instalada, participando en geotermia con alrededor del 25 % de la demanda nacional.

Actualmente, cuenta con dos campos y centrales en operación, la central geotérmica Ahuachapán y la central geotérmica Berlín en Alegría, departamento de Usulután, desde las cuales aporta un 23 % para el 2013 de la energía eléctrica que se produce en el país, convirtiendo a El Salvador en uno de los países que hace más uso de la geotermia en su matriz energética en el mundo. También tiene los derechos de concesión de los campos geotérmicos de San Vicente y de Chinameca, que actualmente se encuentran en la fase de exploración y evaluación del recurso para su potencial desarrollo en ambos campos.

La central y campo geotérmico Ahuachapán, inició su operación comercial en julio de 1975, con una unidad de 30 MW que utiliza vapor a 5.6 bar de presión; al año siguiente fue adicionada otra unidad de idénticas características y en 1980 se instala la tercera unidad de 35 MW, que se diferencia de las dos primeras porque además de vapor a 5.6 bar, utiliza vapor de 1.6 bar producido en los vaporizadores con agua separada de los pozos productores y está ubicada en el cantón Santa Rosa Acacalco del municipio de Ahuachapán. Actualmente posee tres unidades de generación de energía eléctrica, con una capacidad instalada total de 95 MW y una producción bruta de 83 MW.

El área del campo geotérmico en la que se encuentran los pozos productores es de aproximadamente 2.5 km2, la profundidad de los pozos varía

entre 600 y 2,750 metros. En la actualidad, la central geotérmica de Ahuachapán cuenta con 57 pozos perforados entre productores, reinyectores y de monitoreo. La central y campo geotérmico Berlín opera desde 1992 y se ubica en el cantón El Zapotillo, en el municipio de Alegría, Usulután. Cuenta con tres unidades de generación de energía eléctrica y una planta de Ciclo Binario, que tienen una capacidad máxima instalada de 109.4 MW. La producción neta total de la planta es de 102 MW. Inició su operación comercial en 1992 con dos unidades a contra presión de 5 MW cada una. En el año 1999 entraron en operación dos unidades a condensación de 28.1 MW cada una; en febrero y diciembre del año 2007 fueron adicionadas una tercera unidad de 44 MW y la unidad de Ciclo Binario con 9.2 MW respectivamente, esta última, utiliza el agua de reinyección para evaporar isopentano, el cual funciona como fluido de trabajo.

El área del campo geotérmico cuenta con una extensión aproximada de 8 km2, la profundidad de los pozos varía entre 500 y 3,455 metros. En la actualidad, cuenta con 39 pozos entre productores, reinyectores y de monitoreo.

Con ambas centrales de generación, LaGeo tiene 204.4 MW de potencia máxima instalada, una generación neta de 185 MW y una participación de aproximadamente 24% en el mercado eléctrico nacional.

La empresa cuenta a junio del 2015 con un total de 407 de personal.

La estructura accionaria es un 63.0% Inversiones Energéticas S.A. de C.V., un 36.20 % Enel Green Power S p .A.. Al 29 de febrero del 2016 La estructura accionaria es un 99.99% Inversiones Energéticas S.A. de C.V., un 0.01 % Compañía de Luz Eléctrica de Ahuachapán , S.A.

claves de éxito y de las variables económicas - financieras en una organización de alta confiabilidad (certificada en sus operaciones). La mejora de la estructura accionaria le permitirá enfrentar mejor la industria, pero sobre todo recuperar patrimonio para el estado.

La gestión de la exposición al riesgo será clave sobre todo por el impacto que el estar en valores de disponibilidad del 95.72% en Berlín y del 94.71 en Ahuachapán con lo que el 2016 , 2018 y 2019 se alcanzó una generación de 1467.1 GWh , 437.2 GWh , 1372 GWh (el potencial geotérmico futuro será clave) esto tendrá impacto en los ingresos venta de energía y servicios. LaGEO cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de patrimonio ajustado a riesgo, que será clave para el escenario de riesgo de severo a moderado que se tendrá en los próximos años. Otros factores que han determinado esta clasificación es la excepcionanalidad de la crisis covid 19, lo esencial del bien ofrecido,el crecimiento del enfoque de la estructura de ingresos más amplia y diversa por tipo de contratos. Posee fortalezas de estabilidad con un negocio de tipo vaca lechera que le permiten que los ingresos tenga una diversificación de riesgo, por la fragmentación de los clientes de venta de energía.

El mapa de riesgos tiene tres categorías: los riesgos previsibles que surgen dentro de las operaciones, los riesgos estratégicos y los riesgos externos. Los riesgos estratégicos, las amenazas que forman esta categoría -es decir, se tiene una cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y el valor de la empresa. Voluntariamente acepta el nivel riesgo medio con el fin de implementar su estrategia de mercado meta con su infraestructura geotérmica, por el core business clave que tiene. Esta estrategia con altas expectativas de producción energética en general obliga a LaGEO a asumir riesgos significativos por su cartera de activos estratégicos (reservorios, potencial de producción geotérmico, nivel de prospecciones exitosas) e inversiones realizadas y la gestión de esos riesgos es un factor clave en el nivel de captura de ingresos y resultados potenciales futuros.

En el riesgo estratégico tiene un peso importante la industria /sector del, los competidores y el bajo crecimiento de este mercado (condiciones de este sector y de su demanda). En cuanto riesgo relevante se tiene la reducción del crecimiento de la industria, volatilidad mediana en el ciclo de negocio. La industria ha pasado por una contracción importante de la inversión en la parte de la matriz energética con costos variables mas bajos, conllevando a montos menores de inversión en el país en infraestructura que agudiza la competencia y la situación económica- futura de la empresa. Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar el negocio, son de nivel bajos para el caso de LaGEO. Debe adaptarse a anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente (perfilando mejor el sistema de negocio y su modelo de beneficio) y en el proceso, convertir algunas de ellas en oportunidades de mejora, la cuantificación de sus riesgos de mercado son bajos; por ser una empresa cíclica; tiene un nivel de riesgos alto.

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a LaGEO y están más allá de su influencia o control. Las fuentes de estos riesgos incluyen entre otros : el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, regionales y nacionales en el negocio de LaGeo , incluidos los efectos en las decisiones de compra y pago de las distribuidoras de energía, de los consumidores y las empresas,desastres naturales, reservorios, potencial geotérmico, eventos políticos y los principales cambios macroeconómicos. Los dos años próximos por el efecto del ciclo electoral, la polarización política, Lawfare, Deadlock (asamblea legislativa paralizada /estancada y crispada , que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa), la crisis fiscal, el ajuste estructural y la crisis nacional serán de bajo crecimiento del mercado potencial. El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de Deadlock y de liquidez del gobierno el cual está contagiando a su ecosistema: instituciones, alcaldías, etc .) .

La estructura organizacional es por proyectos y funcional diversificada con buen nivel de resiliente, buena capacidad operativa (por proyecto, poco integradas, centralizada, tendencia hacia la configuración maquinal, sin sistema de control y planificación integrado), énfasis en la supervisión directa y está en la etapa de ciclo de gerencia colectiva. Con sistemas de información y con un nivel de desarrollo en la línea de base. La Gerencia intermedia debe ir hacia la formalización y estandarización de comportamiento. Los Subsistemas técnicos son bastante desarrollados con modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de metas, hacia el control de la estructura y el enfoque externo.

Mediante la incorporación de management y estándares de gobernanza, LaGEO debe adoptar la práctica de los riesgos previsibles, "manejo de riesgos de mercado y empresarial" (caso del litigio entre socios) que busca integrar las técnicas de manejo de riesgo disponibles en un acercamiento comprensivo

que abarca toda la organización y buscar proyectos como fuentes de crecimiento sostenible.

El tamaño, clientes y tipo de contratos y el pricing es un factor importante que mejora la habilidad de LaGEO para diversificar el riesgo y eliminar la vulnerabilidad.

Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades de mejora de la estructura de ingresos para LaGEO por el nuevo escenario económico y político que vivirá el país a partir del 2021 y por la reactivación de los Estados Unidos siempre y cuando se realicen las inversiones para aumentar su capacidad instalada . El rating asignado tiene su base en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves: la Gestión de operaciones histórica, el índice de aumento de patrimonio y de ingresos de las líneas cash cows, la adecuación de LaGEO en términos de riesgo tanto en escenarios severos como en escenarios adversos.

Análisis Prospectivo

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por impacto global sin precedentes de COVID-19, el entorno y la crisis del coronavirus, un mes en shutdown , un profit warning generalizado, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis y entrara en una depresión corta y severa, una caída rápida y una recuperación a partir de septiembre., con un ultimo trimestre en recuperación . Con el shocks económico de la crisis de salud que se extiende por todo el mundo. El confinamiento necesario para contener el coronavirus está provocando una contracción económica varias veces más profunda que la Gran Recesión.

Con el creciente reconocimiento de que es más probable una recuperación en forma de U . También tendrán que tomarse más en serio el riesgo de una L o incluso una I, es decir, un mercado que permanece plano o en caída libre durante algún tiempo, si las dislocaciones financieras severas terminan agravando los problemas de la economía global. La pandemia no es un shock de demanda negativo (consumo, gasto de capital, exportaciones) que tendría que ser contrarrestado por políticas monetarias y fiscales expansionistas para respaldar el gasto agregado. La pandemia del COVID-19 es, antes que nada, una crisis de oferta.

Vivimos un momento que no tiene parangón, es como un shutdown de la actividad económica. Se avecina un segundo trimestre del 2020 con la economía en punto muerto. Las estimaciones provisionales, apuntan a caídas del 12% del PIB trimestral, para nuestro segundo trimestre , la cuenta es la siguiente: el PIB de una semana es aproximadamente el 2.0 % del de todo el año. Si este cae un 25% durante cuatro semanas, entonces se están esfumando dos puntos de PIB al mes. Nuestros datos van estar correlacionados con los de Estados Unidos, con el debido rezago. La idea de que esta es una crisis transitoria; muchos creen que no hay que hacer un esfuerzo excesivo porque el margen fiscal es estrecho y eso alimentaría las expectativas sobre un parón brutal.

Desde la ultima semana de marzo, el coronavirus ya se mide en números. La producción industrial –una métrica fundamental para "la fábrica del mundo"– cayó un 13,5%. Las ventas al por menor, expresión del consumo, se hundieron un 20,5%. La inversión en activos fijos perdió un 24,5%. No solo los resultados de estos tres indicadores fueron peores de lo esperado, es que en la serie histórica no constan cifras peores para China..

Un punto clave cuando pase la emergencia sanitaria es reflotar el empleo, esto desencadenaría un círculo virtuoso que devolvería el equilibro al mercado, ya que permitiría aumentar a la vez la oferta y los ingresos familiares que desembocan en el consumo, es decir, la demanda.

Este último punto, el consumo, es un nudo. Ahora que los focos más peligrosos del coronavirus se han desplazado a Europa y Estados Unidos. La Gran Depresión es el modelo más próximo a lo que sucederá en los próximos meses, más que la crisis financiera de 2008. La clave reside en que se trata de un shock simétrico que afecta a todo el mundo a la vez. Estamos pensando en términos de ciclo cuando no hay tal cosa: el mundo se ha parado. No es una recesión, es una depresión.

Se trata de una crisis temporal, _ shutdown _ presiona el botón de shutdown, luego presiona el botón de inicio y la máquina comienza a funcionar nuevamente. Pero ninguna economía sale ilesa de un congelamiento trimestral e inquieta que muchos no superen el primer vigor. En la crisis actual, desenlaces macroeconómicos y financieros sombríos se han materializado en tres semanas. El vigor de la salida de la crisis depende de la respuesta sanitaria, el primero que salga se recuperara mejor.

Pero eso depende también de que los paquetes de rescate y resulten efectivos, no es algo seguro. En el típico shocks económicos, el gobierno gasta dinero para tratar de alentar a las personas a salir y gastar. En esta crisis, las autoridades exigen que las personas se queden adentro para limitar el virus. Mientras más dure esto, es más probable que haya destrucción de la capacidad productiva. Entonces, la naturaleza de la crisis se transforma de temporal a algo un poco más duradero.

En todo el mundo, la inversión extranjera directa está en camino de disminuir en un 40 por ciento este año, según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Esto amenaza con daños duraderos a las redes de producción global y las cadenas de suministro.

Para nuestro pais es clave el proponer una moratoria del pago de deudas por periodos que ayuden a normalizar la situación. Cuanto más dure la crisis, sanitaria mayor será el daño económico y social.

Es probable que la mayoría de las economías tarden de dos a tres años en volver a sus niveles de producción previos a la pandemia.

Desde ahora y hasta el final del próximo año, los países en desarrollo están en peligro de pagar alrededor de $ 2.7 trillones de deuda, según un informe publicado por el organismo de comercio de la ONU. En tiempos normales, podían permitirse transferir la mayor parte de esa deuda a nuevos préstamos. Pero el abrupto éxodo de dinero ha llevado a los inversores a cobrar tasas de interés más altas por nuevos préstamos. El gran temor de los países en desarrollo es que los shocks económicos realmente han afectado a la mayoría de ellos antes de que los shocks de salud realmente hayan comenzado a golpear. En esos momentos, el famoso mercado puede ser un obstáculo. Esta pandemia no habría sido igual sin la destrucción de la sanidad pública por las fuerzas del mercado y que la salud desigual no les sirve a nadie.

Las economías dolarizadas que no tienen su propia moneda y, por ende, no tienen un prestamista de última instancia, como El Salvador, debe buscar mecanismos financieros especiales para

que el banco central pueda respaldar a su sistema bancario.
Las expectativas de LaGeo con respecto al impacto de la pandemia COVID-19; ingresos, margen bruto,cuentas por cobrar, gastos operativos, otros ingresos / (gastos) y tasa impositiva; y planes. Implican riesgos e incertidumbres, y los resultados reales pueden diferir materialmente de cualquier resultado futuro expresado o implícito Los riesgos e incertidumbres incluyen, entre otros: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio de la Compañía, los resultados de las operaciones, la situación financiera ; el efecto de las condiciones económicas globales y regionales en el negocio de la Compañía, incluidos los efectos en las decisiones de compra de los consumidores y las empresas. Se cifran entre el 2% y el 3% la caída del PIB por cada mes de confinamiento. Pero la única forma de recuperar la economía es controlando el virus :hay una realidad sanitaria..Todo el mundo quiere saber cuándo acabará la pandemia, pero no es la pregunta correcta. La pregunta correcta sería: ¿Cómo va a continuar.
El respaldo crediticio indiscriminado es buena idea si se parte del supuesto de que las presiones recientes en los mercados sólo fueron una contracción de liquidez transitoria que se resolverá pronto, cuando después de la COVID-19 haya una recuperación fuerte y sostenida. Pero ¿y si esa recuperación rápida no se materializa? ¿Si, como uno sospecha, le lleva años a la economía de Estados Unidos y del mundo volver a los niveles de 2019? Si así fuera, no parece probable que todas las empresas sigan siendo viables, o que todos los gobiernos y municipal conserven la solvencia
Dada la escala del desastre económico, necesitamos un programa de ayudas enorme, tanto para limitar los problemas financieros como para evitar el daño económico que persistirá cuando la pandemia remita Los créditos a bajas tasas o la moratorias salvarían del default a muchas empresas, instituciones, alcaldías. Con una implementación correcta, reforzar la demanda agregada y aumentar el nivel de empleo. Hay que lanzarse a reestructurar deudas por doquier,sería mejor probar una dosis de estímulo monetario/ crediticio normal. El camino es dar respaldo a casi todas las deudas de la economía (privadas y de las instituciones y alcaldías municipales. Una crisis que (esperamos) sólo ocurre una vez en un siglo exige ?una intervención gubernamental a gran escala
Los gobiernos están planificando grandes paquetes fiscales para expandir la provisión de atención sanitaria, proteger las nóminas, ofrecer seguro de desempleo adicional, demorar los pagos de impuestos, evitar quiebras innecesarias, apuntalar el sistema financiero y ayudar a las empresas y hogares a capear la tormenta. Los economistas se refieren a la capacidad de endeudamiento de los gobiernos como espacio fiscal. En resumidas cuentas, cuanto más plana uno quiere que sea la curva de contagio, más necesario será cerrar el país –y más espacio fiscal hará falta para mitigar la recesión más profunda que resultará de ello.
Eso deja a los países en desarrollo en la estacada. Aún en la mejor de las circunstancias, muchos de ellos tienen un bajo espacio fiscal , un acceso precario a los mercados financieros, y recurrir a imprimir dinero Y éstas no son las mejores circunstancias.
Y si El Salvador arriesgan a aumentar el gasto y los mercados olfatean niveles excesivos de deuda, el fantasma de la austeridad terminará de arruinar cualquier esperanza de recupera-.ción en el corto plazo
Probablemente la mayoría de las economías tardarán entre dos y tres años en regresar a los niveles de producción que tenían antes de la epidemia.
Los ingresos serán afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político, ya que la depresión golpeara fuerte desde el segundo trimestre del l 2020 y las secuelas continuarán en los próximos años.
Sin embargo, es importante no afectar los niveles actuales y lograr altos niveles de sostenibilidad, debe mejorarse el proceso de rentabilización de clientes, es clave mantener una ventaja en pricing y costos variables competitivos.
Los factores de protección son suficientes. LaGEO mejoro su situación de capitales propios, con el acceso a fondos mediante esta titularización, tanto a corto como a más largo plazo, proporcionándole fuentes a un menor costo que le permitirán consolidarse y mejorar su impacto. Es importante financiar con recursos acíclicos las necesidades acíclicas y no financiarlas con recursos a corto plazo. El fondo de maniobra es una de sus fortalezas.

Entorno Económico

Según la CEPAL durante 2011, la política fiscal estuvo orientada a cumplir la meta acordada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de un déficit del sector público no financiero (SPNF) equivalente al 3,9% del PIB, incluidos pensiones y fideicomisos (un 4,3% en 2010), en el 2012 el déficit fue el 3,4% del PIB , y en el 2013 fue del 4.0% del PIB y para el 2014 disminuyó al 3.6% del PIB (por ajuste que redujo la inversión pública significativamente) para el 2018, 2017, 2016 y 2015, fue un 2,5%, 2,5% ,3,3% y el 2,8% del PIB, el gasto de capital se redujo un 2.4%, la mejoría del saldo final de las finanzas públicas obedece más a un leve incremento en los ingresos totales del SPNF, que a una reducción del gasto total. Se espera para el 2018 que el déficit fiscal del sector público no financiero, incluidas las pensiones, alcance un 2,9% del PIB Para el 2017 el déficit fiscal fue un 2,6% del PIB levemente por debajo del 2,7% del año anterior. . El gasto total registró una ligera contracción del -0,6% real, aunque el gasto corriente creció un 1,1% debido a que el pago de intereses aumentó un 11,8%; por su parte, la inversión bruta en términos reales cayó (-13,9%). La carga tributaria alcanzó un equivalente al 18,1% del PIB para el 2017 .El gasto de capital se contrajo un 9,9%, con una reducción notable del 12,9% en la inversión bruta. Se estima que la corrección fiscal ayudó a reducir ligeramente la deuda pública total como proporción del PIB, del 52,8% registrado en 2010 al 52% en 2011 y al 60.9% en 2012. Este resultado está basado en una tasa de crecimiento del PIB real del 2,5%, así como en la aprobación, por parte de la Asamblea Legislativa, de medidas para aumentar el ingreso equivalentes al 0,5% del PIB. Según el Ministerio de Hacienda, los principales riesgos del resultado fiscal en 2017 son un crecimiento económico menor y retrasos en la

eliminación de subsidios temporales al consumo de combustibles.

Es importante mencionar que en enero del presente año el Gobierno de los Estados Unidos canceló para El Salvador el estatus de protección temporal bajo el cual se encuentran amparados un poco más de 200.000 salvadoreños. Se otorgaron 18 meses —que se cumplen el 9 de septiembre de 2019

La falta de acuerdos políticos en la Asamblea Legislativa propició que el Gobierno cayera en situación de impago al no cumplir los compromisos de deuda de los Certificados de Inversión Previsional (CIP) en el 2017.

En el 2019, 2018,2017, 2016, 2015, 2014, 2013 y el 2012 la deuda pública fue equivalente al 73.4 %, 65.8 %, 65 % 62 % , 51.7%, 50.5% y del 45.7% del PIB. Al cierre de 2013 , 2014, 2015, 2016, 2017 la deuda pública total $14,888.2 , $15,698 millones, $16,586 millones, 17,558 millones , 18,372 millones , 18,974 millones. y 19,286 millones.

En noviembre de 2016 la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Responsabilidad Fiscal, cuyo propósito es consolidar las finanzas públicas y reducir la deuda pública. Incluye la emisión de 550 millones de dólares en bonos, en su mayoría para el pago de capital e intereses de la deuda de corto plazo. Ese monto corresponde solo a una parte de la propuesta original del Gobierno, lo que implica que se tendrán que aprobar futuras colocaciones adicionales.

La evolución del riesgo según el EMBIG, 2010 al primer trimestre de 2014 fue 322, 383, 450, 383, para el primer trimestre del 2014 un 455, para diciembre del 2015 un 635 y para septiembre del 2016 un 490. Para diciembre del 2016 un 523.Para marzo, septiembre, diciembre del 2017 un 522 , 494 y 383 , para marzo ,abril , junio , septiembre y diciembre del 2018 un 380, 376, 450,445, 515. Para marzo ,abril, junio, septiembre y diciembre del 2018 un 380, 375, 450,445, 515. Para enero, febrero,diciembre del 2019 un 460, 447,394. Para enero, febrero, marzo y abril del 2020 un 403, 479, 871, 1017.

Para el 2013 se tuvo crecimiento menor al 1.70% y una inflación en torno al 0.8 %. Los balances fiscales en cuanto resultados globales, 2010-2013 fueron del -2,7, -2,3, -1,7, -1,8. El 2017, 2016 ,2015 y 2014 fue un crecimiento del 2,3%, 2,6% ,2.3% y 2.0% ligeramente por encima del promedio del quinquenio más reciente, pero casi un punto porcentual por debajo del quinquenio previo a la crisis financiera. En el 2015, y 2016 la inflación fue 1% en el 2015, - 0.9% en el 2016 (se debe al impacto de la sequía sobre los precios de algunos alimentos) y 2.04 % en el 2017 (se debe al impacto de la sequía sobre los precios de algunos alimentos), inferior al 0.8% en el 2013 y al 1.9 para el 2014.

El crecimiento económico de USA del año 2017 se situó en 2.3%, Para 2018, la economía estadounidense alcanzo un crecimiento de 2.9%,

Para 2019, la CEPAL estima que la economía salvadoreña crecerá un 2,4% . Para 2018, la CEPAL estimo que la economía salvadoreña crecería un 2,4% (la misma tasa que en 2017), dinamizada por la inversión privada, los flujos de remesas y las exportaciones. El déficit fiscal del Gobierno Central se espera que cierre en un 2,8% del PIB. Se prevé un menor dinamismo de la demanda externa, en un contexto internacional de alta incertidumbre.

Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas

Aspectos claves

Fortalezas

- Esquema del Fondo.
- Matriz energética nacional
- Desarrollo de la geotermia y el recurso geotérmico es de los principales proveedores de energía
- Buena cuota de mercado 22.4% al 2019.
- Una estructura 20/80 diversificada de clientes y de ingresos .
- El nivel de los flujos son suficientes para soportar la cesión requerida para la titularización.
- Adecuada estructura de capital
- Cartera de clientes sensible al mejorar.
- La estabilidad en los recursos que permite una gran flexibilidad y poder disponer de recursos acíclicos.
- Historial de cumplimiento y endeudamiento bajo.
- La estructura de la cartera de clientes y los procesos operativos le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de los procesos.
- Adecuado fondo de maniobra.

Debilidades

- Inadecuada tasa de inversión
- Moderada ejecución presupuestaria
- No estrategia corporativa.
- Poca inversión en mejora de procesos y competitividad.
- Nivel bajo de inversiones .
- Oferta de energía primaria renovable nacional, con bajas eficiencias en su aprovechamiento, se ha logrado aumentar la disponibilidad de éstas, principalmente las que provienen de centrales hidroeléctricas y centrales geotérmicas

Oportunidades

- Introducir medidas duras al principio de la Pandemia de Coronavirus para prevenir el pico de infecciones Las medidas draconianas de distanciamiento social y cierre temprano han sido claramente efectiva
- Los estímulos públicos están llamados a ser el salvavidas de la economía. Focalización en la demanda agregada en el programa de reactivación.
- Escenarios de futuro en la gestión del virus: La lucha no es por aplanar el virus, sino por erradicarlo, algo más fácil cuando actúas antes de tener muchos contagios. Es mejor triturar la curva que aplanarla
- Cambio Climático.
- Las empresas se han dado cuenta del peligro que tiene sumar dependencia y lejanía. Pero es cierto que las cadenas de producción nacionales también se paralizan en caso de una pandemia. Da igual. A través del planeta circula una corriente de desenganche.
- El precio del petróleo, era el más bajo desde 2010,
- Políticas de desarrollo y Fomilenio II.
- Programa de reactivación de Estados Unidos.
- La realización de proyectos con fuentes renovables Entre los proyectos de energía renovable considerados están: El Chaparral (66 MW), Ampliación de 5 de Noviembre (80 MW), así como expansiones en Geotermia de 60 MW entre los años 2015 y 2016
- Devolver a la CEL y a todas sus empresas subsidiarias el papel estratégico que deben cumplir en función del desarrollo energético sustentable del país

Amenazas

- Impacto global sin precedentes de COVID-19. Adverso shocks. exogeno.Posible depresión
- Shocks económicos
- La dolarización del pais, no tener política crediticia y monetaria .
- Por eficaces que sean los bloqueos, en los países que carecen de una red de seguridad social sólida y en los que la mayoría de las personas trabajan en la economía informal,
- Una actitud en los políticos Deadlock :asamblea legislativa paralizada /estancada que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político, la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa
- La crisis fiscal.
- El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema Deadlock, lawfare y de liquidez del gobierno: instituciones , alcaldías, etc).
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.38% para el 2019 (Crecimiento de 2008 1.3%, -3.1% en el 2009, 2010 un 1.4% , 2011 un 2.2% , 2012 un 1.9%, 2013 1.8%, 2014 un 2.0% , 2015 un 2.3%, 2016 un 2.4%, 2017 un 2.3%, 2.5% para el 2018).
- Incertidumbre del potencial de los reservorios
- Debilitamiento del estado en políticas energéticas y no se cuenta con balances energéticos nacionales.
- Impacto en el riesgo por la mala gestión de la deuda del país.

Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01
Balance General Resumido Al 31 de Diciembre y 30 Junio en miles de dólares $ U.S.

	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2015 Jun	2016 Jun	2017 Jun	2018 Jun	2019 Jun
Activos corriente	**38,712.47**	**35,133.56**	**34,988.47**	**34,764.87**	**34,765.37**	**35,162.40**	**35,148.16**	**35,148.16**	**34,769.76**	**34,787.51**
Bancos	6,660,47	5,752,56	5,607,47	5,383,87	5,384,37	5,781,40	5,767,16	5,648,20	5,388.76	5,406,51
Activos en titularización C. P.	32,052,00	29,381,00	29,381,00	29,381,00	29,381,00	29,381,00	29,381,00	29,381,00	29,381,00	29,381,00
Activo no corriente	**448,728.00**	**416,676.00**	**384,624.00**	**352,572.00**	**320,520.00**	**432,702.00**	**400,650.00**	**368,598.00**	**336,546.00**	**304,494.00**
Activos en titularización L.P.	448,728,00	416,676,00	384,624,00	352,572,00	320,520,00	432,702,00	400,650,00	**368,598.00**	**336,546.00**	304,494,00
Total Activo	**487,440.47**	**451,809.56**	**419,612.47**	**387,336.87**	**355,285.37**	**467,864.40**	**435,798.16**	**403,627.20**	**371,315.76**	**339,281.51**
Pasivo Corriente	**14,936,47**	**12,851,97**	**13,577.33**	**14,282.59**	**15,207.59**	**12,419.87**	**13,255.32**	**13,770.44**	**14,73980**	**15,777.56**
Documentos por pagar	1,439,10									
Honorarios profesionales por pagar	5.92	8.25	13.12	55.62	65.62	21.87	27.34	44.37	54.37	64.37
Obligaciones por titularización de activo C.P.	11,648.03	12,442.15	13,295.50	14,220.12	15,207.59	**11,992.80**	**12,815.57**	**13,709.19**	**14,668.57**	15,695.86
Pasivos no corriente	**476,596.30**	**447,661.92**	**418,774.00**	**389,272.91**	**359,402.40**	**461,835.27**	**433,336.70**	**404,205.30**	**374,392.16**	**344,249.56**
Obligaciones por titularización de activo L.P.	276,931.74	265,413.71	253,001.47	239,625.61	225,217.64	271,280.36	259,323.58	246,438.54	232,553.16	217,596.37
Ingresos diferidos	199,664.55	182,248.21	165,772.52	149,647.30	134,184.76	190,554.90	174,013.12	157,766.76	141,839.00	126,653.19
Excedentes Fondo titularización	**-4,092.29**	**-4,092.29**	**-8,704.33**	**-12,738.85**	**-16,218.63**	**-6,390.74**	**-8,704.33**	**-12,738.85**	**-16,218.63**	**-19,397.22**
Excedente ejercicio	-4,092.29	-4,612.04	-4,034.51	-3,479.77	-3,178.59	-2,298.44	-2,089.52	-1,609.68	-1,597.57	-1,348.38
Total Pasivo	**487,440.47**	**451,809.56**	**419,612.47**	**387,336.87**	**355,285.37**	**467,863.40**	**435,798.16**	**403,627.20**	**371,315.76**	**339,281.51**

Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01
Balance General Resumido Al 31 de Diciembre y 30 Junio
en miles de dólares $ U.S.

	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2015 Jun	2016 Jun	2017 Jun	2018 Jun	2019 Jun
Ingresos	**1,115.44**	**13,287.15**	**13,141.77**	**13,016.34**	**12,460.44**	**6,666.88**	**6,541.73**	**6,668.69**	**6,259.99**	**6,082.71**
Ingresos por activos titularizados	1,115.44	**13,287.15**	**12,945.25**	**12,698.66**	**12,413.52**	6,634.27	6,511.40	6,379.55	6,239.83	6,043.51
Gastos	**5,207.74**	**17,899.20**	**17,176.28**	**16,496.12**	**15,639.03**	**8,965,33**	**8,631,26**	**8,631,26**	**7,857.57**	**7,431.10**
Gastos de administración y operación	2,041,67	99.81	76.08	125.31	99.77	54.61	38.10	75.22	49.88	49.74
Gastos financieros	959.78	16,365.64	15,721.80	15,026.66	14,278.23	8,193.018	7,900.50	7,541.52	7,177.36	6,784.94
Interes valores titularización	959.78	16,365.64	15,721.80	15,026.66	14,278.23	8,193.01	7,900.50	7,541.52	7,177.36	6,784.94
Otros gastos	2,206.28	1,433.73	1,378.39	1,344.15	1,261.03	717.70	692.65	661.63	630.31	596.41
Excedente del Ejercicio	**-4,092.29**	**-4,612.04**	**-4,034.51**	**-3,479.77**	**-3,178.59**	**-2,298.44**	**-2,089.52**	**-1,609.68**	**-1,597.57**	**-1,348.38**

El Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01 quedó constituido el siete de diciembre del dos mil catorce, la fecha de negociación fue el 11 de diciembre del 2014. El manejo de las cuentas discrecional en el Banco Citibank y restringida en el Banco Citibank y Banco Davivienda, S.A. han sido acordes a los flujos programados, en los montos y fechas de cada cesión mensual. El comportamiento de los colectores han sido adecuados a las cesiones requeridas, el mecanismo de recolección ha sido bueno, a partir del día uno de cada mes y han completado el monto de cada una de las mensualidades por un monto de $2,671,000 cedidas hasta la fecha.

Estructura de la Titularización:

La estructura de la titularización y el contrato de la titularización de flujos futuros permite reducir considerablemente el riesgo de una administración discrecional de los recursos recaudados por

Flujos a ceder por La Geo S.A de C.V. al Fondo de Titularización

Periodo Mensual	Cesión
Mes 1 al 180	US$ 2,671,000

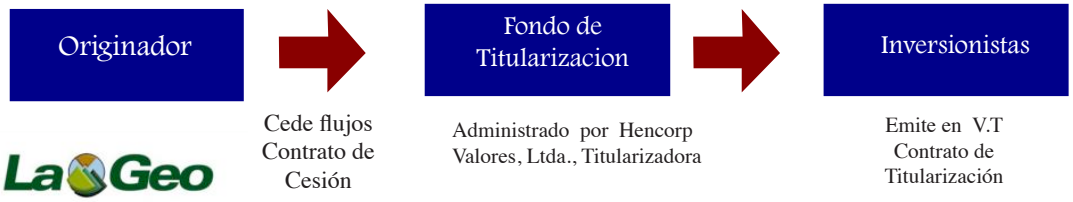
Antecedentes Hencorp Valores, Ltda. , Titularizadora.

El 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp constituye la primera Sociedad Titularizadora de El Salvador, la cual se denomino Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.

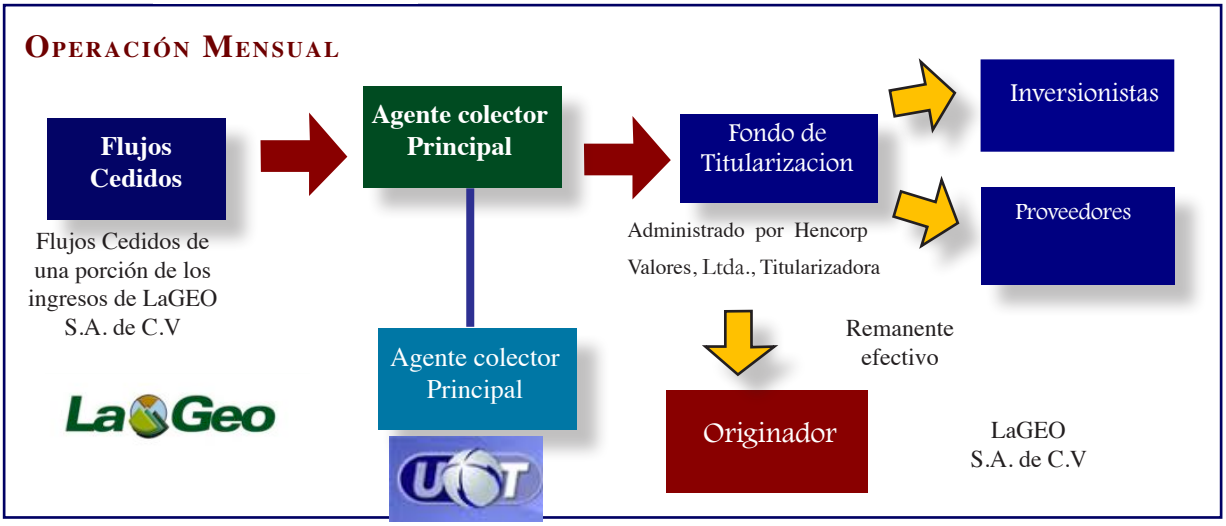
La principal finalidad de la constitución de Hencorp Valores, Ltda, Titularizadora es el brindarle liquidez a activos propiedad del sector corporativo Salvadoreño y regional, a través de la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales, introduciendo de esta forma un mecanismo adicional que provea financiamiento indirecto al sector corporativo y que produzca nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables. Los principales accionistas de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora. Hencorp, Inc. 82.5%, FHH Corp 6.3% ,Eduardo Alfaro Barillas 11.2%.

Hencorp Valores, Ltda, Titularizadora es una de las dos empresas autorizadas para operar como Sociedad Titularizadora, a partir de septiembre de 2016 se convirtio en una de responsabilidad limitada.Como empresa han manejado 19 titularizaciones, son los líderes del sector. Los ejecutivos de Hencorp Valores, cuentan con años de experiencia en la emisión de valores tanto en mercados locales como internacionales.

Esquema



Operación Mensual



Impacto Ingresos La Geo S.A. de C.V.

Cifras en Millones de $

	Ingresos	Cesión	% Cesión/ Ingresos
2008	113.64		
2009	132.91		
2010	128.61		
2011	163.82		
2012	249.14		
2013	234.36		
2014	229.68	32.052	13.96%
2015	200.00	32.052	16.03%
2016	197.52	32.052	16.23%
2017	185.53	32.052	17.28%
2018	176.97	32.052	18.11%
2019	169.89	32.052	18.87%
2020	163.1	32.052	19.65%
2021	156.57	32.052	20.47%
2022	150.13	32.052	21.35%
2023	144.33	32.052	22.21%
2024	138.52	32.052	23.14%
2025	132.98	32.052	24.10%
2026	127.66	32.052	25.11%
2027	122.56	32.052	26.15%
2028	117.65	32.052	27.24%
2029	112.95	32.052	28.38%

parte del originador (LaGEO S.A de C.V.). Esta estructura de la titularización y los mecanismos operativos del fondo de titularización poseen un marco legal adecuado para su cumplimiento, permitiendo enmarcar las obligaciones del originador (LaGEO S.A de C.V y el administrador del fondo Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora); permite a su vez que los mecanismos de garantía queden resguardados con dichos contratos; con la obligatoriedad de constitución de una cuenta restringida así como la incorporación de resguardos financieros y los mecanismos a tomar ante un eventual desvío de fondos.

Cobertura del Flujo del Fondo de Titularización

El esquema Colector del monto de pagos por medio de la cesión los derechos futuros sobre la cantidad estipulada de los ingresos percibidos por LaGEO S.A de C.V mensualmente (garantía legal de estos fondos) por colector autorizado independiente, en el año 2009, 2010, 2011,2012 2013, 2014,2015, 2016,2017, 2018 y 2019 los ingresos han sido $132.9 Millones, $128.61 Millones, $163 Millones, $249.14 Millones, $234.36 Millones, a diciembre del 2014 eran de $221.50 Millones, a diciembre del 2015 eran de $151.85 Millones, a diciembre del 2016 eran de $125.93 Millones, a diciembre del 2017 eran de $150.44 Millones , a diciembre del 2018 eran de $165.12 Millones y a diciembre del 2019 eran de $144.95 Millones, respectivamente. Con unas utilidades netas de 2009, 2010, 2011,2012, 2013, 2014 , 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 de $59.02 Millones, $50.64 Millones, $77.08 Millones, $133.72 Millones, $125.41 Millones, $96.11 Millones, $45.21 Millones , $27.48 Millones, $37.45 Millones, $51.72 Millones y $47.95 Millones. Según las proyecciones financieras realizadas, los flujos financieros futuros cedidos anualmente por LaGEO al Fondo de Titularización equivalen en el peor de los casos menos del 28.3% de los Ingresos anuales totales proyectados por LaGeo, es decir, que LaGeo tendría que experimentar una disminución de más del 71.4% de los ingresos totales percibidos actualmente para que el cumplimiento de la cesión mensual no pueda ser sostenible. Con el 13.9% de este monto (en el nivel más bajo de ingresos) se cubre en todo momento los compromisos del fondo por encima del 100%, se tiene una cobertura adecuada. La cantidad que se requiere para el Fondo de

Resumen de la Estructura de Titularización

Denominación del Fondo de Titularización	Fondo de Titularización – Hencorp Valores – LaGeo cero uno denominación que podrá abreviarse "FTHVGEO 01".
Denominación del Emisor	Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, en carácter de administradora del – FTHVGEO 01 y con cargo a dicho Fondo.
Denominación del Originador	LaGeo, S.A. de C.V
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACION – HENCORP VALORES – LaGeo cero uno, cuya abreviación es FTHV-GEO 01.
Denominación de la Sociedad Titularizadora	Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.
Clase de Valor	Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTHVGEO 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización - Títulos de Deuda".
Monto de la emisión y Plazo	Hasta US$ 287,620,000.00, un plazo hasta por ciento ochenta meses.
Respaldo de la Emisión	El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTHVGEO 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. Cuenta Restringida Formará parte del respaldo de esta emisión, la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida del FTHVGEO CERO UNO, la que será administrada por Hencorp Valores, S.A., Titularizadora. deberá ser menor a la próxima cuota mensual de cesión de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. La cesión contractual de los derechos sobre flujos financieros futuros sobre una porción correspondiente a los primeros ingresos de cada mes de LaGeo, 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, cuyo valor total está valuado en US$480,780,000.00, los cuales se transferirán a partir del día uno de cada mes , los cuales serán enterados al FTHVGEO CERO UNO en ciento ochenta montos mensuales y sucesivos de DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes uno al mes ciento ochenta. También formará parte del respaldo de esta emisión, la denominada Cuenta Restringida de Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, para el Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01. Esta cuenta será administrada por Hencorp Valores S.A., Titularizadora. Este respaldo no deberá ser menor a la próxima cuota mensual de cesión de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. Instrucción Irrevocables de Descuento (IID): Como respaldo operativo de la emisión, el Originador por medio del Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se compromete a transferir la cesión de pagos a través de girar Instrucción Irrevocables de Descuento (IID), que serán mantenidas válidas y vigentes mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión del "FTHVGEO CERO UNO".
Negociabilidad	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 Bolsa de Valores mediante certificación de Punto de Acta de Junta Directiva de la Titularizadora.
Redención de los Valores:	Al cumplirse seis meses después de su colocación, podrán ser redimidos totalmente o parcialmente 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 la Junta Directiva de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores.
Destino de los Fondos Obtenidos de la Venta de Derechos sobre los Flujos Financieros Futuros	Serán invertidos por LaGeo para realizar operaciones determinadas como parte de la finalidad de la sociedad.

titularización para el primer año es de $32.05 Millones siendo el 13.9% del total de ingresos de LaGEO, para el 1 al 180 mes será de $32.05 Millones al año, siendo el 16.03% del total de ingresos en el segundo año, siendo el 16.23% del total de ingresos en el tercer año, siendo el 17.28% del total de ingresos en el cuarto año. La relación de ingresos/egresos de la cobertura de la titularización, indica que los compromisos del fondo de titularización hacia los inversionistas están cubiertos arriba del 100%; ya que los ingresos cubren los egresos del fondo de titularización en forma adecuada. A esto hay que sumar el saldo de la cuenta restringida que no deberá ser menor a la próxima cuota mensuales de flujos; lo cual es suficiente para pagar a los inversionistas el capital e intereses. Al contar con esta cuenta, la cobertura de los compromisos del fondo aumenta, donde tanto las coberturas proyectadas con sus flujos teóricos serán las adecuadas para finalizar el periodo de existencia del fondo.

Los derechos cedidos sobre los fondos de LaGEO son suficientes para el pago de obligaciones establecidas en la prelación de pagos correspondiente a los 180 los meses de vigencia de los valores.

Los pagos de los ingresos percibidos por LaGeo ingresarán primeramente a la cuenta del fondo de titularización para el pago de sus compromisos con el inversionista, posteriormente el excedente será transferido a la cuenta administrada por LaGeo. Hay una adecuada cobertura del fondo de titularización, en la evaluación realizada a los flujos cedidos por parte de LaGeo; éstos son suficientes para cubrir el aporte requerido para la cuenta restringida así como el pago del capital e intereses para los inversionistas.

Sobre el originador

El nivel de los ingresos de LaGeo es bastante diversificado (ver cuadro Histórico Ingresos en millones mensuales), en los últimos 5 años son importantes, para el 2013 : Los contratos bilaterales 38% , contratos de libre concurrencia 38%, el mercado regulador del sistema MRS 24%,se ha logrado un equilibrio entre el riesgo y la maximización de los ingresos , se ha tenido un año de 1442.4 GWh, , durante el periodo del 2008-2103 se ha estado arriba de los 1400 GWh. Asimismo, se espera que para los próximos años se mantenga el nivel de estabilidad y crecimiento.

LaGeo, mantendrá los siguientes resguardos Financieros: se encontrará sujeta a cumplir con los siguientes ratios financieros: i) Deuda Total dividido entre Patrimonio Total. Este ratio no podrá ser mayor a uno; ii) EBITDA dividido entre Servicio de Deuda. Este ratio no podrá ser menor a uno punto tres; iii) Total de Activos Circulantes dividido entre Total de Pasivos Circulantes. Este ratio no podrá ser menor a uno; iv) Activos Productivos dividido entre el Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al FTHVGEO CERO UNO. Este ratio no podrá ser menor a uno punto nueve. Si alguno de los ratios descritos anteriormente no cumple su límite respectivo por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho ratio financiero. En caso se de un incumplimiento a este ratio financiero, la Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores. Para efectos del cálculo de los ratios financieros, se entenderá que: i) Deuda Total se refiere a la deuda bancaria más el saldo de los Valores de Titularización vigentes emitidos con cargo al FTHVGEO CERO UNO; ii) EBITDA se refiere a los ingresos antes de sustraer el gasto financiero, impuestos, reserva legal, depreciación y amortización; iii) El total de Activos Circulantes no incluye las cuentas por cobrar a compañías relacionadas;

Histórico Ingresos en millones $

	2012			2013			2014			2015			2016		
	Ingreso Total	Ingreso MRS	Precio venta T	Ingreso Total	Ingreso MRSs	Precio venta T	Ingreso Total	Ingreso MRS	Precio venta T	Ingreso Total	Ingreso MRS	Precio venta T	Ingreso Total	Ingreso MRS	Precio venta T
Enero	18.66	$6.59	156	19.19	$8.31	159	17.90	$9.04	148	13.35	10.77	106	6.62	4.30	52.17
Feb	18.02	$6.48	167	17.52	$7.51	160	16.11	$7.87	151	10.35	8.34	92	5.85	3.78	49.01
Marzo	20.77	$8.50	174	19.28	$8.31	160	18.62	$9.49	154	11.15	7.86	90	6.69	4.38	52.92
Abril	20.26	$8.19	175	18.60	$7.75	162	18.21	$9.45	156	11.27	7.56	98	7.15	4.51	60.64
Mayo	20.38	$7.53	177	19.15	$8.43	163	18.78	$9.58	156	11.45	7.24	99	8.57	5.45	70.20
Junio	17.93	$5.91	188	16.57	$7.33	153	17.51	$8.77	150	11.12	6.55	100	8.46	5.25	71.75
Julio	21.54	$8.45	176	18.23	$9.19	145	17.75	$8.51	151	13.56	8.48	110	8.78	5.43	71.46
Agos	19.61	$6.03	166	16.23	$7.38	149	19,82	$11.19	158	12.50	7.85	103	8.13	5.05	66.12
Sept	16.33	$3.40	160	16.17	$7.76	140	13.00	$5.11	132	9.12	5.55	81	7.91	5.08	65.45
Oct	15.95	$2.80	158	14.63	$5.86	141	14.70	$7.37	126	7.36	4.26	67	8.82	5.12	84.34
Nov	17.70	$4.88	163	15.80	$7.47	144	14.37	$7.23	129	7.61	4.77	64	8.82	5.34	80.72
Dic	17.17	$6.63	142	17.22	$8.89	152	14.37	$7.50	119	6.77	4.39	55	10.55	2.83	81.63

MC: Mercado de Contratos
MRS: Mercado Regulador del Sistema

iv) El total de Pasivos Circulantes incluye la porción circulante de la Titularización; v) Activos productivos se refiere al saldo de la cuenta del balance general de los inmuebles, maquinaria y equipos brutos; iv) Patrimonio Total será entendido como el Patrimonio neto de revaluaciones de propiedad, planta y equipo. Al cumplirse seis meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos totalmente o parcialmente en forma anticipada a los seis meses.

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros

Mediante Escritura Pública de Cesión, LaGeo cede, a título oneroso, a Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, todos los derechos sobre los 180 flujos futuros de ingresos generados sobre la cantidad estipulada de los ingresos de LaGeo cada mes, libres de impuestos hasta completar las cifras indicadas en el cuadro Monto a ceder, flujo trasladado por colector UT autorizado independiente con una IID a partir del día uno de cada mes con un Banco del sistema financiero nacional.

Descripción de los Flujos Futuros

La cesión de los Flujos Futuros será en 180 pagos mensuales que en total representará US$480,780,000. Los flujos futuros cedidos de ingresos libres de impuestos estarán conformados por ingresos percibidos cada mes por LaGeo a través del agente colector principal TU.

Operatividad de la Estructura de Titularización

Se aperturaron las siguientes cuentas en un Banco del sistema financiero nacional a nombre del Fondo de Titularización: cuenta discrecional del Fondo de Titularización (cuenta operativa donde se reciben los ingresos del originador), una cuenta restringida del Fondo de Titularización (provisión de una cuota mensual de flujos cedidos próximo pago a realizar). Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización a través de la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional en el siguiente orden: (i) Se abona la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida con su saldo mínimo de una cuota de pago de intereses y principal únicamente cuando en esta cuenta haga falta, ii) Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores, (iii) Comisiones a la Sociedad Titularizadora, (iv) Saldo de costos y gastos adeudados a terceros, (v) Cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador.

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 al FTHVGEO 01 , se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización los fondos suficientes para pagar en un 100% el valor de una cuota de intereses y capital de la próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos de la Cuenta Restringida del FTHVGEO 01 para que ésta realice los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización. Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida no son los superiores a los fondos necesarios para realizar el pago inmediato de la cuota e intereses y principal próxima siguientes de la presente emisión habrá lugar a una situación de mora. 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. Esto deberá ser comunicado al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determine que los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora deberá notificar a la BVES y la SSF.

Histórico Ingresos en millones $

	2015			2016			2017			2018			2019		
	Ingreso Total	Ingreso MRS	Precio venta T	Ingreso Total	Ingreso MRS	Precio venta T	Ingreso Total	Ingreso MRS	Precio venta T	Ingreso Total	Ingreso MRS	Precio venta T	Ingreso Total	Ingreso MRS	Precio venta T
Enero	13.35	10.77	106	6.62	4.30	52.17	9.97	2.61	85.72	13.12	4.55	90.39	12.79	4.29	90.20
Feb	10.35	8.34	92	5.85	3.78	49.01	10.37	3.30	87.93	12.05	4.05	92.13	11.87	3.60	102.47
Marzo	11.15	7.86	90	6.69	4.38	52.92	11.34	3.07	87.62	12.64	3.75	91.94	10.47	2.16	101.95
Abril	11.27	7.56	98	7.15	4.51	60.64	10.79	3.10	87.23	12.44	3.46	94.14	9.85	3.00	105.01
Mayo	11.45	7.24	99	8.57	5.45	70.20	11.10	3.00	88.34	13.59	4.18	96.27	11.87	4.08	102.01
Junio	11.12	6.55	100	8.46	5.25	71.75	9.92	2.63	81.08	13.05	4.18	94.73	12.11	3.35	94.28
Julio	13.56	8.48	110	8.78	5.43	71.46	10.28	2.67	82.16	15.20	5.01	108.42	12.75	4.67	101.6
Agos	12.50	7.85	103	8.13	5.05	66.12	9.58	2.95	81.65	14.58	4.33	104.91	11.63	4.35	93.07
Sept	9.12	5.55	81	7.91	5.08	65.45	9.67	2.71	73.29	12.04	4.26	90.09	10.9	4.08	89.93
Oct	7.36	4.26	67	8.82	5.12	84.34	10.33	2.95	76.90	11.20	2.72	99.08	10.04	3.61	80.24
Nov	7.61	4.77	64	8.82	5.34	80.72	11.93	3.51	90.80	12.56	3.35	101.74	9.04	3.49	79.72
Dic	6.77	4.39	55	10.55	2.83	81.63	11.97	3.59	90.91	12.86	4.55	90.41	9.73	4.76	78.14

El análisis de la Pirámide de ratios de "LaGeo"

Ratios: diciembre de cada año.

	Bpt / Cap. Prop.	=	Bait / Act. Func.	x	Act. Func. / Cap. Prop.	x	Bat / Bait	x	Bpt / Bat
2008	13.5%	=	15.23	X	1.19	X	0.97	X	0.765
2009	15.3%	=	18.56	X	1.10	X	0.98	X	0.766
2010	13.1%	=	16.06	X	1.09	X	0.99	X	0.760
2011	19.5%	=	22.83	X	1.14	X	0.99	X	0.759
2012	29.2%	=	34.57	X	1.19	X	1.00	X	0.711
2013	27.1%	=	31.66	X	1.19	X	1.00	X	0.720
2014	21.5%	=	18.35	X	1.81	X	0.96	X	0.677
2015	11.4%	=	11.50	X	1.91	X	0.77	X	0.673
2016	7.25%	=	8.17	X	2.00	X	0.69	X	0.647
2017	7.68%	=	10.06	X	1.61	X	0.77	X	0.613
2018	10.67%	=	11.75	X	1.65	X	0.82	X	0.668
2019	9.89%	=	10.93	X	1.64	X	0.82	X	0.678

A partir de las cifras analizadas de los Estados Financieros de LaGEO se llega a las conclusiones siguientes:

La tendencia del índice de Rentabilidad de los capitales propios: *Beneficio después de Impuestos/Capital Propio*, se ha ubicado en el rango del 7.25% al 29.22% en el período de diciembre 2008 a diciembre de 2018; un 15.32% en diciembre del 2009, a un 13.17% en diciembre del 2010 y al 19.57% en el 2011, al 29.22% el 2012, al 27.11% el 2013, a diciembre del 2014 de 21.58%, 11.40% en Diciembre de 2015, 7.25% en Diciembre de 2016, 7.68% en Diciembre de 2017, 10.67% en Diciembre de 2018 y 9.89% en Diciembre de 2019.

Entre los factores que pueden explicar esta evolución tenemos el valor del rendimiento técnico (BAIT/ Activo funcional), con un 15.23% en diciembre del 2008, un 18.56% en el 2009, 16.06% en el 2010, 22.83% en el 2011, 34.57% en diciembre del 2012, 31.66% en diciembre del 2013, 18.35% en diciembre del 2014, 11.50% en Diciembre de 2015, 8.17% en Diciembre de 2016 , 10.06% en Diciembre de 2017, 1.75% en Diciembre de 2018 y 10.93% en Diciembre de 2019. Uno de los factores clave o determinante de la tasa de rentabilidad es el rendimiento técnico y el cambio en el apalancamiento, que es otro de los factores clave que explican la evolución de la rentabilidad de LaGEO.

De una tasa de apalancamiento de 1.19 para diciembre del año 2008 se ha experimentado variaciones anuales hasta llegar a un 1.10 en el año 2009, a un 1.09 en el 2010, un 1.14 en el 2011, un 1.19 en diciembre del 2012, un 1.19 en diciembre del 2013 , un 1.81 en diciembre del 2014, 1.91 en Diciembre de 2015, 2.00 en Diciembre de 2016,1.61 en Diciembre de 2017, 1.65 en Diciembre de 2018 y 1.65 en Diciembre de 2019.

El BAT ha estado en el rango de $42.49 Millones a $187.98 Millones durante el período de 2008 al 2019 a diciembre, $61.67 Millones en el 2008, $77.08 Millones en el 2009, $66.65 Millones en el 2010, a $ 101.52 Millones en el 2011, a $ 187.98 Millones en el 2012, a $ 174.17 Millones en el 2013, a $ 142.01 Millones en el 2014, a $67.22 Millones en el 2015, a $42.49 Millones en el 2016 , a $61.11 Millones al 31 de diciembre de 2017, a $77.41 Millones al 31 de diciembre de 2018 y a $70.74 Millones al 31 de diciembre de 2019.

La incidencia de la carga financiera presentada por el ratio siguiente de la pirámide BAT/BAIT tiene una evolución muy poco significativa; esta cifra oscila entre el 0.97 y 1.00 dentro del periodo estudiado; iniciando con 0.97 para el 2008, un 0.98 en el 2009, 0.99 en el 2010, 0.99 en diciembre del 2011,1.00 en diciembre del 2012, 1.00 en diciembre del 2013, 0.96 en diciembre del 2014, 0.77 en diciembre de 2015, 0.69 en diciembre de 2016, 0.77 en diciembre de 2017, 0.82 en diciembre de 2018 y 0.82 en diciembre de 2019.

En diciembre del 2008, el factor de apalancamiento del 1.19 x 0.97 = 1.15, actúa favorablemente para soportar el recorte fiscal que los sitúa y con un rendimiento técnico del 15.23% generan una rentabilidad de 13.5%.

En diciembre del 2009 el factor de apalancamiento

es de 1.10 x 0.98 = 1.078, actúa desfavorablemente para que junto a un rendimiento técnico del 18.5% lleva a una rentabilidad post impuestos del 15.32 %.

En el 2010 con un factor de apalancamiento de 1.09x 0.99 = 1.07, actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 16.06%, se llega a una rentabilidad antes impuestos del 13.17%.

A Diciembre del 2011 con un factor de apalancamiento de 1.14 x 0.99 = 1.12 , actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 22.83%, se llega a una rentabilidad del 19.57%.

A Diciembre del 2012 con un factor de apalancamiento de 1.19 x 1.00 = 1.19 , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 34.57%, se llega a una rentabilidad del 29.22%.

A Diciembre del 2013 con un factor de apalancamiento de 1.19 x 1.00 = 1.19 , actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 31.66 %, se llega a una rentabilidad del 27.11%.

A Diciembre del 2014 con un factor de apalancamiento de 1.81x 0.96 = 1.73 , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 18.35 %, se llega a una rentabilidad del 21.58%.

A Diciembre del 2015 con un factor de apalancamiento de 1.91x 0.77 = 1.47 , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 11.50 %, se llega a una rentabilidad del 11.40%.

A Diciembre del 2016 con un factor de apalancamiento de 2.0 x 0.69 = 1.38 , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 8.17 %, se llega a una rentabilidad del 7.25 %.

A Diciembre del 2017 con un factor de apalancamiento de 1.61x 0.77 = 1.24, actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 10.06 %, se llega a una rentabilidad del 7.68 %.

A Diciembre del 2018 con un factor de apalancamiento de 1.65x 0.82 = 1.35, actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 11.75 %, se llega a una rentabilidad del 10..67%.

A Diciembre del 2019 con un factor de apalancamiento de 1.64 x 0.82 = 1.345, actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 10.93 %, se llega a una rentabilidad del 9.89%.

Se puede decir que durante el año 2012 se tuvo una situación en que la empresa actuó con apalancamiento financiero favorable que permitió potenciar su rentabilidad, en cuyo caso, la política de endeudamiento le ayudó a potenciar su rentabilidades con el rendimiento técnico. Sin embargo, desde el año 2008 se dio el caso de tener apalancamientos financieros desfavorables, y se aplique sobre un alto beneficio y provoque apalancamiento financiero desfavorable.

El margen de ventas y la rotación de activos ha mejorado durante el período analizado, sin embargo fue contrarrestado por la disminución en los índices *(Activos Funcionales/Capital Propio) y (Bat/Bait),* que incidieron en el resultado.

Para los años venideros, la manera de continuar con estas buenas rentabilidades sería a través de dos opciones: El incremento en las ventas, mejora de la rentabilidad por clientes y/o el aumento de cuota de mercado. El incremento en las ventas (en parte por la mejoría de los precios, capacidad instalada, optimización y subir eficiencia) se perfila como la opción principal, ya que la disminución de costos posiblemente es menos permisible por la evolución que deben tomar las inversiones.

ANÁLISIS FINANCIERO

LAGEO, S.A. de C.V.

Balance General Resumido al 31 de Diciembre (Cantidades en Miles de US $)

Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Activo Corriente	**77,244.51**	**92,045.31**	**86,225.89**	**120,533.65**	**213,694.46**	**195,689.87**	**100,468.75**	**77,975.04**	**77,991.08**	**71,064.72**	**72,255.46**	**81,821.09**
Efectivo	52,458.17	62,348.29	63,892.62	88,193.52	179,841.56	159,181.99	46,117.91	3,682.96	8,074.98	17,015.03	21,248.38	33,823.04
Clientes y otros por cobrar	22,237.07	21,198.40	18,947.17	27,579.91	31,972.19	35,295.97	28,966.70	13,931.76	23,413.49	24,147.07	24,482.61	19,564.17
Partes relacionadas x cobrar	2,327.18	8,294.36	3,128.17	4,464.56	1,517.49	20.26	23,110.54	57,364.38	44,471.93	28,198.15	24,720.70	24,144.44
Activo No corriente	**338,248.60**	**333,129.45**	**333,574.13**	**326,700.64**	**331,482.58**	**355,636.49**	**704,968.22**	**681,125.97**	**681,628.11**	**714,113.15**	**728,094.95**	**711,373.04**
Inventarios	12,307.23	11,976.55	8,909.79	8,719.11	10,080.31	17105.03	17,946.48	22,445.53	20,212.95	20,172.19	22,506.93	22,791.82
Inversiones	8,265.78	8,265.78	29,288.92	29,516.07	29,365.31	29,215.78	69,329.57	19,428.26	19,185.24	81,470.23	61,092.56	58,381.08
Partes relacionadas x cobrar	22,220.79	36,464.02	38,126.22	46,698.18	50,258.51	60,589.88	354,162.99	366,683.21	388,352.94	386,650.44	399,844.97	389,217.33
Prop., Planta y Equipo neto	292,204.69	272,910.02	255,945.25	240,534.29	238,962.05	245,671.88	258,152.90	268,348.75	249,669.42	221,181.69	239,207.15	235,368.14
Total Activos	**415,493.11**	**425,174.76**	**419,800.02**	**447,234.29**	**545,177.04**	**551,326.36**	**805,436.97**	**759,101.00**	**759,619.18**	**785,177.86**	**800,468.45**	**793,194.13**
Pasivo Corriente	**44,361.56**	**30,979.57**	**28,042.35**	**34,077.09**	**64,257.53**	**73,582.10**	**72,764.30**	**89,458.61**	**86,448.93**	40,522.31	79,267.88	73,720.04
Proveedores	4,114.45	1,694.70	1,829.17	1,533.66	4,954.53	5,109.79	9,549.14	3,324.19	5,603.92	1,544.68	2,608.01	3,286.16
Impuestos por pagar corriente	10,361.36	13,633.26	12,792.88	16,614.87	44,277.83	40,528.66		35,423.05	16,317.95	17,761.85	19,503.17	16,105.16
Porcion cte. préstamos a LP	2,256.30	1,563.50	5,988.47	1,452.08	966.23	950.00	4,750.00	19,450.00	17,206.99		14,094.87	15,239.49
Otras cuentas por pagar	16,137.74	4,228.85	3,789.29	5,208.99	5,074.98	4,420.66	56,831.05	4,903.25	9,256.50	8,150.45	8,296.32	8,006.13
Cuentas por pagar relacionadas			1,772.15	590.58	556.49	10,377.55	1,634.11	2,629.65	463.04	17,761.85		
Pasivo no corriente	**21,692.35**	**8,996.66**	**7,344.47**	**19,176.47**	**23,187.10**	**15,167.44**	**287,207.66**	**272,949.77**	**294,207.30**	**257,152.22**	**236,220.62**	**234,563.69**
Prestamos a L. plazo	9,962.23	3,106.96	1,038.16	12,350.00	8,550.00	8,550.00	276,931.74	261,545.11	249,214.29	236,163.52	222,068.65	206,829.16
Beneficios de retiro			381.52	321.44	6,267.52	6,798.12	2,290.75	2,404.09	2,750.62	3,320.88	6,121.60	6,576.06
Impuesto sobre la renta diferido	5,169.06	5,328.64	5,363.73	5,943.97	7,808.52	7,808.26	7,570.83	7,918.87	7,092.80	7,358.28	8,030.37	8,259.52
Ctas x pagar relacionadas - LP	6,561.06	561.06	561.06	561.06	561.06	561.06	7,424.11	1,081.70	10,887.24	10,309.53		
Total pasivos	54,562.19	30,116.97	33,516.43	44,576.64	79,017.16	76,554.10	359,971.96	362,408.38	380,656.23	297,674.53	315,488.49	308,283.73
Capital Accionario	292,894.48	292,894.48	292,894.48	292,894.93	292,894.93	292,894.93	292,894.93	292,894.93	292,894.93	370,394.93	370,394.93	370,394.93
Reservas de Capital	13,921.37	19,335.48	24,001.40	31,108.20	44,267.03	56,459.42	58,578.99	58,578.99	58,578.99	62,856.80	68,212.90	73,156.46
Resultados acumulados	42,623.35	72,968.56	67,517.31	69,978.19	120,570.43	113,222.43	93,991.09	45,218.71	27,489.04	54,251.61	46,372.13	43,192.12
Total Pasivo y Patrimonio	**404,001.39**	**415,315.49**	**417,929.62**	**438,557.97**	**536,749.55**	**539,130.88**	**805,436.97**	**759,101.01**	**759,619.18**	**785,177.86**	**800,468.45**	**793,194.13**

LAGEO, S.A. de C.V.

Estado de Resultado Resumido al 31 de Diciembre (Cantidades en Miles de US $)

Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos	**113,644.98**	**132,912.74**	**128,614.75**	**163,824.64**	**249,142.40**	**234,368.66**	**221,507.37**	**151,851.38**	**125,937.36**	**150,447.40**	**165,120.99**	**144,957.01**
Menos: Costos de Operación	47,147.75	55,550.81	55,728.77	53,900.52	50,819.79	51,156.83	51,106.89	57,549.22	67,096.92	56,518.77	59,537.87	49,683.73
Utilidad antes de Gastos	**66,497.23**	**77,361.93**	**72,885.98**	**109,924.13**	**198,322.61**	**183,211.83**	**170,400.47**	**94,302.16**	**58,840.44**	**93,928.63**	**105,583.12**	**95,273.28**
Menos Gastos de Operación:	6,233.38	6,627.13	8,065.83	9,951.22	12,154.53	11,450.87	24,629.13	23,674.24	11,418.63	31,026.13	28,434.36	24,773.17
Admón	5,603.07	5,943.38	7,373.36	7,130.96	11,265.66	10,633.68	24,132.74	23,225.06	10,936.50	21,951.55	27,884.31	24,329.35
Inv. & Desarrollo y otros	199.64	280.40	291.48	2,413.82	346.11	320.90	496.39	449.17		8,535.75		
Gastos financieros	1,585.57	1,843.27	768.31	570.92	486.58	360.44	5,772.09	20,049.18	19,533.59	17,854.99	16,625.92	15,933.95
Otros Ingresos financieros	1,644.58	2,511.25	3,196.57	1,304.25	3,599.56	3,915.55	3,947.64	17,800.36	16,688.63	16,426.81	21,427.15	18,837.61
Resultados antes de Impuestos	**61,673.58**	**77,086.78**	**66,655.84**	**101,525.81**	**187,983.30**	**174,177.06**	**142,014.80**	**67,220.70**	**42,496.56**	**61,113.43**	**77,148.76**	**70,744.17**
Impuesto Sobre la Renta	14,493.41	18,074.11	16,015.10	24,440.81	54,253.99	48,762.22	45,904.15	22,001.98	15,007.52	23,659.53	25,684.06	22,784.44
Utilidad del Período	**47,180.17**	**59,012.67**	**50,640.74**	**77,085.00**	**133,729.31**	**125,414.84**	**96,110.65**	**45,218.71**	**27,489.04**	**37,453.90**	**51,728.31**	**47,959.73**

Las tablas presentan información financiera de LaGeo S.A de C.V., no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros a Diciembre 31 de 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013 , 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 (Cantidades en Miles de $).

Volúmenes de Operación

A Diciembre del 2008, LAGEO obtiene unos Resultados de $47.18 Millones, de $59.012 Millones en Diciembre del 2009, $50.64 Millones en Diciembre del 2010, $ 77.085 Millones en el 2011, $133.72 Millones en Diciembre del 2012, $125.41Millones en Diciembre del 2013, $96.11 Millones en Diciembre del 2014, $45.21 Millones en Diciembre del 2015, $27.48 Millones en Diciembre del 2016, $37.45 Millones en Diciembre de 2017, $51.72 Millones en Diciembre de 2018 y $47.91 Millones en Diciembre de 2019.

LAGEO ha vivido este ciclo de resultados en el periodo del 2008 al 2019 el cual se ha desenvuelto en una situación económica en recesión, y bastante adversa del país, con cambios en los sectores económicos y en la demanda agregada ocasionada por los problemas en USA, de crisis fiscal, polarización política,. Esta coyuntura económica y política particular se aúna a una relantización de nuestra economía, que se sitúa en un marco general que afecta a todo el país, el cual se ve particularmente marcado por una desaceleración económica dentro de una recesión, que a su vez, propicia una disminución en la demanda agregada, producción e inversión nacional, con una política restrictiva económica.

Comportándose los ingresos de forma cíclica, con una tendencia al alza en los resultados en el periodo del 2008-2012 tal como lo muestra el Estado de Resultados Comparativo; hay que señalar que para Diciembre del 2008 y 2017 se dio la utilidad más baja. Sin embargo, este efecto cíclico de los ingresos se ve acompañado por similares movimientos de los Costos de Operación principalmente en el costo de producción de energía que ha tenido un decremento porcentual.

Se ha vivido un efecto inverso de un aumento porcentual de los Ingresos de Operación y de los Gastos de Operación pero en todos los años los costos y gastos se han mantenido en una proporción menor al 49.6% de los ingresos. En Diciembre de 2009, los ingresos muestran un incremento del 17.0% con relación al período anterior y los resultados son positivos.

Es de hacer notar que entre Diciembre 2009 y Diciembre 2010, experimentó una disminución en los ingresos por venta de bienes y servicios que a esa fecha fueron de $128.61 Millones comparado con los ingresos totales del 2009 de $132.91 Millones.

Para Diciembre 2011, LAGEO reportó una cartera de ingresos de $163.82 Millones un incremento del 27.4 % de los ingresos en una coyuntura marcada por la depresión, nuevo gobierno, recesión económica. Para el 2012 tiene una cartera de ingresos de $249.14 Millones que representa un 52.1% mayor que el nivel obtenido en el período anterior.

Posteriormente, durante el 2013, se tuvo una leve disminución de los ingresos del 5.93% llevándoles a niveles de $234.36 Millones.

A Diciembre del 2014, se tuvo una disminución de la cartera de ingresos del 5.49% con ingresos en niveles de $221.507 Millones. Para Diciembre del 2015, se tuvo una disminución de la cartera de ingresos del 31.44% con ingresos en niveles de $151.851 Millones.A Diciembre del 2016, se tuvo una disminución de la cartera de ingresos del 17.1% con ingresos en niveles de $125.93 Millones.Para Diciembre del 2017, se tuvo un incremento de la cartera de ingresos del 19.5% con ingresos en niveles de $ 150.44 Millones.Para Diciembre del 2018, se tuvo un incremento de la cartera de ingresos del 9.8% con ingresos en niveles de $165.12 Millones. En Diciembre del 2019, se tuvo un decremento de la cartera de ingresos del 12.2% con ingresos en niveles de $144.95 Millones.

Ingresos y resultados operativos

Ingresos de Operación:

Los Ingresos Operativos de LAGEO provienen principalmente de Ingresos por ventas de bienes y servicios.

A Diciembre, los Ingresos de Operación experimentaron un ciclo creciente desde el 2008 hasta Diciembre del 2012 el periodo analizado, después han estado a la baja.

Al analizar el aporte de los rubros principales dentro del ingreso, se puede observar que los «Ingresos por Venta» van moviéndose en relación al ciclo dentro del total de los Ingresos.

Gastos de Operación:

Así como los Ingresos provienen principalmente de las operaciones normales, los Gastos de Operación son el resultado, en su mayoría, de las operaciones y de la gestión de LAGEO, compuestos principalmente por los «Gastos de administración y ventas », seguidos por los «Gastos de investigación y desarrollo» y luego por «Gastos financieros».

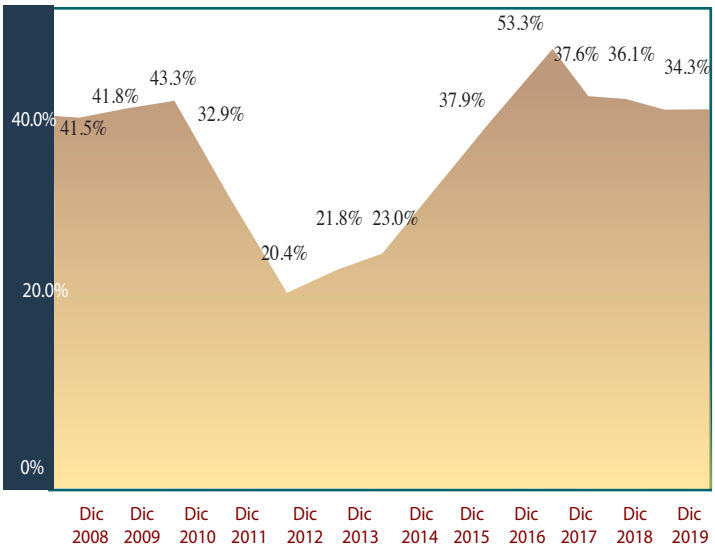
Al analizar los Resultados reportados a finales de Diciembre, vemos que LAGEO ha aumentado sus Gastos de Operación en los años 2009-2019, constituyendo el pico el año 2017, en términos porcentuales, se ha evolucionado una menor proporción dentro del estado de resultados, pasando del 5.5% en el 2008, disminuyendo a 5.0% en el 2009 para ser un 6.27% en el 2010, 6.07%, 4.88%, al 4.9%, 11.1%, 15.6 %, 9.1 %, 20.6%, 17.2 % y 17.1 % en el 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 respectivamente.

El monto de los gastos de administración estuvo entre $5.6 Millones y $27.88 Millones, entre Diciembre del 2008 al 2018. El peso porcentual de la administración pasó de constituir el 4.93 % en el 2008, al 4.47% en el 2009, al 5.73% en el 2010, al 4.35% en el 2011, al 4.52% a Diciembre del 2012, al 4.15% a Diciembre del 2013, en 2014 el 10.9%,

Ingresos de Operación Miles	2008 Dic	2009 Dic	2010 Dic	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
Ingresos	113,644.98	132,912.74	128,614.75	163,824.64	249,142.40	234,368.66	221,507.37	151,851.38	125,937.36	150,447.40	165,120.99	144,957.01

Estado de Resultados : estructura %

Costos de Operación
como porcentaje del Ingreso de Operación



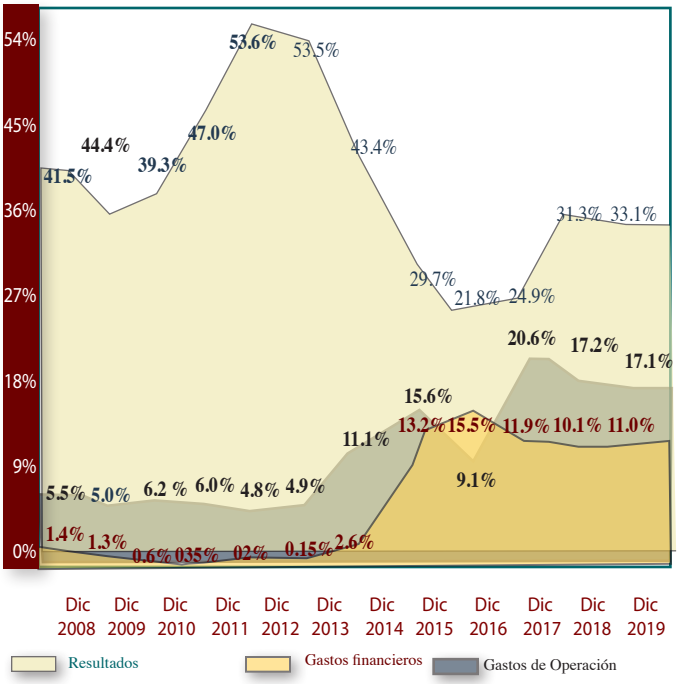
15.3% en el 2015, 8.7 % en el 2016, 14.6 % en el 2017, 16.9 % en el 2018 y 16.8 % en el 2019.

El peso porcentual de los gastos financieros pasó de constituir el 1.63% en Diciembre del 2008 a 1.23 %, en Diciembre del 2009 a 0.66 %, en Diciembre del 2010, a .0.36 %, en Diciembre del 2011, a 0.19 %, al 0.19% a Diciembre del 2012, 0.15% en Diciembre de 2013, 2.61% en Diciembre de 2014, 13.2% en Diciembre de 2015, 15.5 % en Diciembre de 2016, 11.9% en Diciembre de 2017, 10.1% en Diciembre de 2018 y 11.0% en Diciembre de 2019.

Gastos Totales :

Los Gastos totales han mantenido un comportamiento variable pero dentro de un rango. Utilizando el 46.7% de los ingresos totales del 2008. El 2009 y 2010 estos gastos representaron el 46.97% y 49.6 % respectivamente, siempre con mayor peso en los gastos de administración y ventas marketing. En el 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 , 2017, 2018 y 2019, su peso porcentual representa el 38.98%, 25.28%, 26.7%, 34.2%, 53.5% , 58.4%, 57.0%, 53.4% y 51.5% de los Ingresos Totales.

Resultados, Gasto de Operación y Gastos financieros
como porcentaje del Ingreso de Operación



Fuente: LAGEO 2019

Los Resultados :

De Diciembre del 2008 al 2019, LAGEO experimentó Resultados originados en el rendimiento de las operaciones en comparación con los costos y Gastos.

En el 2008 y el 2009 a Diciembre, los Resultados permitieron cerrar operaciones con un superávit del 41.5.6% y 44.4% respectivamente. A Diciembre 2008, los resultados son de $ 47.18 Millones. A Diciembre del 2009, los resultados de LAGEO ascienden a $59.012 Millones.

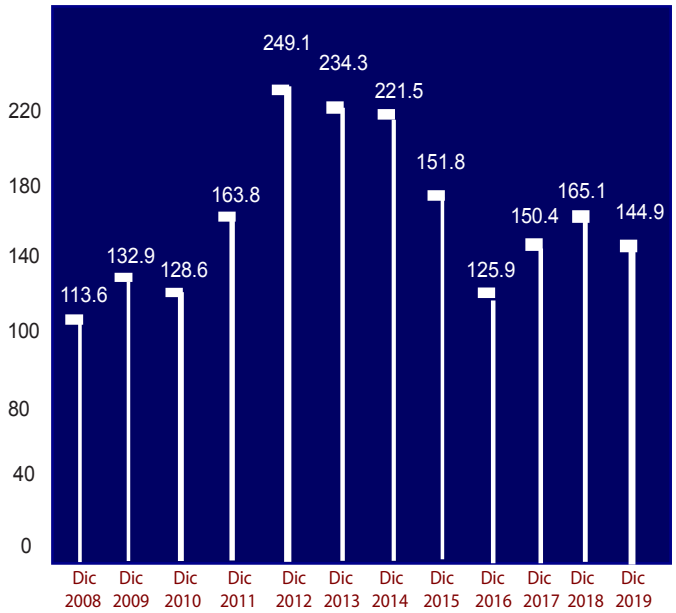
Para el 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019 los Resultados permitieron cerrar operaciones con una utilidad del 39.3%, 47.05%, 53.68%, 53.5%, 43.4%, 29.78%, 21.8%, 24.9% y 31.3% respectivamente. Para Diciembre 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 , 2017 y 2018 los resultados son de $50.64 Millones, $77.08 Millones, $ 133.72 Millones, $125.41 Millones, $ 96.1 Millones, $45.2 Millones, $27.48 Millones , $37.45 Millones y $51.72 Millones respectivamente.

EBIT y EBITDA

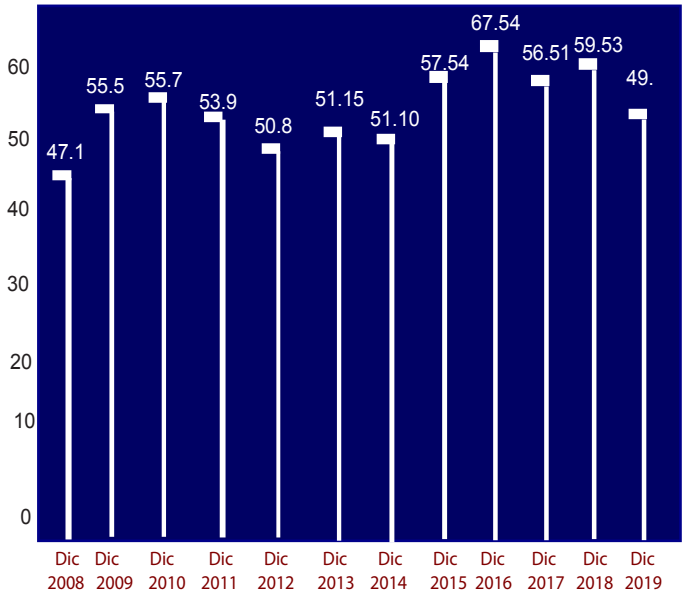
	2008 Dic	2009 Dic	2010 Dic	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
EBIT (En Miles de $)	63,259.15	78,930.05	67,424.15	102,096.73	188,469.88	174,537.50	147,786.89	87,269.88	62,030.15	78,968.42	94,038.29	86,678.12
EBIT/Ingresos de Operación	55.7%	59.4%	52.4%	62.3%	75.6%	74.5%	66.7%	57.5%	49.3%	52.5%	57.0%	.60 %
EBITDA (En miles de $)	90,829.81	107,963.15	96,302.42	128,584.09	209,397.41	194,410.23	168,762.09	111,405.23	87,871.18	100,675.27	114,364.71	107,338.22
EBITDA/Ingresos de Operación	79.9%	81.2%	74.9%	78.5%	84.0%	83.0%	76.2%	73.4%	69.8%	66.9%	69.3%	.74 %
EBITDA / Pasivo Circulante	2.0720	3.5787	3.7183	3.8487	3.2872	2.6688	2.3193	1.2453	1.0165	2.4844	1.4428	1.4560

Gastos Totales (en Porcentajes)	2008 Dic	2009 Dic	2010 Dic	2011 Dic	2012 Dic	2013 Dic	2014 Dic	2015 Dic	2016 Dic	2017 Dic	2018 Dic	2019 Dic
Gastos de administración	4.93%	4.47%	4.73%	4.35%	4.52%	4.5%	10.9%	15.3%	8.7%	17.4%	16.9%	16.8%
Investigación y Desarrollo, y otros	0.18%	0.21%	0.23%	1.47%	0.14%	0.14%				6.8%	0.3%	
Gastos Financieros	1.40%	1.39%	0.60%	0.35%	0.20%	0.15%	2.61%	13.2%	15.5%	11.9%	10.1%	11.0%

Ingresos de Operación
Millones de US$



Costos de Operación
Millones de US$



Resultados Antes de Intereses e Impuestos, Depreciación y Amortización (EBITDA).



El indicador del EBITDA mantiene la misma tendencia que los resultados y el EBIT, durante los últimos años. En el 2008, el EBITDA fue de $90.82 millones. En el año de 2009 llegando a los $107.96 millones. Al 31 de Diciembre de 2010, 2011 y 2012, los resultados de LaGeo antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización son de $96.3 millones, $128.5 millones y de $209.39 millones respectivamente, este indicador creció en un 62.8% el 2012. En el 2013 el EBITDA alcanzó los $194.41 millones y un decrecimiento del 7.2% sobre el año anterior, luego en el 2014 éste llegó a los $168.76 millones, que implica un decrecimiento del 13.2% sobre el 2013. A Diciembre del 2015 el EBITDA fue $111.4 millones es decir una disminución del 34 % con relación al año anterior. Para diciembre del 2016 el EBITDA fue $87.87 millones es decir una disminución del 21.1 % con relación al año anterior. A diciembre del 2017 el EBITDA fue $100.67 millones es decir un aumento del 14.6% con relación al año anterior. Para diciembre del 2018 el EBITDA fue $114.24 millones es decir un aumento del 13.5 % con relación al año anterior.Para diciembre del 2019 el EBITDA fue $107.33 millones es decir una baja del 6.1 % con relación al año anterior.

Para Diciembre del 2019 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, un total de U$308.28 Millones. Con un pasivo total de un 38.9% del total de activos. A largo plazo con un 29.6% del total de activos, tiene obligaciones por un total de $234.56 millones, compuestas por obligaciones titularización $223.67 a L.P. . Obligaciones bursátiles $8.0 millones

A Diciembre del 2018 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, un total de U$315.48 Millones. Con un pasivo total de un 39.4% del total de activos. A largo plazo con un 29.5% del total de activos, tiene obligaciones por un total de $236.22 millones, compuestas por obligaciones titularización $222.12 a L.P. . Obligaciones bursátiles $10.125 millones

A Diciembre del 2017 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, un total de U$297.67 Millones. A largo plazo con un 32.8% del total de activos, tiene obligaciones por un total de $257.15 millones, compuestas por obligaciones titularización $236.16

Para Diciembre del 2016 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, un total de U$380.65 Millones. A largo plazo con un 38.7% del total de activos, tiene obligaciones por un total de $294.20 millones, compuestas por obligaciones titularización $249.21 .

A Diciembre del 2015 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, un total de U$362.40 Millones. A largo plazo con un 36.0% del total de activos, tiene obligaciones por un total de $272.94 millones, compuestas por obligaciones titularización $261.54, por beneficios de retiro $2.40 Millones .

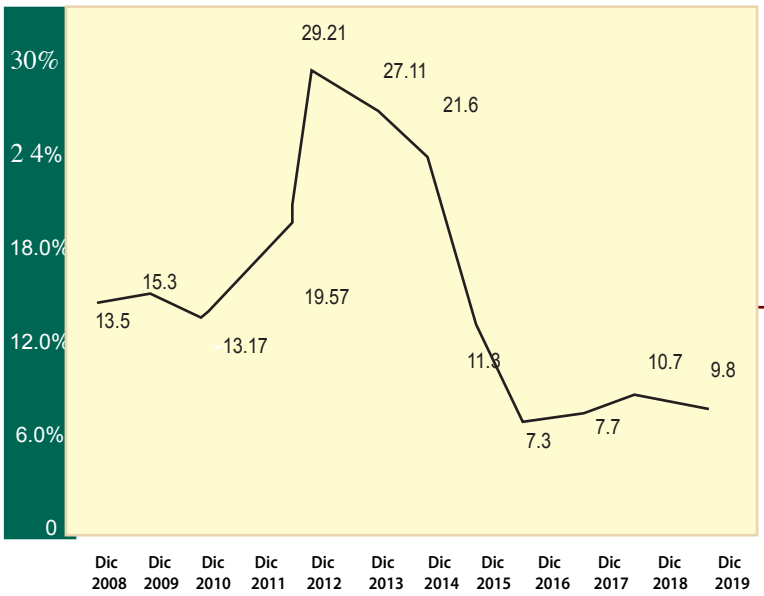
A corto plazo LaGeo posee pasivos de U$89.45 Millones a Diciembre del 2015 , un 11.8% del total de activos, compuestos principalmente por Proveedores $3.32 millones, otras cuentas por pagar $ 4.90 millones y porción corriente de préstamos a largo plazo $19.4 millones (titularización) .

Razones de Rentabilidad

El Rendimiento sobre los Activos (ROA) a Diciembre del año 2008 refleja un 11.36%. Un año después, a Diciembre de 2009, este coeficiente fue de 13.88%. A Diciembre del 2010 el ROA redujo al 12.6% que se convirtió en 17.24% en la misma fecha del 2011. Para Diciembre de 2012 este ratio subió a 24.53%, a Diciembre de 2013 bajó a 22.75%, a Diciembre del 2014 se redujo a 11.93% en parte por la baja de precios, producto de la baja del petróleo, lo cual no es muy positivo para una empresa intensiva en capital y de carácter extractiva. A Diciembre 2015 el Rendimiento sobre los Activos es 5.95% . Para diciembre 2016 el Rendimiento sobre los Activos es 3.62%, a Diciembre de 2017 es de 4.77%, a Diciembre de 2018 es de 6.46% y a Diciembre de 2019 es de 6.05%

El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE) al 31 de Diciembre del 2008 era de 13.5 %, llegando al 15.32% a Diciembre de 2009. Este ratio fue de 13.17% en el 2010, el 19.57% a Diciembre de 2011, a Diciembre del 2012 subió al 29.21%, mientras que en el 2013 bajó a 27.11%, a 21.6% a Diciembre del 2014, a 11.3% en Diciembre del 2015, a 7.3% en Diciembre del 2016, 7.7% en Diciembre del 2017, 10.7% en Diciembre del 2018 y 10.7% en Diciembre del 2018.

ROE Resultados /Patrimonio)



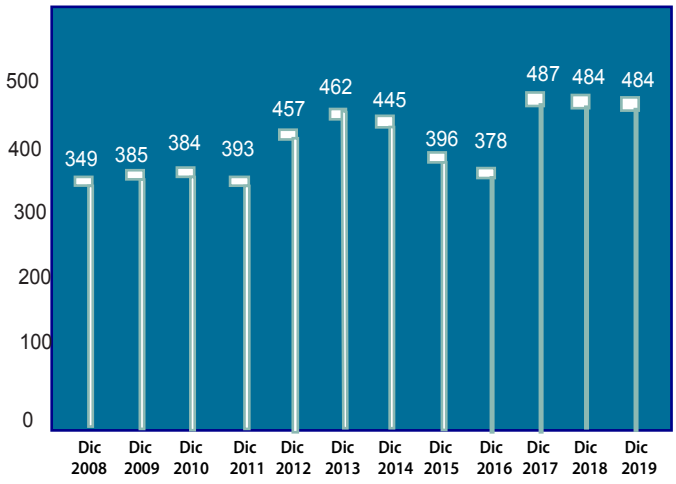
Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Retorno de los activos (ROA)	0.1136	0.1388	0.1206	0.1724	0.2453	0.2275	0.1193	0.05957	0.0362	0.0477	0.0646	0.0605
Ingresos de Operación/Activos Totales	0.2735	0.3126	0.3064	0.3663	0.4570	0.425	0.275	0.200	0.17	0.19	0.21	0.18
Gastos de Operación/Total de Activos	0.0150	0.0156	0.0192	0.0223	0.0223	0.021	0.031	0.031	0.015	0.040	0.0355	0.0312

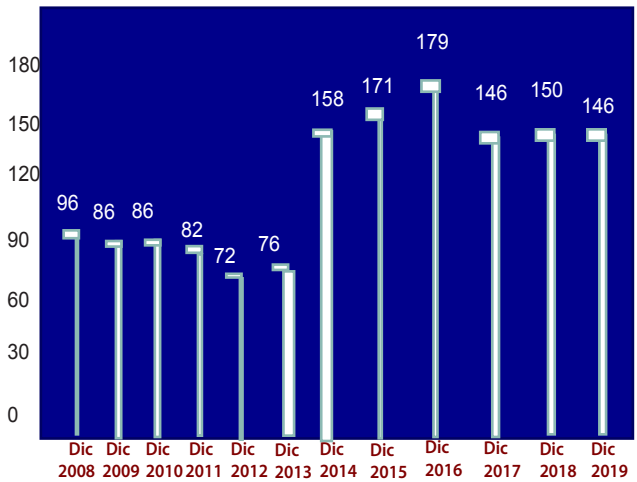
Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

ÍNDICES	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)	0.1350	0.1532	0.1317	0.1957	0.29216	0.27112	0.216	11.39	0.073	0.077	0.107	0.0989
Margen Bruto de Utilidad	0.5851	0.5821	0.5667	0.6710	0.7960	0.7817	0.7693	0.6210	0.4672	0.6243	0.6394	0.6573
Margen Neto Utilidad	0.4152	0.4440	0.3937	0.4705	0.5368	0.5351	0.4339	0.2978	0.2183	0.2490	0.3133	0.3309
ROA: Retorno de los Activos	0.1136	0.1388	0.1206	0.1724	0.2453	0.2275	0.1193	0.05957	0.0362	0.0477	0.0646	0.0605
ROS: Margen de Utilidad Neta	0.4152	0.4440	0.3937	0.4705	0.5368	0.54	0.43	0.30	0.22	0.25	0.31	0.33
Ingresos de Operación/Activo Total	0.2735	0.3126	0.3064	0.3663	0.4570	0.425	0.275	0.200	0.17	0.19	0.21	0.18
Gastos de Operaciones/Total de Activos	0.0102	0.0081	0.0114	0.0093	0.0112	0.012	0.031	0.031	0.015	0.040	0.0355	0.0312

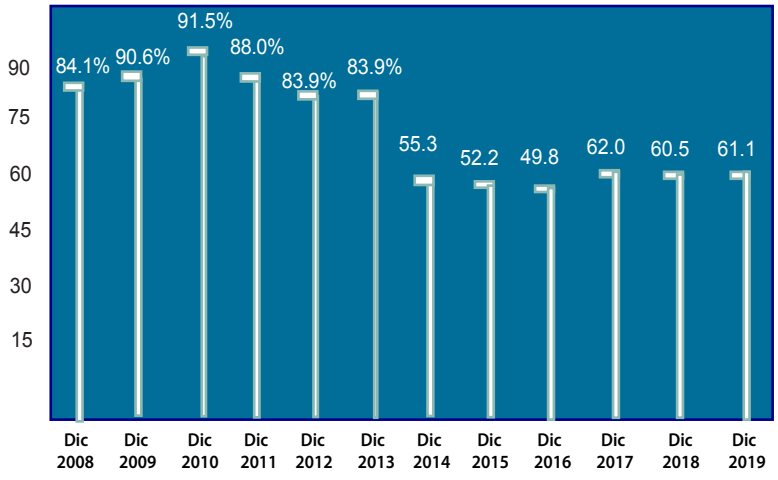
Patrimonio



Activo Fijo / Patrimonio
en porcentaje



Patrimonio / Activos
en porcentaje



La relación Gastos de Operación/Activos reflejó a Diciembre una proporción del 1.5 % en el 2008. A Diciembre 2009, el indicador es de 1.56%, de 1.92% para Diciembre del 2010. Para Diciembre 2011, este indicador muestra 2.23%, ubicándose en un 2.23 % para Diciembre del 2012, 2.1% a Diciembre del 2013, 3.1% en Diciembre del 2014, 3.1% en Diciembre de 2015, 1.5% en Diciembre de 2016, 3.95% en Diciembre de 2017, 3.55% en Diciembre de 2018 y 3.1% en Diciembre de 2019.

Coeficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos a Diciembre refleja la siguiente tendencia: en el 2008 de 84.1%, 90.6 % en el 2009, 91.57% a Diciembre de 2010, el 2011 en un 88.09%, 83.96% al 31 de Diciembre del 2012, 83.90 % en el 2013, 55.31% en Diciembre de 2014, 52.26% en Diciembre de 2015, 49.89% en Diciembre de 2016, 62.09% en Diciembre de 2017, 60.59% en Diciembre de 2018 y 61.1% en Diciembre de 2019.

Endeudamiento:

Para el 31 de Diciembre de 2008 la Deuda Total fue de $65.52 Millones y sus componentes principales fueron impuestos por pagar ($12.46 Millones un 3.0 % del Total pasivo y patrimonio), Préstamos bancarios a más de un año ($9.96 Millones un 2.40% del total del pasivo y patrimonio), Cuentas por pagar a relacionados a LP ($6.56 Millones un 1.58% y otras Cuentas por pagar a CP ($16.13 Millones un 3.88% del total del pasivo y patrimonio).

Para el 31 de Diciembre de 2009 la Deuda Total fue de $39.16 Millones siendo sus componentes principales los rubros de impuestos por pagar ($16.30 Millones, un 3.83% del Total pasivo y patrimonio) y Préstamos bancarios a más de un año ($9.962 Millones, un 2.44% del total del pasivo y patrimonio).

Para el 31 de Diciembre de 2010 la Deuda Total fue de $ 33.24 Millones y su componente principal fue impuestos por pagar ($13.96 Millones un 3.33 % del Total pasivo y patrimonio). Préstamos bancarios a un año ($4.54 Millones un 1.08 % del total del pasivo y patrimonio), Cuentas por pagar a relacionados a CP ($1.77 Millones un 0.42% y otras Cuentas por pagar a CP ($3.78 Millones un 0.90% del total del pasivo y patrimonio)

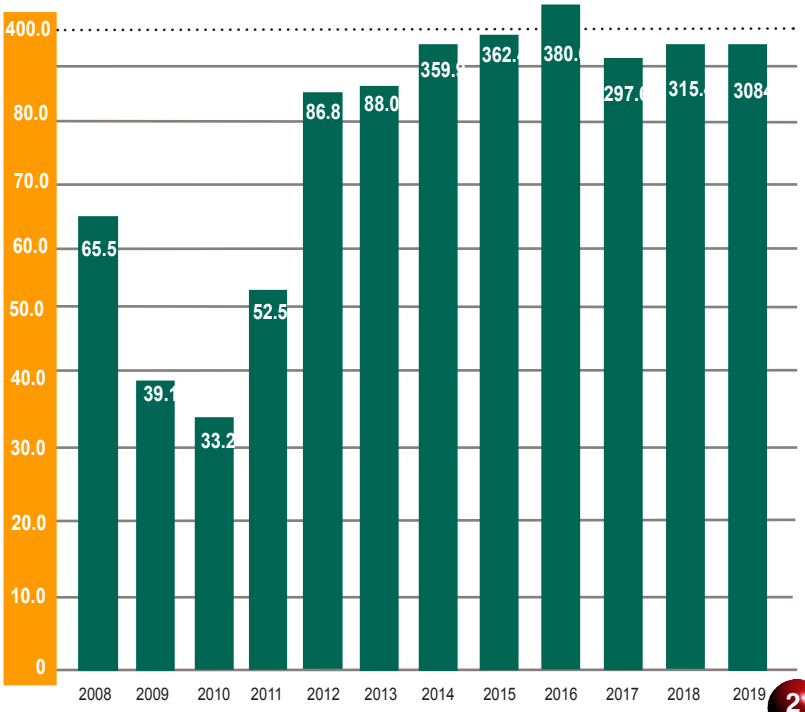
Al 31 de Diciembre de 2011 la Deuda Total fue de $52.58 Millones y sus componentes principales fueron el rubro impuestos por pagar ($21.26 Millones un 4.8 % del Total pasivo y patrimonio), Préstamos bancarios a más de un año ($12.35 Millones un 2.80% del total del pasivo y patrimonio), y otras Cuentas por pagar a CP ($5.20 Millones un 0.90% del total del pasivo y patrimonio)

Al 31 de Diciembre de 2012 la Deuda Total fue de $86.887 Millones y sus componentes principales fueron los rubros impuestos por pagar ($49.31 Millones un 9.0 % del Total pasivo y patrimonio). Préstamos bancarios a un año ($3.80 Millones un 0.7 % del total del pasivo y patrimonio), y otras Cuentas por pagar a CP ($5.07 Millones un 0.90% del total del pasivo y patrimonio)

.

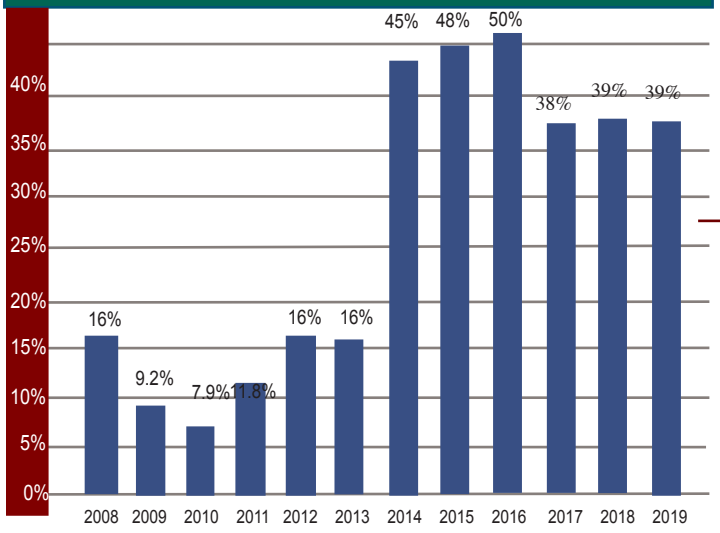
Al 31 de Diciembre de 2013 la Deuda Total fue de $88.011 Millones y su componente principal fue el rubro impuestos por pagar ($44.38 Millones un 8.1 % del Total pasivo y patrimonio). Préstamos bancarios a un año ($8.55 Millones un 1.6 % del total del pasivo y patrimonio), Cuentas por pagar a relacionados a CP ($10.37 Millones un 1.9% y otras Cuentas por pagar a CP ($4.42 Millones un 0.80% del total del pasivo y patrimonio)

Deuda Total Miles $ a diciembre



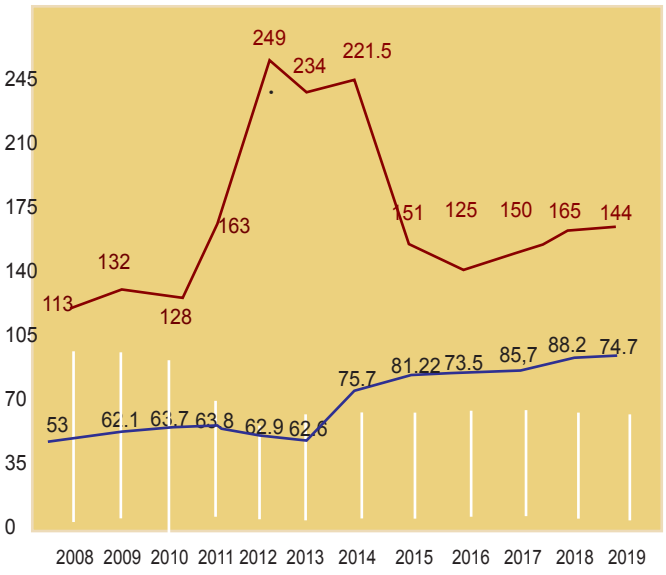
Al 31 de Diciembre de 2014 la Deuda Total fue de $359.971 Millones y su componente principal fue el rubro titularización $ 273 millones, otras cuentas por pagar ($56.831 Millones, un 7.1 % del Total pasivo y patrimonio).

- Razón de Deuda a diciembre



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Razón de deuda	0.16	0.092	0.079	0.118	0.16	0.16	0.45	0.48	0.50	0.38	0.39	0.39
Apalancamiento	1.19	1.10	1.09	1.14	1.19	1.19	1.81	1.91	2.00	1.61	1.65	1.64
Pasivo Total / Patrimonio Neto	0.19	0.11	0.09	0.13	0.19	0.19	0.82	0.96	1.06	0.65	0.68	0.67

- Ingresos y Costos Totales en millones a diciembre



Al 31 de Diciembre de 2015 la Deuda Total fue de $362.408 Millones y su componente principal fue el rubro titularización a largo plazo $ 261.5 millones un 34.5% del Total pasivo y patrimonio, otras cuentas por pagar ($4.90 Millones, un 0.9 % del Total pasivo y patrimonio).

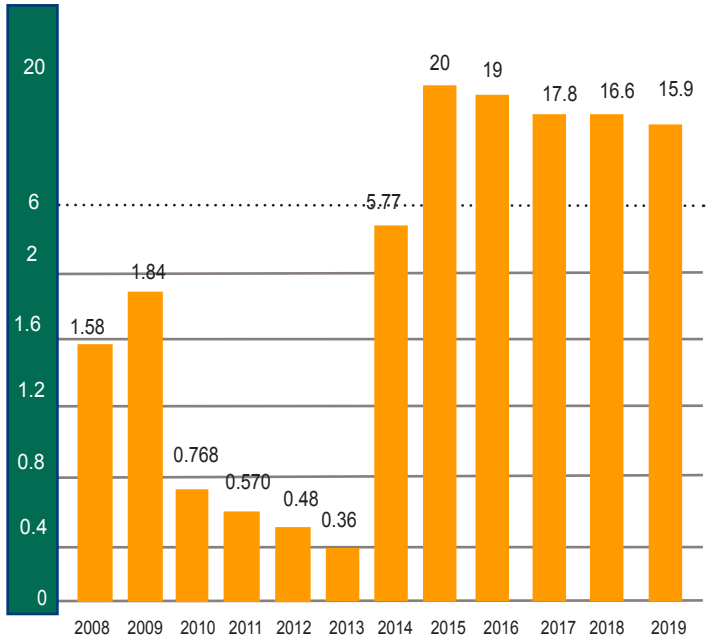
Al 31 de Diciembre de 2016 la Deuda Total fue de $380.65 Millones y su componente principal fue el rubro titularización a largo plazo $ 249.21 millones un 32.8% del Total pasivo y patrimonio.

Al 31 de Diciembre de 2017 la Deuda Total fue de $297.67 Millones y su componente principal fue el rubro titularización a largo plazo $ 236.16 millones un 30.1% del Total pasivo y patrimonio.

Al 31 de Diciembre de 2018 la Deuda Total fue de $315.48 Millones un 39.4% del Total pasivo y patrimonio. y su componente principal fue el rubro titularización a largo plazo $ 222.06 millones un 27.7% del Total pasivo y patrimonio.

Al 31 de Diciembre de 2019 la Deuda Total fue de $308.28 Millones un 38.9% del Total pasivo y patrimonio. y su componente principal fue el rubro titularización a largo plazo $ 234.56 millones un 29.6% del Total pasivo y patrimonio.

- Gastos Financieros - en millones de dólares a diciembre



La ***Razón de Deuda*** ha mantenido una tendencia similar durante el periodo analizado. Habiendo iniciado con un coeficiente de 0.16 en el 2008, un 0.092 en el 2009, un 0.079 en el 2010, un 0.118 en el 2011, al 31 de Diciembre de 2012 a 0.16, a 0.16 en el 2013 , en Diciembre de 2014 a 0.45, en Diciembre de 2015 a 0.48, en Diciembre de 2016 a 0.50, en Diciembre de 2017 a 0.38, en Diciembre de 2018 a 0.39 y en Diciembre de 2019 a 0.39.

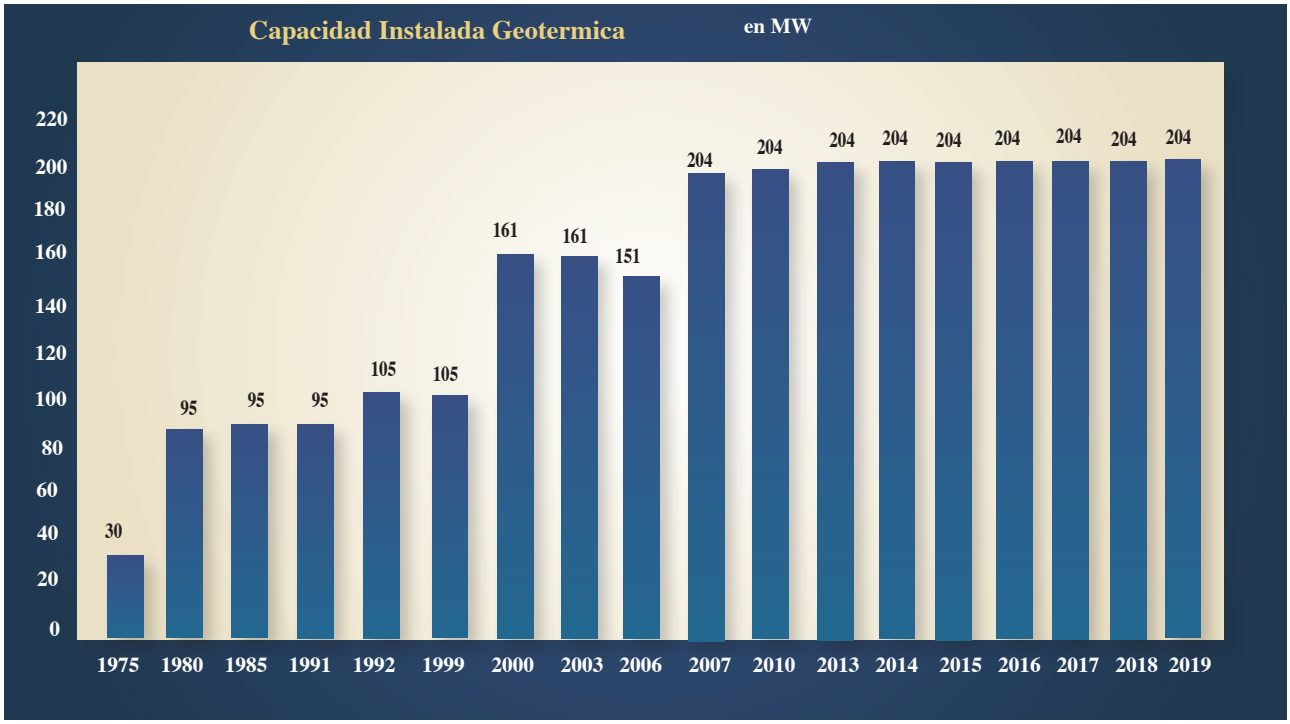
El ***Apalancamiento*** es de 1.19 en el 2008, 1.10 en el 2009, 1.09 en el 2010, de 1.14 en el 2011, de 1.19 en Diciembre del 2012, 1.19 a Diciembre del 2013, a 1.81 en Diciembre del 2014, 1.91 en Diciembre del 2015, 2.00 en Diciembre del 2016 , 1.61 en Diciembre de 2017, 1.65 en Diciembre de 2018 y 1.64 en Diciembre de 2019.

Cobertura:

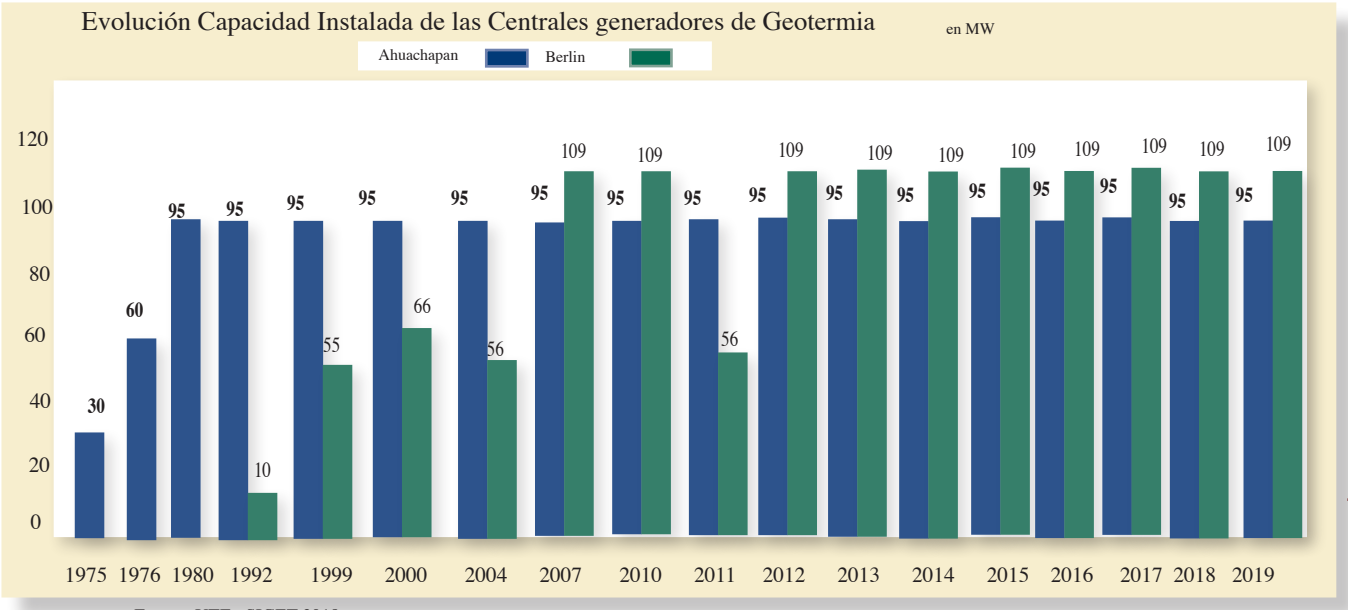
A pesar de la crisis económica y depresión que el país ha enfrentado durante el período analizado, la ***Cobertura de los Intereses*** de LAGEO ha pasado de una cobertura de 39.9 veces en 2008 hasta una cobertura de 42.82 veces en el 2009, de 87.76 para el 2010 de 178.63 para el 2011, de 387.34 en Diciembre del 2012, 484.23 veces en Diciembre de 2013, 25.6 veces en Diciembre de 2014 , 4.35 veces en Diciembre de 2015, 3.18 veces en Diciembre de 2016, 4.42 veces en Diciembre de 2017, 5.66 veces en Diciembre de 2018 y 5.44veces en Diciembre de 2019.

Coeficientes de Eficiencia

	Dic 2008	Dic 2009	Dic 2010	Dic 2011	Dic 2012	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019
Eficiencia Operativa	0.4098	0.3989	0.4272	0.3259	0.2025	0.21605	0.23470	0.38768	0.55446	0.38019	0.36000	0.34217
Gastos de Operación / Activos	0.0150	0.0156	0.0192	0.0223	0.0223	0.0208	0.0306	0.0312	0.0150	0.0395	0.0355	0.0312
Activos Totales / Número de Empleados	1,442.68	1,461.08	1,423.05	1,521.21	1,758.64	1,761.43	2,556.94	1,865.11	1,808.62	1,910.41	1,581.95	1,615.47
Utilidades Netas / Número de Empleados	163.82	202.79	171.66	262.1939	431.3849	400.69	305.11	111.10	65.45	91.13	102.23	97.68
EBIT / Ingresos de Operación	55.7%	59.4%	52.4%	62.3%	75.6%	74.5%	66.72%	57.5%	49.3%	52.5%	57.0%	59.8%
EBITDA / Ingresos de Operación	79.9%	81.2%	74.9%	78.5%	84.0%	83.0%	74.16%	73.4%	69.8%	66.9%	69.3%	74.0%



Fuente: UTE, SIGET 2018



Fuente: UTE , SIGET 2018

La Industria de generación eléctrica en el país, es una estructura competitiva, caracterizada como una industria madura con un alto nivel de competencia, que ha generado una serie de reacomodos en las participaciones de mercado, tasas de rentabilidad y en los jugadores claves en este periodo analizado. El sistema de generación que forma parte del mercado mayorista está integrado por las centrales hidroeléctricas, operadas por la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL), las centrales geotérmicas operadas por LaGeo, las centrales térmicas propiedad de Duke Energy International, Nejapa Power Company, Holcim El Salvador, Inversiones Energéticas, Textufil, GECSA, Energía Borealis, HILCASA Energy y Termopuerto Ltda. y los turbogeneradores propiedad de la Compañía Azucarera Salvadoreña, Ingenio Chaparrastique, Ingenio El Ángel e Ingenio La Cabaña. Al 31 de diciembre de 2014, 2015,2016 y 2017 , el parque generador contaba con una capacidad instalada de 1,563.2 MW , 1659 MW ,1809 MW, respectivamente , manteniendo la potencia reportada en el 2013. Durante el año 2014, CEL efectuó un aporte de US$ 174.1 millones para el pago de la totalidad

Generacion por LaGEO en MWh

Central	1985	1990	1995	2000	2005	2007	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Generacion Bruta	421,990	418,703	442,681	786,226	1,050,507	1,381,659	1,523,942	1,525,127	1,534,383	1,535,382	1,559,614	1,557,640	1,576,346	1,575,832	1,569,116
Genaración Neta	379,644	384,267	410,068	738,851	985,184	1,293,037	1,420,860	1,427,457	1,429,973	1,420,423	1,442,379	1,443,861	1,432,418	1,467,156	1,459,934

Generacion Neta por central generadora de LaGEO en MWh

Fuente: SIGET, UTE Dic 2017

Central	1975	1980	1985	1992	1995	1999	2000	2003	2007	2010	2011	2012	2013	2014	2016	2017	2018
Ahuachapan	66,968	365,300	379,644	336293	354,194	402,069	352,063	504,222	607,891	649,818	645,808	639,441	618,345	622,500	627,900	634,000	634,000
Berlin				22,954	55,873	155,778	386,788	461,987	685,145	777,639	784,164	780,981	824,034	821,361	829,200	825,000	803,000

Inyecciones por tipo de recursos GWh

Recursos	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Hidroeléctrico	1,735	2,034	1500	2,079	2,006.5	1841	1784	1713	1348	1257	1615	1543	1,442
Geotérmico	1,293	1,421	1420	1,421	1,430.0	1420	1442	1443	1432	1467	1459	1437	1,372
Térmico	2,292	1,957	2362	1,970	2,122.7	2367	2355	2409	2396	2362	1709	1179	1,606
Biomasa		159	161	179.9	169.6	204	229	229	344	394		488	551.6
Importaciones	31.6	5.9	129	85.2	114.1	85	283	588	899	988	1674	1824	1,449

Capacidad instalada por tipo de central MW

Fuente: UTE , SIGET Dic 2019

Ramo	1980	1985	1990	1992	1995	1999	2000	2003	2006	2007	2010	2013	2014	2015	2016	2017
Hidroeléctrico	231.4	388.0	388.0	388.0	388.0	388.0	394.7	429.7	460.3	472	472	472.6	472.6	472.6	472.5	552.5
Térmico	123.5	148.8	167.4	204.9	415.5	450.4	546.4	514.6	618.9	695.4	784	885	886.1	756.6	756.6	756.6
Geotérmica	95.0	95.0	95.0	105.0	105.0	150.0	161.2	161.2	151.2	204.4	204.4	204.4	204.4	204.4	204.4	204.4
% Geotérmica	21.1%	15%	14.6%	15%	11.6%	15.2%	14.6%	14.6%	12.3%	14.9%	14%	13.1%	13.08%	12.3%	11.3%	11.0%
Total	449.9	631.8	650.4	697.9	908.5	988.4	1102	1105.5	1230.4	1371.9	1461	1562	1563	1659	1685	1825

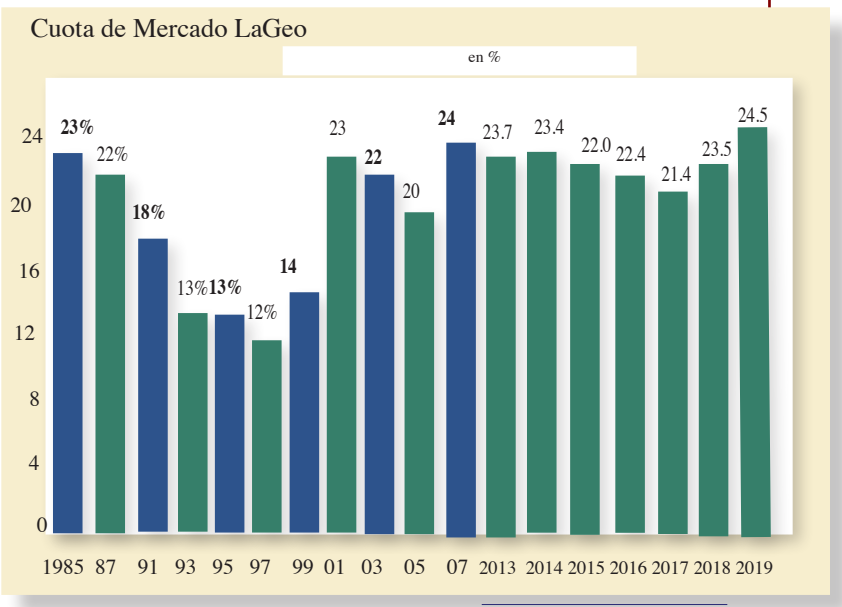
Fuente: SIGET Dic 2017

del subsidio al consumo de energía eléctrica. Los aportes de CEL para el pago del subsidio al consumo de energía eléctrica acumulan desde 1998 un total de US$1,035.1 millones. Al 31 de diciembre de 2013, el parque generador contaba con una capacidad instalada de 1,563.2 MW, reflejando una incremento de 6.6% respecto a los 1,466.1 MW de potencia reportados al 31 de diciembre de 2012.La generación de energía eléctrica aportada por CEL al Mercado Mayorista de Electricidad durante el 2013, fue de 1,784.9 GWh, cubriendo el 28.9% de la demanda y el resto, fue producida mediante recursos geotérmicos (23.3%), térmicos e importación (47.8%). Durante el año 2013, CEL efectuó un aporte de US$ 166,397,737.42 para el pago de la totalidad del subsidio al consumo de energía eléctrica. El volumen de inyecciones efectuado por los generadores locales, al mercado mayorista, durante el año 2014, alcanzó un volumen 5,793.1 GWh, reflejando una variación negativa de 0.3% respecto al volumen inyectado durante el año 2013. El volumen de inyecciones efectuado por los generadores locales, al mercado mayorista, durante el año 2013, alcanzó un volumen 5,812.00 GWh, reflejando una variación negativa de 0.4%

Capacidad instalada por central generadora de LaGEO en MW

Central	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2017
Ahuachapan	95.0	95.0	95.0	95.0	95.0	95.0	95.0
Berlin	109.4	109.4	109.4	109.4	109.4	109.4	109.4
Total Generación Geotermia	204.4	204.4	204.4	204.4	204.4	204.4	204.4
Totales	1,420	1,421	1,430	1466	1562	1562	1562

Fuente: UTE, SIGET Dic 2017



Factor de Utilización Centrales de LaGeo %

		Enero	Febrero	Marzo	Abril	mayo	Junio	Julio	Agsoto	Sept	Octubre	Nov	Dic	Total
2017	Ahuachapan	85.4	86.4	86.8	86.7	85.5	85.8	83.6	71.6	76.6	74.2	85.4	84.5	82.7
	Berlin	81.0	99.4	98.7	96.8	95.1	95.8	95.9	95.3	93.1	93.5	82.9	75.8	92.0
2016	Ahuachapan	84.2	84.3	82.9	81.4	81.7	84.1	82.5	83.2	82.7	83.3	64.6	85.1	81.7
	Berlin	97.5	97.9	97.8	92.6	92.6	90.2	94.3	94.3	96.2	68.8	95.0	100.1	93.0
2014	Ahuachapan	81.0	77.0	85.0	83	83.0	81.0	69.0	83.0	84.0	83.0	85.0	85.0	81.5
	Berlin	100.0	100.0	96.0	97.0	97.0	98.0	98.0	96.0	64.0	84.0	81.0	88.0	91.5
2013	Ahuachapan	86.0	85.0	86.0	84.0	84.0	71.0	82.0	63.0	84.0	84.0	83.0	81.0	81.0
	Berlin	95.0	97.0	93.0	93.0	93.0	94.0	94.0	95.0	97.0	71.0	93.0	95.0	92.5
2012	Ahuachapan	86.0	84.0	86.0	86.0	83.0	76.0	82.0	79.0	83.0	81.0	86.0	88.0	
	Berlin	92.0	88.0	91.0	91.0	87.0	86.0	92.0	96.0	74.0	72.0	85.0	95.0	
2011	Ahuachapan	89.2	88.7	94.4	92.3	93.3	88.5	92.6	90.0	91.8	89.6	89.7	92.0	91.01
	Berlin	88.2	96.4	98.2	96.7	97.1	97.6	98.7	99.5	98.5	97.3	98.0	96.4	96.87
2010	Ahuachapan	74.4	70.1	89.2	89.7	87.1	72.1	84.1	85.3	87.6	85.6	87.5	86.8	83.40

Fuente: SIGET Dic 2017

Inyecciones Netas por Centrales generadoras de Lageo GWh

		Enero	Febrero	Marzo	Abril	mayo	Junio	Julio	Agsoto	Sept	Octubre	Nov	Dic	Total
2018	Ahuachapan	55.2	50.5	55.7	52.7	54.6	53.7	55.5	55.5	52.0	38.7	53.3	56.2	634.
	Berlin	74.5	66.1	67.2	65.5	72.3	70.9	72.5	66.1	47.7	67.2	66.2	67.3	803.0
2017	Ahuachapan	55.6	50.9	56.6	54.7	55.7	54.1	54.4	46.8	48.3	48.4	53.8	55.0	634.9
	Berlin	61.6	69.1	75.3	71.3	72.4	70.6	73.1	72.6	68.5	71.1	61.1	57.8	825.0
2016	Ahuachapan	54.8	51.3	53.9	51.2	53.1	53.0	53.6	54.1	52.0	54.2	41.1	55.5	627.9
	Berlin	74.5	70.1	74.8	68.7	70.7	66.6	71.9	71.4	71.2	52.5	70.5	76.4	839.2
2015	Ahuachapan	54.9	49.6	54.3	46.6	43.9	42.5	51.6	47.6	47.6	55.3	52.9	55.0	601.8
	Berlin	72.1	64.2	71.6	70.3	72.8	70.3	73.9	75.5	66.8	56.0	67.8	69.8	830.6
2014	Ahuachapan	52.5	44.7	54.7	51.8	53.9	50.9	44.7	53.6	52.6	53.8	53.5	55.2	622.5
	Berlin	76.1	68.4	72.5	71.0	74.0	72.0	74.8	73.4	46.9	64.3	59.8	67.4	821.4
2013	Ahuachapan	56.0	49.7	55.7	53.0	54.3	44.7	53.3	40.9	52.3	54.0	52.0	52.5	618.4
	Berlin	71.2	66.4	70.5	68.5	70.8	69.0	70.9	71.9	71.1	53.8	68.2	71.8	824.1
2012	Ahuachapan	56.4	51.7	56.1	54.0	54.1	47.9	53.2	51.2	51.82	52.17	53.81	56.99	639.5
	Berlin	69.7	62.5	68.5	66.3	66.0	63.1	70.4	72.95	54.73	54.14	61.59	71.23	781.0

Fuente: SIGET, UT Dic 2018

respecto al volumen inyectado durante el año 2012, el cual ascendió a 5,834.3 GWh.

El precio promedio ponderado anual, de la energía demandada en el Mercado Mayorista de energía eléctrica, calculado a partir de las estadísticas publicadas por la Unidad de Transacciones : para el año 2016 reflejó un valor de US$ 81.80/MWh, lo que implica una baja de 22.1% respecto al promedio de US$ 105.03/MWh registrado en el año 2015. Para el año 2014 reflejó un valor de US$ 165.03/MWh, lo que implica una baja de 6.0% respecto al promedio de US$ 175.18/MWh registrado en el año 2013. El precio promedio ponderado anual, de la energía demandada en el Mercado Mayorista de energía eléctrica, calculado a partir de las estadísticas publicadas por la Unidad de Transacciones para el año 2013 reflejó un valor de US$ 175.2/MWh, lo que implica una baja de 8.6% respecto al promedio de US$ 191.6/MWh registrado en el año 2012.

La inyección neta anual de LaGeo es del 23% para el 2013. Esa cuota ha variado de un 23% de contribución en el año 1985 , un 12% para 1997, un 23.7% desde el 2011 y un 23.7% desde el 2012.

Se ha tenido un incremento de la energía geotermica de 380 GWh para el año 1985 , con 453 GWh para el año 1997 , 907GWh para el año 2001, 1390 GWh para el año 2007, para el año 2010 se tuvo 1,421.1 GWh ,para el año 2011 se tuvo 1,430 GWh ,para el año 2012 se tuvo 1,420.4GWh para el año 2013 se tuvo 1,442.4GWh y para el año 2014 se tuvo 1,443.9GWh.

.

Evolución de los Precios $/MWH

$/MWh	Enero	Febrero	Marzo	Abril	mayo	Junio	Julio	Agsoto	Sept	Octubre	Nov	Dic
2019	101.37	123.84	120.87	125.32	121.73	108.67	121.90	107.74	102.38	85.40	81.31	81.28
2018	101.78	103.84	103.84	107.91	113.20	111.41	136.61	128.73	104.13	119.88	122.73	101.64
2017	95.14	97.83	95.38	95.52	98.35	86.60	87.01	85.20	74.77	78.24	102.00	101.64
2016	65.85	62.07	66.10	74.53	86.45	86.52	85.72	80.45	79.72	104.55	100.36	89.22
2015	119.24	104.20	100.97	112.75	115.46	118.87	131.73	125.11	98.30	84.08	79.50	70.15
2014	163.80	172.16	177.51	181.30	178.38	172.41	185.51	189.77	152.11	136.46	139.46	127.13
2013	183.24	186.78	189.41	193.04	197.13	178.72	178.59	173.60	155.09	149.77	154.01	162.77
2012	181.41	198.01	212.32	206.50	204.86	188.22	218.70	179.23	175.94	175.99	181.34	176.50
2011	143.53	159.67	153.27	169.10	186.68	188.54	160.98	166.11	158.16	143.27	183.38	182.16
2010	133.00	147.61	148.75	152.90	145.84	114.59	97.96	87.91	92.54	118.14	139.17	137.41

Fuente: UTE diciembre 2019

Valores de Titularización Hencorp Valores LAGEO 01
Valores de Titularización VTHVGEO01

Comité No. 29/2020	
Informe con EEFF no auditados al 31 de diciembre de 2019	**Fecha de comité: 29 de abril de 2020**
Periodicidad de actualización: Semestral	Originador perteneciente al sector eléctrico; San Salvador, El Salvador

Equipo de Análisis		
Adriana Rodríguez arodriguez@ratingspcr.com	Isaura Merino imerino@ratingspcr.com	(503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Fecha de comité	29/4/2015	22/4/2016	26/4/2017	16/4/2018	30/4/2019	29/4/2020
Valores de Titularización Hencorp Valores LAGEO01						
Tramo 1	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría 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.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "- "indica un nivel mayor de riesgo.

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de 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 ratificó la clasificación de riesgo en "AAA", perspectiva "Estable" a los Valores de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01.

La clasificación se fundamenta en el desempeño favorable de LaGeo, en mantener estabilidad en sus ingresos, pese a la disminución en las inyecciones de energía eléctrica y del precio de venta; a pesar de ello, mantiene niveles de cesión holgados e indicadores de rentabilidad adecuados. Por otra parte, cuenta con indicadores de liquidez positivos, que brindan a LaGeo capacidad de responder a sus obligaciones inmediatas. Además, según la estructura de la emisión, él originador debe cumplir con los resguardos financieros establecidos y con respaldos legales para minimizar el riesgo de impago.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Indicadores de liquidez positivos.** A la fecha de análisis, LaGeo cuenta con indicadores de liquidez adecuados (1.24 veces para diciembre 2019), esto demuestra la capacidad de responder a sus obligaciones inmediatas, viéndose favorecida por el buen manejo de sus pasivos corrientes, los cuales van en disminución, trasladando de manera efectiva su deuda a largo plazo. Esto le da oportunidad de generar inversiones financieras que puedan favorecer a incrementar los ingresos por intereses cobrados.
- **Participación en el Mercado Mayorista de Energía y cobertura sobre los ingresos recibidos.** A diciembre de 2019, LaGeo es la única generadora de energía geotérmica en el país, inyectando 1,372.7 GWh a la matriz energética y continúa con una importante participación en la demanda de energía con el 25.0%. En cuanto a los niveles de ingresos, a pesar de que el precio de venta disminuyó en –US$1.33GWh no tuvo mayor impacto en los ingresos totales, reportándose una disminución del -4.72% respecto a diciembre 2018. Por lo que la cesión del fondo disminuyó 0.29 veces respecto a diciembre de 2018, siendo de 5.03 veces.
- **Resguardos legales de la emisión:** La emisión cuenta con dos principales resguardos: la Cuenta Restringida que acumula un saldo mínimo de una cuota mensual de capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores y las

Ordenes Irrevocables de Descuento que serán ejecutadas directamente por quienes hagan la función de colecturía de los ingresos de LaGeo, la cual será ejecutada por la Unidad de Transacciones, S.A de C.V.

- **Existencia de resguardos financieros:** Durante la vigencia de la emisión, la Generadora se encuentra sujeta a cumplir con los ratios financieros establecidos en el contrato de cesión, de no cumplir con los límites respectivos por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento. Al 31 de diciembre LaGeo cumple con las condiciones establecidas en cada uno de los resguardos financieros.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de riesgo de deuda titulizada (PCR-SV-MET-P-057), vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 09 de abril 2018. 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.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: A diciembre 2019, no se cuenta con información auditada.
Limitaciones potenciales: PCR dará seguimiento a la capacidad del fondo para obtener los flujos adecuados que permitan el pago de sus obligaciones, así como el cumplimiento de los resguardos financieros y legales establecidos en el contrato de cesión, los cuales podrían verse afectados por la coyuntura mundial del COVID-19, dichos efectos podrían impactar en los precios y la demanda de la energía eléctrica del país. Por su parte, aun no se pueden determinar los alcances económicos reales, pero deben de ser monitoreados para poder estimar el posible impacto en el sector.

Resumen de la Estructura de Titularización

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN.

CONCEPTO		DETALLE
Originador	:	LaGeo, S.A. de C.V. (en adelante también referido como el "LaGeo").
Emisor	:	HENCORP VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, TITULARIZADORA, en carácter de administradora del FTHVGEO 01 y con cargo a dicho Fondo.
Sociedad de Titularización	:	Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora
Clase de Valor	:	Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de titularización Hencorp Valores LaGeo 01, representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto de la Emisión	:	US$287, 620,000.00 dólares norteamericanos.
Valor Mínimo de Anotaciones Electrónicas:	:	CIEN DÓLARES de los Estados Unidos de América (US$ 100.00) y múltiplos de CIEN DÓLARES de los Estados Unidos de América (US$ 100.00).
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 180 meses.
Respaldo de la Emisión	:	El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, se encuentra únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTHVGEO 01, 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 primeros ingresos mensuales percibidos por LaGeo, S.A. de C.V.
Custodia y Depósito:	:	La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, está 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, a la que se refiere el inciso final del Artículo treinta y cinco de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en cuenta.
Negociabilidad	:	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 Bolsa de Valores mediante certificación de punto de acta de Junta Directiva de la Titularizadora.
Mecanismos de Cobertura	:	(i) Cuenta Restringida: se cuenta acumulado un saldo mínimo de una cuota de cesión de capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores. (ii) Instrucción Irrevocable de Descuento: por medio de un contrato se compromete a que al agente colector (de igual manera al de respaldo) a transferir los flujos al Fondo de Titularización.
Destino de los Fondos de la Emisión	:	Los fondos que LaGeo, recibió en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización FTHVGEO 01, serán invertidos por LaGeo para realizar operaciones determinadas como parte de la finalidad de la sociedad.
Caducidad del Fondo	:	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 LaGeo, S.A. de C.V. y la Titularizadora, dicha empresa 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 de que se trate, hasta la suma de Cuatrocientos Ochenta Millones Setecientos Ochenta Mil Dólares de Los Estados Unidos de América, en concepto del valor total que como contraprestación.

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

Instrumentos Clasificados

Características de los instrumentos calificados

DETALLE DE LA EMISIÓN

CONCEPTO	DETALLE
Monto emitido	US$287,620,000
Tasa Interés	5.8%
Plazo	180 meses
Periodicidad Pago Intereses	Mensual
Monto por la Entidad Mensual	US$2,671,000 mensuales (mes 1-180)
Saldo de la emisión a la fecha	US$225,217,642.00
Destino de los Fondos	Para realizar operaciones determinadas como parte de la finalidad de la sociedad.

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

DETALLE DE TRAMO EMITIDO

Tramo	Monto Emisión (US$)	Plazo (Meses)	Cantidad de Valores	Fecha de colocación	Fecha de Vencimiento	Valor Nominal Unitario (US$)
Tramo 1	287,620,000	180	2,876,200	11 / 12 / 2014	11 / 12 / 2029	100

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

El monto de la emisión fue US $287, 620,000 millones, con un plazo de ciento ochenta (180) meses; el cual fue representado por un solo tramo. La negociación de la emisión fue de oferta pública mediante la Bolsa de Valores de El Salvador y por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa. El capital es amortizado de manera mensual al igual que los intereses. Tanto capital como intereses son pagaderos a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. DE C.V.

Los ingresos recibidos por la colocación de los Valores de Titularización por el Fondo de Titularización (FTHVGEO 01) son 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 primeros ingresos de cada mes de LaGeo, como producto de: a) Ingresos por venta de energía; b) Ingresos financieros; y c) Otros ingresos.

Destino de los fondos

Los fondos que LaGeo, en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, efectúe al Fondo de Titularización FTHVGEO 01, son invertidos por LaGeo para realizar operaciones determinadas como parte de la finalidad de la sociedad.

Contrato de Cesión de Derechos de Flujos Futuros

Mediante Escritura Pública de Cesión LaGeo, S.A., cede a título oneroso a Hencorp Valores S.A., como administradora del Fondo de Titularización - Hencorp Valores – LaGeo - FTHVGEO 01, todos los derechos sobre los primeros flujos financieros futuros de los ingresos mencionados con anterioridad a partir del día uno de cada mes, hasta completar el monto de cada una de las ciento ochenta mensualidades cedidas. La suma máxima del total de las ciento ochenta cuotas cedidas será hasta un máximo de US$480, 780,000.00.

Descripción de los Flujos Futuros

La cesión de los Flujos Futuros se compone en 180 pagos mensuales; hasta un máximo de US$480, 780,000. Los flujos futuros cedidos de ingresos libres de impuestos se conforman por ingresos percibidos por: a) Ingresos por venta de energía; b) Ingresos financieros; y c) Otros ingresos. Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a LaGeo 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, en caso apliquen.

Los flujos financieros futuros recibidos por Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01 son utilizados para abonar únicamente cuando esto haga falta en la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida (creada en el primer mes de emisión) hasta acumular un saldo mínimo de fondos equivalente al próximo monto mensual de cesión de flujos financieros futuros, que servirán para el pago de capital, intereses, comisiones y emolumentos; obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; las comisiones a la Sociedad Titularizadora; el saldo de costos y gastos adeudados a terceros. Cualquier remanente que existiere después de cumplir con las obligaciones antes mencionadas se devolverá al Originador.

Operatividad de la Estructura de Titularización

Todo pago será realizado por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo Titularización a través de una cuenta de depósito bancario, abierta en un Banco debidamente autorizado por la SSF y esta será denominada: Cuenta Discrecional. El Fondo cuenta con las siguientes cuentas bancarias para el traslado de fondos y operatividad del Fondo de Titularización:

- **La Cuenta Discrecional:** Es la cuenta operativa donde se depositarán los ingresos provenientes de las cesiones de flujos del Originador.
- **La Cuenta Restringida:** Se constituyó a través de una provisión que es monto de una cuota de cesión, incluyendo capital e intereses de las mismas, y dicha cuenta se mantendrá fija por el resto de la emisión, destinando el 50% a Citibank El Salvador, S.A. y el 50% a Davivienda El Salvador, S.A.
- **Orden Irrevocable de Descuento:** Como respaldo operativo de la emisión, LaGeo, por medio del Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se compromete a transferir los montos de cesión mensual a través de girar la o las Instrucciones Irrevocables de Descuento, las cuales se mantendrán válidas y vigentes, mientras no se haya liquidado la totalidad de capital e intereses de la emisión del FTHVGEO CERO UNO, y que es ejecutada directamente por quienes hagan la función de colecturía de los ingresos que LaGeo, la cual es ejecutada inicialmente por la Unidad de Transacciones, S.A de C.V.

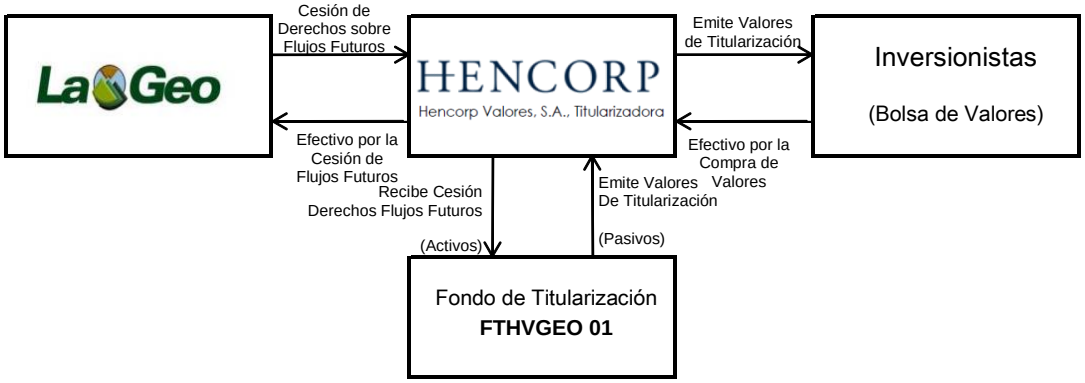
Las cuentas Discrecional y Restringida formarán parte del Fondo de Titularización y administradas por Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora.

A través de la Orden Irrevocable de Descuento establecida al colector autorizado independiente, se obliga al traslado de dichos fondos a la Cuenta Discrecional establecida por el Fondo y luego de haber cubierto la cesión de flujos futuros, se trasladarán los sobrantes de fondos al originador. Adicionalmente la Cuenta Restringida mantiene como saldo mínimo una cuota mensual de capital e intereses como reserva para el Fondo de Titularización.

Los ingresos por flujos futuros son recibidos por la Cuenta Discrecional, y estos mantendrán los siguientes destinos en el siguiente orden de prelación, según lo establecido por el contrato de cesión de flujos futuros:

i. Abono a Cuenta Restringida con el objetivo de constituir dicha cuenta la cual tendrá como mínimo el monto de una cuota incluyendo intereses y principal, y luego esta únicamente se abonará cuando sea necesario.
ii. Pago de obligaciones a favor de Tenedores de Valores.
iii. Pago de comisiones a la Sociedad Titularizadora.
iv. Pago de saldo de costos y gastos adeudados a terceros.
v. Cualquier remanente se devolverá al Originador.

DIAGRAMA DE LA ESTRUCTURA



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

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 la Superintendencia del Sistema Financiero.

Resguardos Financieros

LaGeo, se encuentra sujeta a cumplir con los siguientes ratios financieros:

- **Deuda Total dividido entre Patrimonio:** Este ratio no podrá ser mayor a uno. A la fecha de análisis el indicador se encuentra por debajo de lo establecido resultando en 0.48 veces, cumpliendo con lo establecido en el prospecto.

- **EBITDA dividido entre Servicio de Deuda:** Este ratio no podrá ser menor a uno punto tres. A la fecha de análisis el indicador sobrepasa lo establecido resultando en 2.67 veces cumpliendo con lo establecido en el prospecto.
- **Total de Activos Circulantes dividido entre Total de Pasivos Circulantes:** Este ratio no podrá ser menor a uno. A la fecha de análisis, el indicador fue de 1.23 veces. Es importante resaltar que los Activos Circulantes a tomar en cuenta para el cálculo de dicho indicador no incluyen las cuentas por cobrar relacionadas, condición establecida por el estructurador.
- **Los Activos Productivos entre el Saldo Vigente de los Valores del Fondo de Titularización:** no deben ser menor a uno punto noventa veces (1.90): al 31 de diciembre el valor del ratio fue de 3.02 veces

Si alguno de los ratios descritos anteriormente no cumple su límite respectivo por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento sobre dichos indicadores financieros. En caso se dé un incumplimiento a estos ratios financieros, la Titularizadora deberá informarlo dentro de veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores.

Causales de caducidad

LaGeo deberá enterar al Cesionario como Administrador del Fondo, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente, hasta completar la cantidad de U$ 480, 780,000.00, en los casos siguientes:

- Si LaGeo, utiliza los fondos obtenidos de la venta de los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de sus ingresos, en fines distintos a los establecidos en el contrato de cesión;
- Si sobre los ingresos percibidos por LaGeo, libres de impuestos, recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos;
- Si en cualquier momento la Junta General de Accionistas, Junta Directiva vigente o la autoridad legalmente competente, resolviere modificar cualquiera de las condiciones consignadas en el contrato de cesión, en el contrato de administración de flujos financieros futuros otorgado entre LaGeo, y la Titularizadora, actuando esta como administradora del FTHVGEO 01, o en cualquiera de los acuerdos que sustentan el otorgamiento de los mismos, o bien, si se adoptaren medidas administrativas o legales que representen un cambio material adverso sobre los flujos que ha adquirido el Fondo incluyendo que no mantenga vigente y validas la o las Ordenes Irrevocables de Descuento que se detallan en el Romano II, literal B), numeral 7) del contrato de cesión;
- En el caso que LaGeo, incumpliere con los ratios financieros establecidos y en el periodo de tres meses posterior al incumplimiento no haya podido solventar su situación de incumplimiento;
- Si el evento de mora a cargo de LaGeo, no fuere solventado en los términos que constan en el presente instrumento;
- Cuando los valores emitidos con cargo al FTHVGEO 01, no puedan colocarse en el mercado bursátil de conformidad con el Articulo setenta y seis de la Ley de Titularización de Activos;
- Si por cualquier motivo la OIP no fuera suscrita por las partes otorgantes de misma
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que el contrato de cesión le correspondan a LaGeo.

En cualquiera de estos casos, será la Sociedad Titularizadora la responsable de invocar la caducidad e interponer las acciones correspondientes.

Mecanismo de redención anticipada

Redención de los Valores

Al cumplirse seis 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 la Junta Directiva de Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores.

Procedimiento de Redención Anticipada de los Valores

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, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores. En caso de realizarse la redención anticipada de los valores los Tenedores de Valores, estos 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.

Análisis de la Estructura

Los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre los flujos futuros a titularizar, el nivel crediticio del Originador (LaGeo), la estructura de titularización propuesta, el operador de las cuentas del Fondo de Titularización, el monto, el Tratamiento y Prevención de Desvío de Fondos. Finalmente, los aspectos legales involucrados en toda la transacción hacen que el fondo de titularización cuente con la cobertura necesaria para pagar a los inversionistas e incluso generar excedentes para la devolución al originador.

Al tratarse de una titularización de derechos sobre flujos futuros, cobra mayor importancia la capacidad de la entidad originadora (LaGeo), de crear dichos flujos que respalden la Emisión. En efecto, si la entidad cesa la capacidad de generarlos (flujos futuros), 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.

Factores de Riesgo

A continuación, se presentan los factores de riesgo asociados a la cesión derechos de flujos financieros futuros de LaGeo, S.A. de C.V.:

Riesgos del Fondo de Titularización

Riesgo de Mora: Este riesgo está asociado a una posible disminución en la generación de la energía eléctrica. Este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde en una disminución en los ingresos de la empresa.

Riesgo Regulatorio: La empresa se rige por las leyes de El Salvador, con lo cual, los cambios regulatorios podrían ocasionar un impacto en la generación o transferencia de los flujos financieros futuros desde la empresa hacia el Fondo de Titularización, afectando así la liquidez y solvencia del Fondo.

Riesgo Estratégico: La empresa podría en cualquier momento tomar decisiones que repercutan en un cambio material adverso sobre los flujos de ingresos generados por la Institución.

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.

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.

Perfil de la Titularizadora

Reseña

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

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

La principal finalidad de la constitución de Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora es el brindarles liquidez a activos propiedad del sector corporativo salvadoreño, regional y otras entidades del sector público, a través de la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales, introduciendo de esta forma, un mecanismo adicional que provea financiamiento indirecto al sector corporativo y que produzca nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables.

Accionistas y Consejo de Gerentes

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

Participantes Sociales	
Participantes Sociales	**Participantes Sociales**
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.98%
Eduardo Alfaro Barillas	00.02%
Total	**100%**

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	Roberto Arturo Valdivieso
Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés

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

Experiencia y participación de mercado

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora es una empresa autorizada por el regulador local para operar como Sociedad Titularizadora, a partir de noviembre de 2008. La Ley de Titularización de Activos fue aprobada en noviembre de 2007 y su normativa de aplicación, recién a inicios de 2010. Los ejecutivos de Hencorp Valores, cuentan con años de experiencia en la emisión de valores bursátiles tanto en mercados locales como internacionales, lo que ha hecho posible que la Titularizadora al cierre del 2019 tenga colocados más de US$851 MM en el mercado salvadoreño, equivalentes a más de 15 Fondos de Titularización que representan un 75.2% de participación total.

Gestión de riesgos

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, para mitigar los riesgos asociados a su correcto desempeño de sus actividades económicas y en cumplimiento con lo establecido en las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Bursátiles (NPR-11), emitidas por el BCR, ha elaborado un Manual de Gestión de Riesgos con el propósito de identificar, medir, controlar, monitorear y comunicar riesgos, metodologías y herramientas que se emplean en los diferentes procesos y líneas de negocio de Hencorp Valores y sus fondos administrados.

Adicional a lo anterior, Hencorp Valores cuenta con una Auditoría Externa, regulada por el BCR y supervisada por la SSF, para tener una amplia gama de acciones que le permitan el manejo óptimo de los riesgos que pudiesen afectar la estrategia, los procesos, los proyectos o las nuevas inversiones del negocio.

Resultados financieros

Por la naturaleza del negocio de la Titularizadora Hencorp Valores, LTDA., es de vital importancia evaluar el riesgo de liquidez de la compañía, en ese sentido, al cierre del 2019 la Titularizadora presentó un incremento interanual en 0.8 p.p en su razón corriente pasando de 2.4 veces a 3.2 veces, significando una mayor capacidad financiera de la Titularizadora para responder a sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)

Liquidez	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Razón Corriente	2.0	3.1	3.2	2.4	3.2

Fuente: Hencorp valores, S.A., Titularizadora **/ Elaboración:** PCR

Así mismo, producto del crecimiento en las utilidades netas reportadas al cierre del 2019 que alcanzaron los US$1,453 miles, agregada la estabilidad en el patrimonio y el comportamiento de los activos totales de la Titularizadora, los indicadores de rentabilidad con respecto a sus activos (ROA) y patrimonio (ROE) mejoraron interanualmente. El ROA reportó un incremento de 5.8 p.p. pasando de ubicarse en 28.8% para diciembre 2018 a situarse en 34.6% al cierre del año 2019, demostrando una mayor capacidad de los activos de la Titularizadora en la generación de utilidades. Así mismo, el ROE mejoró en 1.5 p.p. (diciembre 2018: 49.1% vs. diciembre 2019: 50.6%), demostrando mayores niveles de rentabilidad para retribuir a los accionistas.

ROA Y ROE (%)

Rentabilidad	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
ROA	24.5%	34.4%	34.6%	28.8%	34.6%
ROE	49.4%	50.6%	49.9%	49.1%	50.6%

Fuente: Hencorp valores, S.A., Titularizadora **/ Elaboración:** PCR

Entorno Económico[1]

Entorno económico

De acuerdo con la última medición del PIB publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), al cierre del año 2019 la tasa de crecimiento económico del país se ubicó en 2.38%, similar a la registrada en el año 2018 (2.44%) y superior al promedio anual observado durante los últimos cinco años (2.2%). El crecimiento del país se vio influenciado por la recuperación económica mostrada al segundo y tercer trimestre de 2019, ambos trimestres con tasas de crecimiento interanuales del 3.0%, lo cual significó una reversión de la tendencia hacia la baja durante los cinco trimestres previos.

Desde el enfoque de la demanda, el elemento que mostró el mayor aporte al crecimiento fue el consumo privado, el cual reflejó una contribución de 2.19%, no obstante esta contribución fue levemente menor a la registrada en el año 2018 (2.59%), de tal forma que el comportamiento del consumo privado estaría influenciado por el desempeño de las Remesas Familiares las cuales constituyen un ingreso disponible para el gasto de consumo de las familias salvadoreñas y que a diciembre 2019 alcanzaron un valor de US$5,648.96 millones, equivalente a un aumento de US$258.4 millones (+4.8%) respecto a diciembre de 2018. La dinámica de las Remesas estaría asociada al comportamiento positivo del mercado laboral estadounidense donde la tasa de desempleo hispana disminuyó cuatro puntos básicos pasando de 3.9% en diciembre de 2018 a 3.5% en diciembre de 2019, reflejando una mayor ocupación de este segmento de población. Por su parte, las importaciones presentaron una contribución al crecimiento del PIB de 1.85%, menor al 2.47% reportado en el año 2018, influenciado por la desaceleración de estas que pasaron de registrar una tasa de crecimiento de 5.5% en 2018 a 3.8% en 2019.

Por el lado de la oferta, los sectores que reflejaron una mayor contribución al crecimiento fueron: la Construcción (0.49%), Actividades Financieras y de Seguros (0.29%), Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (0.26%), y la Industria Manufacturera (0.22%). En cuanto al sector construcción este sigue siendo impulsado por la continuidad de proyectos de infraestructura residencial tales como condominios y torres de apartamento, así como edificios para centros comerciales y de oficina.

Las Actividades Financieras y de Seguros se han visto beneficiadas por la abundante liquidez de la economía y el crecimiento de las primas. A diciembre de 2019, los depósitos totales reportados por el sistema bancario ascendieron a US$13,679.27 millones, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 11%. Mientras que la cartera crediticia se ubicó en US$12,863.5 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 5.2%. En cuanto al sector seguros, este resultó favorecido por el crecimiento de las primas productos que presentaron un monto de US$758.94 millones, reflejando una tasa de crecimiento de 4.93%.

En cuanto a la Industria Manufacturera, su contribución al crecimiento estaría asociada a la fabricación de productos minerales no metálicos, así como la fabricación de metales comunes y productos metálicos, actividades que se encuentran relacionada a la dinámica del sector construcción.

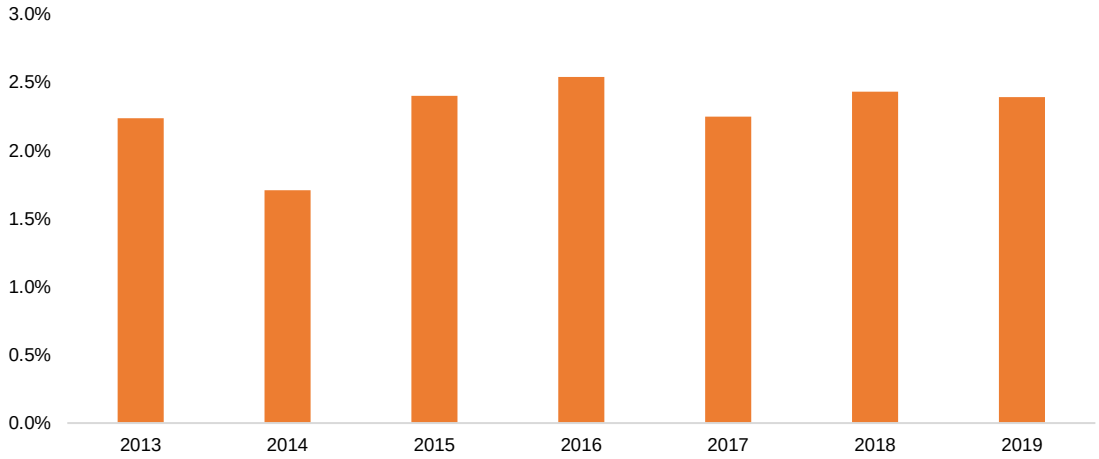
Por su parte, el sector de suministro de electricidad se ha visto beneficiado por la reducción de los precios del petróleo lo cual permite que empresas locales muestren una mayor generación de energía eléctrica. A diciembre de 2019, la generación de energía térmica que se obtiene a base de derivados del petróleo alcanzó los 1,606.1 GWh, equivalente a un incremento de 426.5 GWh (+36.16%), mientras que en diciembre de 2018 había reflejado una reducción de -27.5%. En este sentido, la generación eléctrica nacional transada durante el año 2019 fue de 5,189.7 Gigavatios/hora, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 8.6%.

El PIB Nominal en el 2019 acumuló los US$27,022.64 millones, con un incremento nominal interanual de $905.24 millones (equivalente a una tasa de crecimiento de 3.47% anual), siendo menor a lo observado en el año previo cuando se registró un 4.55%.

En cuanto a los principales precios de la economía, el Índice de Precios del Consumidor se ubicó en 112.29 en diciembre de 2019 con una variación interanual de 0%, por debajo del 0.43% registrado en diciembre de 2018, este proceso des -inflacionario estaría relacionado a la reducción de precios en las divisiones de Alojamiento, Agua y Electricidad y Prendas de vestir que registraron tasas de -2.31% y -1.85%, respectivamente. Mientras que la división de Transporte solamente registró un crecimiento de 0.49%. Cabe destacar que las divisiones anteriormente mencionadas tienen una participación dentro de la canasta de bienes y servicios del IPC de 29.85%, por lo que sus variaciones inciden en buena parte en la inflación general.

[1] Con fuente de información suministrada por el BCR con Base de Datos Económica al 31 de diciembre de 2019.

VARIACIONES ANUALES DEL PIB 2013-2019 (SERIE ENCADENADA Y DESESTACIONALIZADA)



Fuente: *Banco Central de Reserva /* ***Elaborado:*** *PCR*

Análisis del Sector Energético

Reseña

El mercado de electricidad de El Salvador se encuentra regulado por la SIGET, institución que fue creada por Decreto Legislativo N.º 802 de fecha 12 de septiembre de 1996; institución autónoma de servicio público sin fines de lucro, con atribuciones para aplicar las normas contenidas en tratados internacionales sobre electricidad y telecomunicaciones vigentes en El Salvador, en las leyes que rigen los sectores de Electricidad y de Telecomunicaciones, y sus reglamentos, así como aplicar de conformidad con lo establecido en la Ley General de Electricidad, la protección de los derechos de los usuarios y de todas las entidades que desarrollan actividades en el sector.

Participantes del mercado de electricidad de El Salvador

El sector eléctrico del país está compuesto por distintos agentes los cuales en conjunto integran el Mercado Mayorista de Energía. La distribución de dichos agentes se describe a continuación.

- Empresas Generadoras: son las que poseen las centrales de producción de energía eléctrica que comercializa en forma total o parcial.
- Agente Transmisor: Es la entidad poseedora de instalaciones destinadas al trasporte de energía eléctrica en redes de alto voltaje. En el caso del país, el propietario y responsable del mantenimiento y expansión del sistema de transmisión es la Empresa Transmisora de El Salvador (ETESAL).
- Comercializador: Son los encargados de la compra la energía eléctrica a otros operadores con el objetivo de revenderla. Estos están sujetos al Reglamento del Mercado Regional de Electricidad entre los países centroamericanos, así como a la normativa nacional. Actualmente, en el país existen 33 empresas comercializadoras.
- Distribuidora: Son las poseedoras y operadoras de instalaciones de distribución, cuya finalidad es la entrega de energía eléctrica en redes de bajo voltaje mediante sus redes de suministro. De acuerdo con la SIGET, existen 7 empresas distribuidoras en el país.
- Ente Regulador: Es el encargado de aplicar la normativa y reglamentos para el buen funcionamiento del mercado.

Entidades Regulatorias

El rol normativo del sector eléctrico lo ejerce el Consejo Nacional de Energía (CNE), que tiene la misión de elaborar, proponer, coordinar y ejecutar las políticas, programas, proyectos y acciones que tengan como fin un eficiente funcionamiento de las actividades de generación, transporte y distribución de la energía eléctrica.

Cabe señalar, que SIGET trabaja junto con la Superintendencia de Competencia con el objetivo primordial de proteger las actividades del sector eléctrico, sujetas a regímenes de competencia, lo que provee de fortaleza al sector que se rige por un marco legal sólido el cual no puede ser modificado sin el consenso de todos sus participantes.

El Plan indicativo de la Expansión de la Generación Eléctrica de El Salvador 2018 – 2035, contempla la Política Energética, para dar respuesta a la demanda de energía prevista, la cual incluye instalar mayor capacidad, a través de proyectos renovables, geotérmicos, térmicos o mediante intercambios con los sistemas eléctricos vecinos y el fomento de las fuentes renovables de energía. Dando continuidad a los lineamientos estratégicos y el esfuerzo conjunto entre el CNE, la SIGET, las empresas Distribuidoras de energía eléctrica y otros actores públicos y privados del país han

promovido un marco regulatorio para impulsar la inversión en fuentes de energía renovable no convencional, dando pie a procesos de licitación en Contratos de Largo Plazo, siendo instrumentos que permitirán la diversificación en la matriz energética por fuente limpias de energía que permitirán estabilidad en el pliego tarifario. Por su parte, la Unidad de Transacciones es la institución encargada de administrar y asegurar la calidad del suministro.

De igual manera, se han realizado regulaciones para motivar la inversión en energías renovables por medio de incentivos fiscales, a través de la Ley de Incentivos Fiscales para el Fomento de las Energías Renovables en la Generación de Electricidad, obteniendo diez años con exención del pago de los Derechos Arancelarios de importación de máquinas, equipos, materiales e insumos, excepciones de impuesto sobre la renta por la comercialización de energía y el pago de todo tipo de impuesto sobre los ingresos de la venta de las Reducciones Certificadas de Emisiones.

Esquemas tarifarios en Mercado Mayorista

El mercado de energía eléctrica en El Salvador está basado en la remuneración a los participantes del mercado generador, con base a sus costos de producción y por contratos financieros, esto de acuerdo con el Reglamento de Operación del Sistema de Transmisión y del Mercado Mayorista Basado en Costos de Producción (ROBCP). Además, opera bajo dos modalidades, por medio del mercado de contratos establecido en el artículo 86-A del Reglamento de la Ley General de Electricidad, las distribuidoras se encuentran obligadas a seguir suscribiendo contratos, al menos hasta cubrir el 80% de la demanda máxima incluyendo convenios entre operadores en forma independiente (bilateral). El remanente se comercializa en el Mercado Regulador del Sistema por medio de contratos a corto plazo, y de acuerdo con el reglamento de la Ley General de Electricidad en el artículo 69, los precios y condiciones de los contratos de suministro de energía entre operadores estarán limitados únicamente por la voluntad de las partes y por la Ley, para su perfeccionamiento no será necesaria la intervención de terceros.

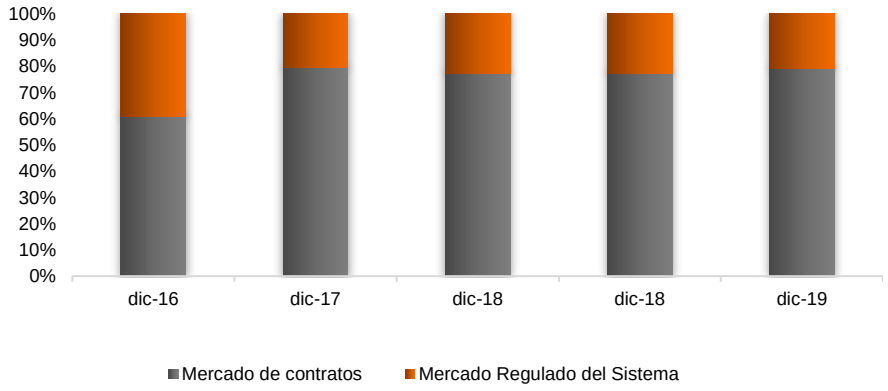
En el Mercado Regulador del Sistema o mercado Spot, el precio lo define la unidad marginal en cada hora de tal forma que este puede variar de una hora a otra, por su parte, en el Mercado de Contratos, el precio de la energía se define mediante procesos de licitación de libre concurrencia y es el ente regulador quien define el techo de cada licitación.

En ambos mercados el precio de la energía está estructurado de la siguiente forma:

- Componente del precio de la energía (PEN): Representa aproximadamente el 85% del Precio de la Energía a Tarifa (PET), la demanda paga la energía que consume hora a hora, remunera al generador por sus costos variables de generación (combustible y no combustible)
- Componentes de Cargo de Sistema (CSIS): Tiene una representación de aproximadamente el 7% del PET, la demanda paga servicios auxiliares, pérdidas del sistema, así como el servicio de la UT y SIGET. Asimismo, dentro de este componente se incluye el Cargo por Capacidad que representa aproximadamente el 8% del PET y tiene que ver con aquellas remuneraciones relacionadas a costos de inversión y costos fijos de operación del generador, costos de transmisión, entre otros,

A diciembre de 2019, las cifras de la UT mostraron que el mercado de contratos ascendió a 5,040.8 GWh, obteniendo una representación del 79.2% del total de la energía consumida, levemente por encima de lo registrado en diciembre de 2018, cuando representó el 77.3%; lo que garantiza a los generadores la compra de su energía por un período de tiempo en el largo plazo, además de estabilizar el precio de la energía.

INYECCIÓN POR TIPO DE MERCADO



***Fuente**: UT, S.A. / **Elaboración**: PCR*

Pliego Tarifario a usuarios finales

De acuerdo con la Ley General de Energía en el Artículo 67, los cargos por uso de la red de distribución son calculados usando una metodología[2] establecida por SIGET que toma en cuenta los costos promedio de inversión, operación y mantenimiento de la red de distribución. El cargo promedio por uso de la red de distribución expresado en US$/kW/mes, se calcula con base en la capacidad requerida a cada nivel de tensión, sin tomar en cuenta la energía suministrada.

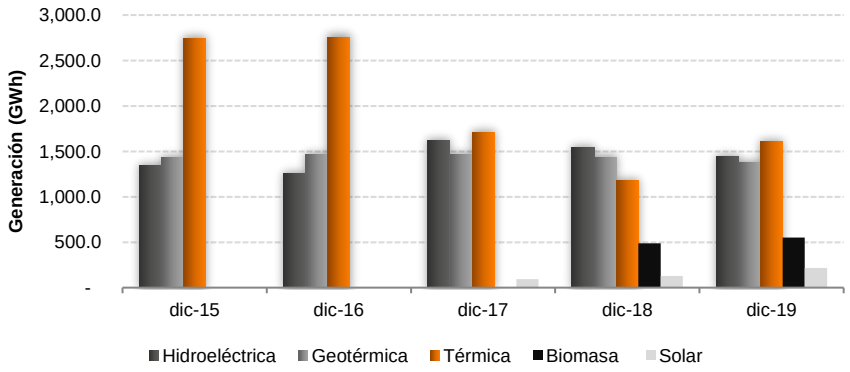
El precio de energía eléctrica se encuentra compuesto por los cargos de comercialización, cargos de energía y cargos de distribución con base a los datos del MRS proporcionados por la Unidad de Transacciones y los precios de los Contratos de Largo Plazo Trasladables a Tarifas. Se consideran demandas pequeñas los que consumen entre cero y diez kW/mes, cabe mencionar que El Gobierno de El Salvador subsidia el consumo de energía a clientes residenciales cuyo consumo se encuentre entre 1 kWh y 105 kWh. El rango entre los 10 kW hasta 50 kW corresponde a las medianas demandas y el requerimiento mayor de 50 kW pertenece a las grandes demandas. Para mantener un control sobre el precio de energía, el Gobierno de El Salvador establece un pliego tarifario, del cual se revisa cada 3 meses sobre el costo de energía y cada 5 años sobre el costo de comercialización y distribución.

Análisis cuantitativo

Generación nacional de energía

A diciembre de 2019, la generación nacional de energía se ubicó en 5,189.7 GWh, equivalente a un crecimiento interanual de 8.60%, siendo impulsada por el incremento en la energía térmica que tuvo un incremento de 426.56 GWh (+36.16%), seguido por la energía solar (+87.53 GWh; 67.69%) y biomasa con 62.86 GWh (+12.86%) más que en diciembre de 2018. Por su parte, la generación hidroeléctrica y geotérmica presentaron una tasa de variación de -6.57% y -4.48%, respectivamente. Para el caso de la generación hidroeléctrica, la reducción estaría relacionada a la presencia de sequía durante los primeros meses de la estación lluviosa, mientras que la geotérmica se vio afectada por los trabajos de remodelación en una de las dos centrales existentes en el país. Cabe mencionar que las centrales de generación provenientes de fuentes renovables como: hidroeléctrica, geotérmica, biomasa y fotovoltaica, representaron el 69.05% de la generación total de energía, mientras que el 30.95% restante estuvo compuesto por la generación de energía térmica que utiliza como materia prima productos derivados del petróleo como el Bunker y Diesel.

GENERACIÓN NACIONAL POR TIPO DE ENERGÍA (GWh)



***Fuente**: UT, S.A. / **Elaboración**: PCR*

Durante los últimos cinco años se ha observado una transformación en la matriz energética nacional, ya que la participación de energía no renovable como la térmica ha mostrado en términos generales una menor participación, al pasar de un 49.63% en el año 2015 a 30.95% en el año recién pasado. Mientras que la participación de fuentes renovables como la biomasa y solar han cobrado mayor importancia, en cuando a la generación de energía proveniente de biomasa se ha visto beneficiada principalmente por fusiones entre empresas generadoras e ingenios productores de caña de azúcar lo cual ha permitido incrementar la capacidad instalada de dicha tecnología. Por su parte, los proyectos de energía solar han tomado mayor relevancia como resultado de la Ley de Incentivos Fiscales para el Fomento de las Energías Renovables en la Generación de Electricidad, la cual establece facilidades fiscales a personas naturales o jurídicas que realicen inversiones en proyectos de instalación o ampliación de centrales de generación utilizando fuentes renovables.

[2] Metodología para la determinación de los cargos de distribución y comercialización.

Generadores

A diciembre de 2019, el sistema de generación que forma parte del Mercado Mayorista se encuentra compuesto por 21 empresas, de las cuales dos son empresas públicas: la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Rio Lempa (CEL) y LAGEO, las cuales dominan la generación de energía hidroeléctrica y geotérmica, respectivamente. Al periodo de análisis la CEL se ubicó como la empresa con mayor generación energética al sumar 1,442.5 GWh proveniente de las cuatro plantas hidroeléctricas que administra y existen actualmente en El Salvador: Guajoyo, 5 de noviembre, 15 de septiembre y Cerrón Grande. Mientras que LAGEO, se posicionó en segundo lugar registrando una inyección de 1,372.7 GWh, la empresa administra dos plantas geotérmicas: Ahuachapán y Berlín que a partir del 12 de diciembre de 2014, luego del acuerdo entre la empresa Enel Green Power S.p.A y la Estatal salvadoreña, las acciones de la LaGeo se encuentran a manos de Inversiones Energéticas (INE) empresa subsidiaria de la CEL; de tal forma a que a diciembre de 2019, las inyecciones de estas dos empresas públicas representan el 54.2% del total de la generación local.

Por otra parte, las cuatro principales empresas generadoras de energía a base de combustible fósil mostraron un importante incremento, siendo lideradas por INE con un aumento de 184.1 GWh respecto de diciembre de 2018, seguido por TERMOPUERTO (+99.6 GWh), NEJAPA POWER (+83.6 GWh) y ORAZUL ENERGY (+66 GWh).

De acuerdo con el último informe presentado por la SIGET, la capacidad disponible a diciembre de 2018 ascendía a 1,867.81 MW, representada de la siguiente manera: Térmica (43%), Hidráulica (32%), Biomasa (11%), Geotérmica (10%) y Fotovoltaico (4%).

Generación de Energía Eléctrica por participante (GWh)

PARTICIPANTE	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Hidroeléctrica				
CEL	1,257.5	1,615.0	1,543.7	1,442.5
Geotérmica				
LAGEO	1,467.2	1,459.9	1,437.3	1,372.7
Bunker y Diesel				
BOREALIS	4.2	0.1	1.0	0.7
GECSA	6.3	1.0	0.0	0.1
HILCASA ENERGY	0.0	0.2	0.6	0.1
HOLCIM	0.1	10.6	4.3	13.2
INE	440.0	237.0	213.3	397.4
NEJAPA POWER	387.3	22.8	69.0	152.6
ORAZUL ENERGY	1,002.4	691.9	629.2	695.2
TERMOPUERTO	462.9	293.2	233.2	332.8
TEXTUFIL	58.5	19.0	25.3	13.7
Biomasa				
CASSA	100.1	77.9	85.6	76.8
INGENIOS (La Cabaña, Chaparrastique, El Ángel, Jiboa)	294.7	355.0	403.1	474.8
Solar				
ACAJUTLA ENERGÍA SOLAR	0.0	0.0	0.0	45.2
AES CLESA	0.0	0.0	0.2	0.1
PROVIDENCIA SOLAR	0.0	94.8	129.2	130.9
PROYECTO LA TRINIDAD	0.0	0.0	0.0	32.7
CAPELLA SOLAR	0.0	0.0	0.0	8.0

***Fuente**: Unidad de Transacciones / **Elaboración**: PCR*

Inyecciones y transacciones internacionales

De acuerdo con la Unidad de Transacciones, a diciembre de 2019 la inyección de energía eléctrica ascendió a 6,639.5 GWh, equivalente a un crecimiento de 0.56% respecto de diciembre de 2018, siendo estimulada por la generación energética nacional, no obstante, la inyección energética resultó frenada por la reducción de las importaciones que presentaron una caída del orden de -20.52%, especialmente por menos compras de energía a Guatemala. Cabe

mencionar que las importaciones de energía han mostrado un comportamiento irregular durante los últimos cinco años, mostrando una correlación con el movimiento de los precios del petróleo, es decir; que cuando los precios del petróleo disminuyen, las importaciones también tienden a disminuir debido a un efecto sustitución de importación por generación de energía nacional, particularmente térmica.

INYECCIONES DE ENERGÍA AL MME (GWh)

	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Generación Nacional Transada	5,523.3	5,482.7	4,879.0	4,778.6	5,189.8
(+) Importaciones	1,190.6	1,065.6	1,674.8	1,823.9	1,449.7
Total Inyecciones MME	**6,713.3**	**6,547.1**	**6,553.2**	**6,602.5**	**6,639.5**

***Fuente**: Unidad de Transacciones / **Elaboración**: PCR*

Demanda Mercado Mayorista Energético

La demanda acumulada en el MME se ubicó en 6,362 GWh, equivalente a una tasa de variación de -0.89% respecto de diciembre de 2018, comportamiento que estaría asociado a la reducción del consumo interno. Por su parte, las exportaciones de energía sumaron 160.4 GWh significando una tasa de crecimiento de 124.54%, el principal destino de las exportaciones de energía fue Guatemala, país al que se exportó el 64.4% del total de las exportaciones de energía siendo equivalente a US$8.8 millones[3].Las pérdidas de transmisión fueron de 90.6 GWh, similar a las presentadas en el mismo periodo del año anterior.

Demanda acumulada en el Mercado Mayorista Energético (GWh)

	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Total Inyecciones MME	**6,713.3**	**6,547.1**	**6,553.2**	**6,602.5**	**6,639.5**
(-) Exportaciones	285.3	77.5	89.6	64.8	155.9
(-) Pérdida de transmisión	117.3	114.5	119.5	118.5	121.5
Demanda MME	**6,310.7**	**6,355.1**	**6,344.1**	**6,419.2**	**6,362.0**

***Fuente**: CNE y UT, S.A./ **Elaboración**: PCR*

La disminución de la demanda local de energía podría estar relacionada a dos factores en particular, el primero: la desaceleración del PIB de la Industria Manufacturera[4], afectado por la desaceleración de sus exportaciones, especialmente por la contracción de las exportaciones de prendas de vestir (-10.7%) y la fabricación de metales comunes (-12.8%), actividades que tienen una considerable participación dentro de las exportaciones del sector[5] y que consumen una parte importante de energía en sus procesos productivos. En segundo lugar se destaca el incremento de los proyectos de autoproducción de energía través de plantas fotovoltaicas, los cuales de acuerdo al CNE está teniendo un impacto directo en la reducción de la demanda ya que esta se ve reducida por el aumento de usuarios finales que deciden desarrollar sus propios proyectos para abastecerse, dentro de los proyectos que pueden mencionarse se encuentran las plantas de empresas como Holcim, Indufoam, AVX El Salvador, Sykes, Grupo Miguel, entre otros.

Distribuidores

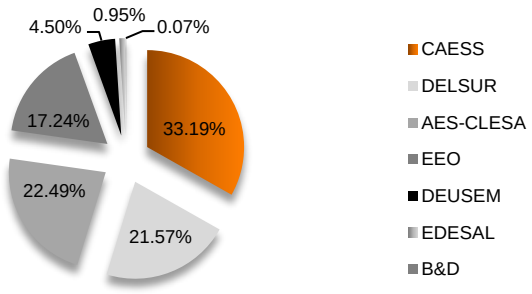
De acuerdo con la última información publicada por la SIGET, las distribuidoras de energía reportan un total de 1,823.42 miles de clientes atendidos por siete compañías distribuidoras eléctricas de capital privado. Cada una opera en un marco geográfico no concesionado, aunque delimitado por zonas. La Compañía de Alumbrado Eléctrico de San Salvador S.A. de C.V. (CAESS) representa el 33.2% del total de clientes del país concentrados en las zonas de Chalatenango, Cuscatlán, Cabañas y la Zona Norte de San Salvador, seguido por Distribuidora de AES CLESA & Cía. S. en C. de C.V. con el 22.49% y Electricidad del Sur S.A. de C.V. con el 21.57%, juntas representan el 77.25% de los clientes del país.

[3]Guatemala es también el principal origen de las importaciones de energía con el 88.2% del total de la energía importada y que a diciembre de 2019 fue equivalente a una factura de US$155.6 millones. Este fortalecimiento en los flujos comerciales de energía se debe a la participación de ambos países en el Sistema de interconexión Eléctrica para los Países de América Central (SIEPAC) Sistema que permite el funcionamiento del Mercado Eléctrico Regional y que además facilita la compra de energía por parte de aquellos países que lo necesiten cuando la demanda local supere sus posibilidades o la venta de excedentes de energía más barata.

[4]De acuerdo con el Cuadro de Oferta y Utilización del año 2016 presentado por el Banco Central de Reserva de El Salvador, el sector de la Industria Manufacturera demanda aproximadamente el 40% de la producción total de energía.

[5] A diciembre de 2019 las exportaciones de prendas de vestir representaron el 31.5% de las exportaciones industriales, mientras que las de metales comunes el 5.3%

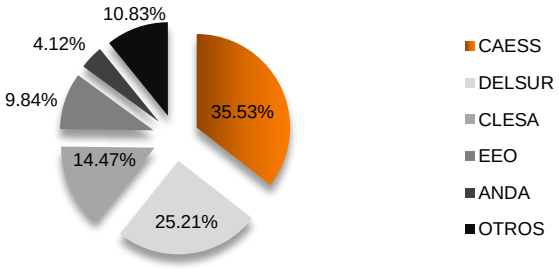
Participación en clientes de distribuidoras



Fuente: *SIGET* / ***Elaboración:*** *PCR*

A diciembre de 2019 las cifras de la Unidad de Transacciones muestran que CAESS es la empresa que más demanda energía con una participación del 35.53% de la demanda total (incluyendo Contratos y MRS), acorde al mayor número de usuarios que posee la distribuidora en relación con el sector, seguido por DELSUR con el 25.21%, CLESA con el 14.47% y EEO con el 9.84%, juntas representaron el 85.0% de la demanda total de energía.

Distribuidoras de energía



Fuente: *Unidad de Transacciones* / ***Elaboración:*** *PCR*

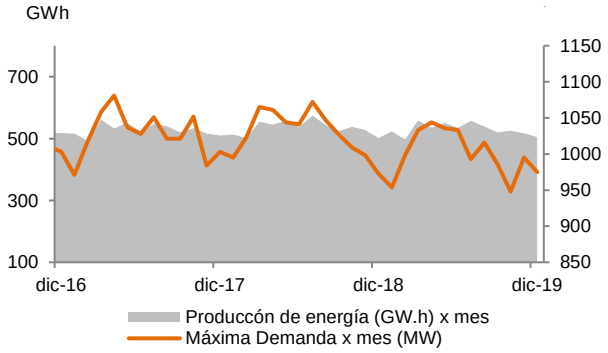
Costos y precios de la energía

En el Mercado Mayorista, el precio por MW hora muestra dos componentes: el costo marginal promedio que es definido como el costo por incurrir en una unidad adicional de energía por cada hora y el costo del cargo del sistema que representa aproximadamente el 12.8% del precio por Megavatio. Cabe mencionar que el costo marginal presenta una mayor variabilidad ya que se ajusta según las demandas de corto plazo de las distribuidoras y los consumidores.

A diciembre de 2019, el precio promedio del MWh en el Mercado Regulador del Sistema se ubicó en US$81.28, inferior en 19.7% al reportado en diciembre 2018. Una de las principales razones que generó los menores precios de la energía estaría relacionado a la disminución de los precios del petróleo. En este sentido el principal precio de referencia para El Salvador es obtenido a través del precio del Petróleo West Texas Intermediate (WTI), el cual se ubicó a diciembre de 2019 en un promedio de US$57.20 el barril[6], equivalente a una reducción del 16% respecto al mismo periodo anterior.

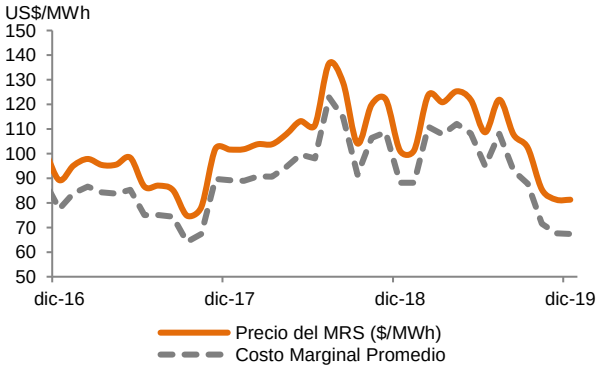
[6] Precio promedio del barril de petróleo (WTI). Recuperado de: https://es.investing.com/commodities/real-time-futures

PRODUCCIÓN DE ENERGÍA Y MÁXIMA DEMANDA



Fuente: UT S.A **/ Elaboración:** PCR

COSTO MARGINAL PROMEDIO Y PRECIO DEL MWH



Fuente: UT, S.A **/ Elaboración:** PCR

Asimismo, el promedio de los cargos variables de energía, que corresponde al mecanismo para trasladar los costos de potencia y energía a los usuarios finales también experimentó una tendencia hacia la baja al ubicarse en 0.12 US$/KWh, menor al 0.15 US$/KWh registrado en diciembre de 2018.

Proyección de Generación Eléctrica

Durante el mes de enero de 2020, El Gobierno de El Salvador firmó un memorando de entendimiento con funcionarios del Gobierno Estadounidense el cual busca por medio del programa ¨América crece¨ a poyar a países centroamericanos en áreas de infraestructura y proyectos de energía. En este sentido, de acuerdo con las cifras proyectadas por el Consejo Nacional de Energía[7], tomando en cuenta el escenario base de la Demanda Energética del país del año 2018 (6,538 GWh), se estima que ésta crezca a una tasa promedio de 1.3% cada año durante el periodo de 2018-2028. De tal forma que al finalizar el año 2028, la Demanda de Energía se ubicaría en 7,403 GWh. Para dar cumplimiento a dicha demanda, se muestra a continuación una lista de proyectos seleccionados por el CNE, los cuales permitirán asegurar la cobertura de la Demanda Energética futura.

Proyectos confirmados a desarrollar a partir de 2019

Nombre	Tipo	MW	Inversión ($/Kw)	Año probable
Trinidad (46 KV)	Fotovoltaica	34.0	2,800	2019
Trinidad (34.5 KV)	Fotovoltaica	6.0	2,800	2019
Trinidad (115 KV)	Fotovoltaica	20.0	1,900	2019
Capella Solar	Fotovoltaica	100.0	1,500	2020
EcoSolar	Fotovoltaica	9.9	1,515	2020
Sonsonate Energía	Fotovoltaica	10.0	1,500	2020
Ventus	Eólica	50.0	2,283	2020
Chaparral	Hidroeléctrica	65.7	2,200	2021
Total	**Renovable**	**295.6**	-	-
Energía del Pacifico	Gas Natural	380.0	2,116	2021

[7] CNE, Actualización del Plan Indicativo de la Expansión de la Generación Eléctrica 2019-2028. Sitio web oficial: www.cne.gob.sv

Total	-	**675.6**	-	-

Fuente: *CNE* / ***Elaboración:*** *PCR*

Para el cierre del año 2021 se prevé que exista una potencia de 295.6 MWh, proveniente de nuevos proyectos energéticos que tienen como fuente recursos renovables la energía solar, hidroeléctrica y eólica. Por otra parte, se destaca la creación de la planta de gas natural, la cual generaría aproximadamente 380 MWh en el año 2021. Dichas acciones encaminarán a diversificar la matriz energética del país, aprovechando de las diferentes fuentes de generación y disminuyendo la dependencia de combustible fósil. Asimismo, la inversión aproximada de estos proyectos asciende a los $1,392.8 millones

Cabe destacar que los proyectos del grupo ¨Trinidad¨ ya han finalizado y se encuentran operando desde inicios de este año, por su parte el proyecto Capella Solar tiene un avance del 90% y una de sus fases ya se encuentra en funcionamiento. De la misma forma, la planta de Gas Natural desarrollada por Energía del Pacifico, está en proceso de construcción, luego de haber obtenido todos los permisos necesarios. Los demás proyectos están en proceso de trámites ambientales y permisos de construcción, por lo que se espera que algunos comiencen sus operaciones desde el año 2020.

Conforme a las proyecciones del CNE y tomando en cuenta el escenario base del año 2018, indica que no habrá condiciones de déficit de generación durante el horizonte de tiempo 2019-2028. Asimismo, la generación de energía por recurso para el año 2028, estaría distribuida de la siguiente manera: Hidroeléctrica (27.0%), Importaciones Netas (19.8%), Gas Natural Licuado (12.6%), Geotérmica (19.3%), Solar (12.2%), Biomasa (7.0%), Eólico (2.0%) y Bunker (0.1%).

Análisis del Originador.

LaGeo, es una empresa generadora de energía eléctrica a base de recursos geotérmicos que surge en el año de 1999 como parte del proceso de modernización del Estado salvadoreño.

Actualmente, cuenta con dos campos y centrales en operación, la central geotérmica Ahuachapán y la central geotérmica Berlín en Alegría, departamento de Usulután, desde las cuales aporta una cuarta parte de la energía eléctrica que se produce en el país, convirtiendo a El Salvador en uno de los países que hace más uso de la geotermia en su matriz energética en el mundo.

También tiene los derechos de concesión de los campos geotérmicos de San Vicente y de Chinameca, que actualmente se encuentran en la fase de exploración y evaluación del recurso para su potencial desarrollo en ambos campos. Adicionalmente trabaja en desarrollar nuevos proyectos energéticos, con el fin de contribuir a satisfacer la creciente demanda de energía eléctrica del país. A la fecha de análisis la capacidad instalada se mantiene en 204.4 MW. En cuanto al precio de venta neto[8], este mostró una disminución de –US$1.33 GWh en promedio entre 2018-2019, influenciado por los precios internacionales del petróleo, afectando los precios del mercado spot y los tarifarios[9]. Las ventas de LaGeo se componen del 68% de contratos y 32% spot.

Contratos Vigentes

Cliente	Precio de venta ($/MWh)	MW	Vigencia	
DENERGIE	PETT x Descuento 1	15.000	01/01/15	31/12/20
CECSA	CMO- Descuento 2	10.000	22/07/15	07/02/21
HANESBRANDS	Descuento según CMO	10.000	08/02/20	07/02/25
MW ENERGY	CMO- Descuento3	10.300	05/10/19	04/10/21
DEL SUR	103.12	28.544	01/12/16	31/12/20
CAESS	103.12	36.664	01/12/16	31/12/20
CLESA	103.12	15.665	01/12/16	31/12/20
EEO	103.12	12.729	01/12/16	31/12/20
DEUSEM	103.12	2..673	01/12/16	31/12/20

[8] Precio de venta neto: Spot+ Contratos

[9] Los precios tarifarios sirven como referencia principal para el precio de venta de contratos.

B&D	103.12	0.848	01/12/16	31/12/20
EDESAL	103.12	2.877	01/12/16	31/12/20

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

Los lineamientos sobre la estrategia de venta pretenden la diversificación comercial, que signifique un beneficio para los intereses de LaGeo S.A. de C.V., según las oportunidades de venta de potencia y energía que se presenten en las siguientes opciones: A) contratos mediante procesos de libre concurrencia. B) contratos bilaterales con distribuidores, comercializadores independientes y usuarios finales. C) venta de mercado regulador del sistema. Además, los porcentajes de venta serán divididos de forma balanceada entre las opciones mencionadas, según lo evalué la Junta Directiva. Por su parte, la asignación, precio, periodo y condiciones generales de los contratos bilaterales será aprobada por esta junta directiva.

Gobierno Corporativo del Originador

LaGeo S.A. de. C.V. es Subsidiaria de Inversiones Energéticas, S.A. de C.V., compañía descentralizada del Gobierno de El Salvador y Subsidiaria de la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL). La compañía fue constituida el 31 de julio de 1998 bajo la denominación de Geotérmica salvadoreña, S.A. de C.V., conforme a las Leyes de la República de El Salvador como una Sociedad Anónima de Capital Variable e inició operaciones el 1 de noviembre de 1999. Con fecha 5 de junio de 2003, se acordó mediante escritura pública de modificación de sociedades, cambiar la denominación social de la Compañía por el nombre de LaGeo S.A. de C.V.

Luego del acuerdo entre la empresa Enel Green Power S.p.A y la Estatal salvadoreña el 12 de diciembre de 2014, las acciones de la LaGeo se encuentran en manos de Inversiones Energéticas (INE) empresa subsidiaria de la CEL.

La actividad principal es la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de los recursos geotérmicos. Actualmente la compañía opera las centrales geotérmicas de Ahuachapán y Berlín, ubicadas en los Departamentos de Ahuachapán y Usulután, respectivamente.

Accionistas

En el siguiente cuadro se detallan los principales accionistas de LaGeo S.A. de C.V., según el Libro de Registro de Accionistas compuesto por 37,039 miles acciones con valor nominal de US$ 10 cada una.

ACCIONISTAS DE LAGEO S.A. DE C.V.

Accionista	Participación Accionaria
Inversiones Energéticas S.A. de C.V.	99.99%
Compañía de Luz Eléctrica de Ahuachapán, S.A.	0.01%
Total	**100.00%**

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

Junta Directiva

En el siguiente cuadro se detalla la Junta Directiva de LaGeo, S.A. de C.V.

JUNTA DIRECTIVA DE LAGEO, S.A. DE C.V.

Director	Cargo
Ing. Daniel Ernesto Rodríguez Mena	Director Presidente
Lic. Luis Mario Soriano García	Director Secretario
Arq. David Antonio López Villafuerte	Primer Director
Dr. Alberto Antonio Imberton Iraheta	Segundo Director
Lic. William Emigdio López Cardoza	Primer Director Suplente
Dra. Veronica Alicia Quinteros de Rodríguez	Segundo Director Suplente
Lic. Romeo Aurora Giammattei	Tercer Director Suplente
Lic. Guillermo Mauricio Barreto Perea	Cuarto Director Suplente

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

Plana Gerencial

LaGeo S.A. de C.V., tiene una oficina central para la mayoría de sus operaciones, asimismo cuenta con gerencias independientes para cada una de las centrales que administra. En opinión de PCR la Plana Gerencial cuenta con experiencia en el sector energético y se encuentra compuesta por:

PLANA GERENCIAL DE LAGEO, S.A. DE C.V.

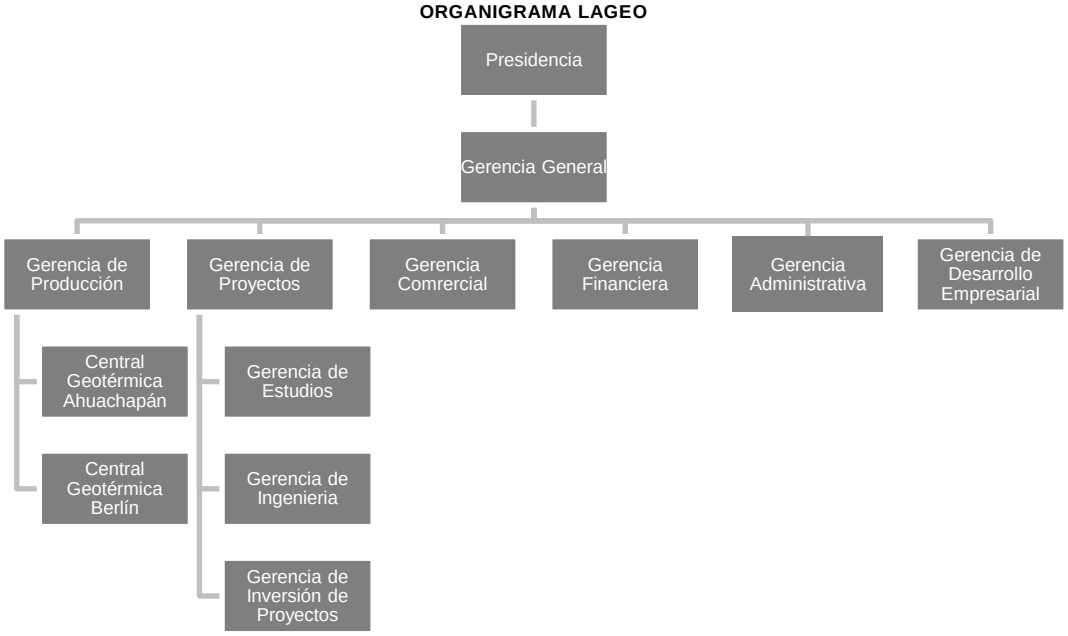
Funcionario	Cargo
Tomas Antonio Campos Villafuerte	Gerente General
José Roberto Estévez Salas	Gerente Comercial

Rosa Noemy Escobar Ayala	Gerente de Ingeniería
Carmen Isabel Iraheta Melgar	Gerente Administrativa Financiera
Evelyn Emilia Soriano Vaquerano	Gerente de Recursos Humanos
Julio Alberto Guidos Pineda	Gerente de Estudios y Evaluación
Jorge Alberto Castillo Noyola	Gerente de Proyectos
Mario Ernesto Ávila Sandoval	Gerente de Producción
Hugo Renato Jacobo Castaneda	Gerente de Desarrollo Empresarial y Sistemas
Roberto Armando Montes Rivera	Gerente Central Berlín
Ángel Roberto Menjivar Calderón	Gerente Central Ahuachapán

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

Organigrama Administrativo de LaGeo S.A. de C.V

LaGeo ha adoptado la estructura de gestión de riesgos siguiente:



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

Hechos Relevantes

- Hasta diciembre 2019, LaGeo invirtió $3.06 millones para el proyecto Ciclo Binario II, estimando una generación de 6.4 MWh. Se espera que para el 2020 el proyecto se encuentre ejecutado en un 80%.
- Para agosto de 2019 el presidente de LaGeo afirmó que se está dando un impulso a la negociación con el Banco Mundial para el financiamiento de un proyecto por $232 millones para sumar hasta 80 megavatios (MW) a la capacidad que ya tiene LaGeo. Además de aumentar 10 MW brutos a la capacidad instalada en el ciclo binario de Berlín y lo financiarán con recursos propios.
- En julio de 2018 recibe el premio a la excelencia por su programa geotérmico gubernamental, entregado en el quinto congreso de geotermia en América Latina.
- Durante el primer trimestre del 2017, el precio de la tarifa de energía experimentó una disminución del 15.9%, entre los factores que intervienen para el ajuste se encuentran la adecuada administración de los embalses para la generación eléctrica, incremento en la producción por biomasa, las importaciones y la generación térmica, adicionalmente ha contribuido los procesos de licitación de contratos a largo plazo, en sintonía con los cambios regulatorios establecidos.
- A partir del 12 de diciembre de 2014, luego del acuerdo entre la empresa Enel Green Power S.p.A y la Estatal salvadoreña, las acciones de la LaGeo se encuentran en manos de Inversiones Energéticas (INE) empresa subsidiaria de la CEL; de esta forma es el sector estatal quien inyecta el 41.43% al Mercado Mayorista.
- El 11 de diciembre de 2014, LaGeo, a través de Hencorp Titularizadora, coloca en el mercado de valores de El Salvador, la emisión de Valores de Titularización, VTHVGE01, por un total de US$287.62 millones.

Análisis Financiero

El análisis financiero se ha realizado con base a los Estados Financieros Auditados 2015-2018 y no auditados a diciembre de 2019; preparados en conformidad a los Principios de Contabilidad Gubernamental, Dependencia del Ministerio de Hacienda de El salvador, las cuales son una base contable distinta a las Normas Internacionales de Información Financiera, (NIIF).

Análisis del Balance General

Activos

Al 31 de diciembre de 2019, los activos de LaGeo S.A. de C.V. fueron de US$793.19 millones, reflejando una disminución de US$7.27 millones (-0.91%) en comparación al mismo periodo en 2018, producto de la reducción en los activos no corrientes, con énfasis en los préstamos por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo en US$10.63 millones (-2.66%), seguido por la disminución en la cuenta de maquinaria y equipo en US$3.84 millones. Por otro lado, la institución incrementó el monto que poseía en los activos corrientes, debido al aumento en efectivo y equivalentes en US$12.57 millones, en contraste con la reducción en las cuentas por cobrar netas de -20.09% (-US$4.92 millones).

Estructura de los Activos (US$ Millones)					
Componentes	**Dic-15**	**Dic-16**	**Dic-17**	**Dic-18**	**Dic-19**
Total de Activos Corrientes	91.39	86.82	133.16	87.39	91.17
Total de Activos no Corrientes	667.71	670.40	652.02	713.07	702.02
Activos Totales	**759.10**	**757.22**	**785.18**	**800.47**	**793.19**

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

Pasivos y Patrimonio

A la fecha de análisis los pasivos totalizaron US$308.28 millones, reflejando una disminución en US$7.20 millones (-2.28%) con respecto a diciembre 2018. Motivado principalmente por la reducción en el pasivo corriente en -7.00%, que se encuentra de manera más significativa en los gastos acumulados, impuestos y otros por pagar, representando una variación de -7.53% (-US$3.70 millones). Seguido por la disminución en la emisión de deuda por parte de la institución, con énfasis en las obligaciones bursátiles (-20.99%) y cuentas por pagar de corto plazo (-46.99%), que en conjunto se reducen en US$3.67 millones con respecto al mismo periodo en 2018. Mientras que en el pasivo no corriente, se puede observar una reducción en las obligaciones por titularización a largo plazo por -US$15.24 millones (-6.86%).

Estructura de los Pasivos (US$ Millones)					
Componentes	**Dic-15**	**Dic-16**	**Dic-17**	**Dic-18**	**Dic-19**
Total Pasivo Corriente	89.46	86.37	50.83	79.27	73.72
Total Pasivo no Corriente	272.95	292.24	246.84	236.22	234.56
Pasivos Totales	**362.41**	**378.61**	**297.67**	**315.49**	**308.28**

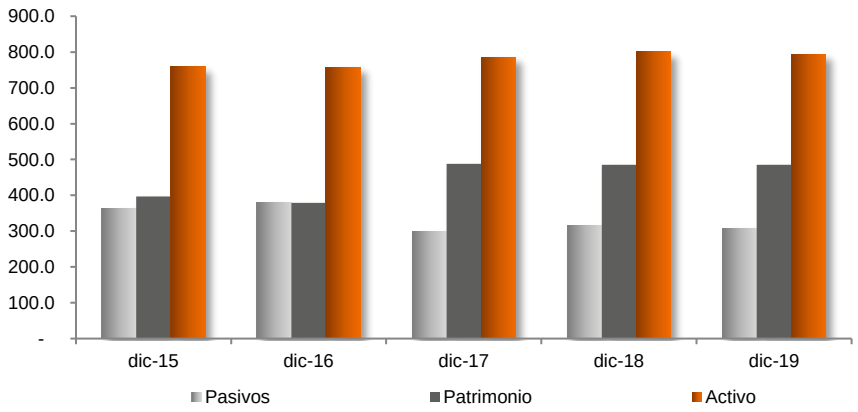
Fuente: *LaGeo S.A. de C.V. /* ***Elaboración:*** *PCR*

Respecto al patrimonio de LaGeo S.A. de C.V., este totaliza US$484.91 millones, mostrando un comportamiento estable, con una variación de -0.01%, como consecuencia de la reducción en las utilidades acumuladas en US$3.18 millones (-6.86%) en comparación a diciembre 2018, producto de la distribución de dividendos. Por su parte la reserva legal presenta un aumento de +US$4.94 millones (+7.25%). El capital social representa el +76.38% del patrimonio total al período de análisis, además de no tener variación alguna entre dichos periodos.

Estructura del Patrimonio (US$ Millones)					
Componentes	**Dic-15**	**Dic-16**	**Dic-17**	**Dic-18**	**Dic-19**
Capital Social	292.89	292.89	370.39	370.39	370.39
Reserva Legal	58.58	58.58	62.86	68.21	73.16
Resultados Acumulados	45.22	27.14	54.25	46.37	43.19
Patrimonio Total	**396.69**	**378.61**	**487.50**	**484.98**	**484.91**

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

ESTRUCTURA DEL BALANCE GENERAL (US$ MILLONES)



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

Análisis de Resultados

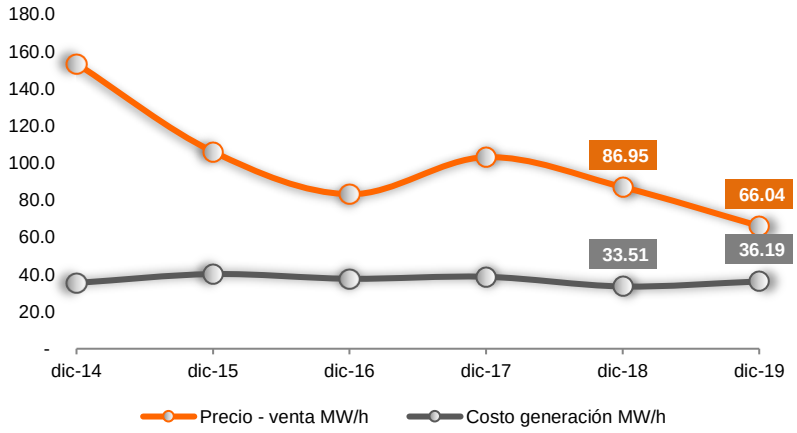
Ingresos

Al 31 de diciembre de 2019, los ingresos de LaGeo S.A. de C.V. totalizaron US$161.14 millones, es decir US$9.49 millones (-5.56%) menos que los obtenidos en el mismo periodo de 2018, producto de la disminución en el precio de venta neto[10] entre dichos periodos (-US$1.33 GW/h), influenciado por los precios internacionales del petróleo, aunado a la reducción en la generación de energía, pasando de 1,437.3 GWh para diciembre 2018 a 1,372.7 GWh al finalizar 2019. Por otro lado, los ingresos por intereses también se vieron afectados reduciendo en -US$2.59 millones, de manera concreta, La disminución en las inversiones y cuentas por cobrar le dejó a la institución menores ingresos financieros por el cobro de intereses devengados.

Estructura de los Ingresos (US$ Millones)					
Componentes	**Dic-15**	**Dic-16**	**Dic-17**	**Dic-18**	**Dic-19**
Venta de energía y otros ingresos	151.85	121.98	150.45	152.14	144.96
Ingresos por intereses	17.80	16.40	16.43	21.43	18.84
Otros ingresos	(1.16)	(1.96)	(0.36)	(2.94)	(2.66)
Total Ingresos	**168.49**	**136.43**	**166.87**	**170.63**	**161.14**

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

COSTOS Y PRECIO DE ENERGIA ELECTRICA (US$/MW HORA)



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

[10] Precio de venta neto: Spot+ Contratos.

Costos y Gastos

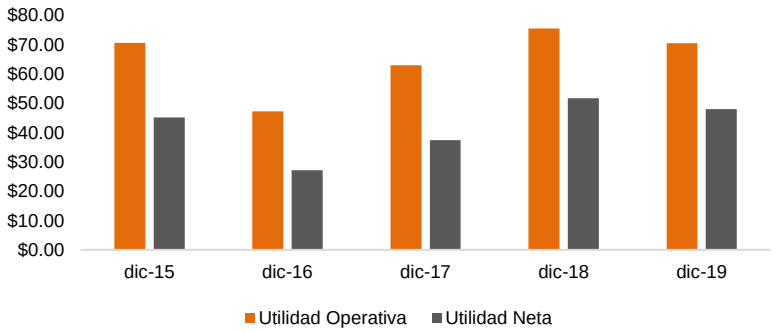
En cuanto a los costos y gastos presentados por la institución en el periodo de análisis, estos totalizaron US$115.83 millones, disminuyendo en US$6.01 millones (-5.19%) respecto a diciembre 2018, el cual fue influenciado por la reducción en los gastos de administración y gastos de ventas, que juntos disminuyeron en –US$3.67 millones. Además el impuesto sobre la renta se redujo en –US$2.39 millones (-10.43%). Para el cierre de 2019 se reportó un aumento en el costo de generación de energía eléctrica en el sector de US$2.69 MW/h, como consecuencia de la disminución en la generación neta GWh (-4.47%) en relación al incremento en los costos de producción de energía (+3.19%).

Estructura de los Costos y Gastos (US$ Millones)					
Componentes	**Dic-15**	**Dic-16**	**Dic-17**	**Dic-18**	**Dic-19**
Costo de producción de energía y otros	**57.55**	**55.23**	**56.52**	**48.15**	**49.68**
Gastos de administración	23.23	18.99	21.95	27.89	24.33
Gastos de venta	0.45	0.48	0.54	0.55	0.44
Gastos de investigación y desarrollo	0	0	8.54	0	0
Gastos de Operación	**23.67**	**19.47**	**31.03**	**28.44**	**24.77**
Otros gastos	1.16	1.96	0.36	2.94	2.66
Gastos financieros	20.05	19.53	17.85	16.63	15.93
Impuesto sobre la renta	21.75	13.40	20.78	22.88	20.49
Contribución especial	0.25	1.66	2.88	2.80	2.29
Costo y Gastos totales	**124.43**	**111.25**	**129.42**	**121.84**	**115.83**

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

El nivel de utilidad de LaGeo S.A. de C.V., para diciembre de 2019, presenta una disminución al ser comparado con el mismo periodo en 2018, consecuencia de que se generaron menores ingresos operativos y a su vez ingresos por intereses sobre inversiones. A nivel operativo la institución obtuvo una utilidad de +US$70.50 millones, mostrando una disminución de -US$5.50 millones (-6.69%). Tras descontar los impuestos y contribuciones del periodo, la utilidad neta fue de US$47.96 millones, es decir, se obtuvo una disminución de -US$3.77 millones (-7.29%) respecto a diciembre 2018. Los elementos claves para que se diera dicho efecto, fueron la disminución en los ingresos propiamente de la venta de energía y el aumento en los costos de producción de energía.

UTILIDAD OPERACIONAL Y NETA (US$ MILLONES)



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

Análisis de Rentabilidad

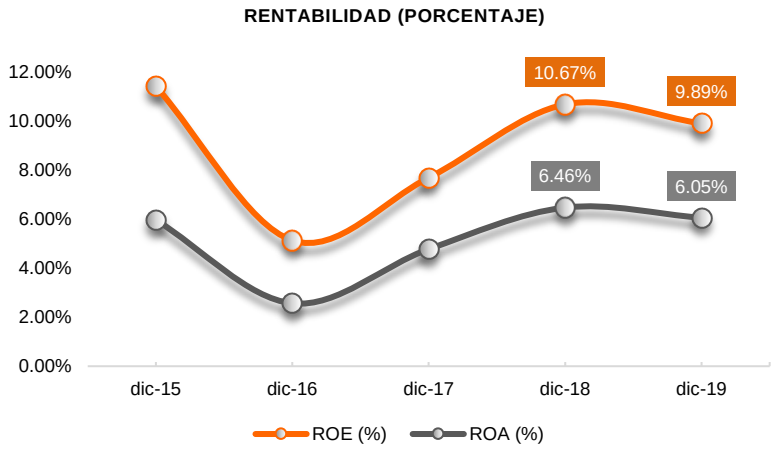
En cuanto a términos de rentabilidad, los ingresos de LaGeo S.A. de C.V. no lograron impactar en los niveles de utilidad, a pesar de una reducción en los costos y gastos; por el contrario, se reportó una disminución en el margen bruto (-2.63%), operativo (-1.02%) y neto (-0.91%).

Márgenes Bruto Operativo y Neto (Porcentaje)					
Componentes	**Dic-15**	**Dic-16**	**Dic-17**	**Dic-18**	**Dic-19**
Margen Bruto	62.10%	54.72%	62.43%	68.35%	65.73%
Margen Operativo	46.51%	38.76%	41.81%	49.66%	48.64%
Margen Neto	29.78%	22.25%	24.90%	34.00%	33.09%

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

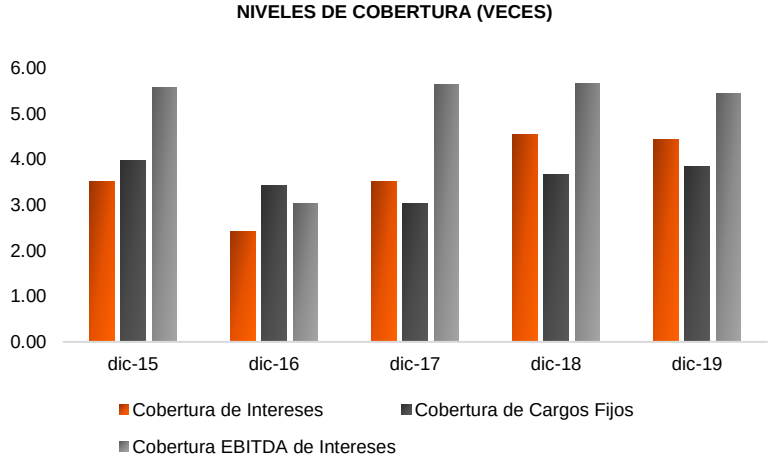
A pesar de lo anterior los niveles de rentabilidad se mantuvieron estables, el retorno sobre activos alcanzó un valor de +6.05%, reportando una leve disminución con respecto a diciembre 2018 (+6.46%). Por su parte la rentabilidad patrimonial fue de +9.89%, inferior al registrado a diciembre del año anterior (+10.67%), esto se traduce en la capacidad

de crear utilidades sin necesidad de incrementar el financiamiento. Sin embargo, ambos indicadores se vieron afectados por la disminución en la utilidad neta del ejercicio.



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

La buena gestión por parte de LaGeo, permite que la institución muestre niveles de cobertura adecuados para hacer frente a sus obligaciones. A la fecha de análisis, la utilidad operacional cubre en 4.42 veces el pago de intereses, mientras que la cobertura de los cargos fijos fue de 3.85 veces, respecto a diciembre 2018, donde la cobertura del pago de intereses y gastos fijos fue de 4.54 y de 3.66 respectivamente.



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

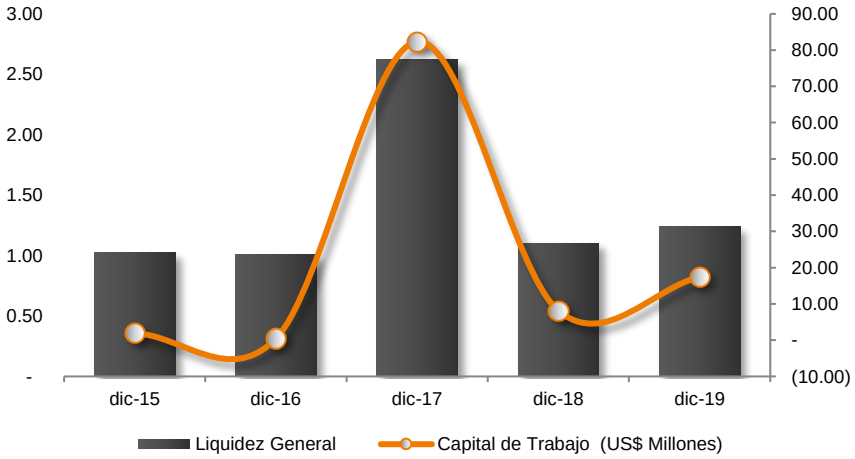
Liquidez

Al analizar la capacidad de pago de LaGeo, a través del comparativo de sus disponibilidades en relación a sus obligaciones de corto plazo; los indicadores de liquidez muestran un aumento de 0.14 p.p. respecto al mismo periodo en 2018, producto de la disminución en el pasivo corriente (-7.00%) en relación con el aumento que presentaron los activos corrientes (+4.32%). A su vez se observó un aumento en el indicador de prueba ácida, el cual al omitir las partidas menos liquidas (inventario), se obtuvo una cobertura de los activos corrientes respecto a los pasivos de 0.97 veces. Por su parte el efectivo disponible para hacer frente a cualquier obligación necesaria de forma inmediata es de US$17.45 millones, aumentando en US$9.32 millones.

Indicadores de Liquidez (Veces/ US$ Millones)					
Componentes	**Dic-15**	**Dic-16**	**Dic-17**	**Dic-18**	**Dic-19**
Liquidez General	1.02	1.01	2.62	1.10	1.24
Prueba Ácida	0.87	0.74	2.14	0.79	0.97
Capital de Trabajo (US$ Millones)	1.94	0.45	82.33	8.13	17.45

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

INDICADORES DE LIQUIDEZ (VECES/ US$ MILLONES)



Endeudamiento y Solvencia

En cuanto a los niveles de endeudamiento y solvencia, el endeudamiento patrimonial fue de 0.64 veces, menor en 0.01 veces que en diciembre de 2018, esto por una reducción en los pasivos totales de (-2.28%), en mayor proporción a la disminución del patrimonio total de (-0.01%). Es decir que los pasivos están levemente más resguardados por el capital propio. Caso contrario, el ratio de activos entre pasivos presenta un aumento de 0.03 veces, teniendo un menor nivel de cobertura respecto al periodo pasado.

Indicadores de Endeudamiento y Solvencia (Veces)					
Componentes	**Dic-15**	**Dic-16**	**Dic-17**	**Dic-18**	**Dic-19**
Pasivo/Patrimonio	0.91	1.00	0.61	0.65	0.64
Activo/Pasivo	2.09	2.00	2.64	2.54	2.57

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

Proyecciones y cobertura de la emisión

La titularización de LaGeo se basa sobre los primeros ingresos futuros de la venta de energía, ingresos por intereses y otros ingresos, con base a las siguientes variables presentadas por el estructurador:

- Se estima en el precio promedio del petróleo.
- La capacidad de generación energética se mantiene constante.
- Crecimiento de los gastos operativos.
- En las cuentas principales del balance se estima un crecimiento del 3%.

A continuación, se presentan las proyecciones elaboradas por el estructurador con el propósito exclusivo de evaluar la capacidad de pago del Originador con cifras estresadas para la duración de la titularización.

PROYECCIÓN DE INGRESOS LAGEO (US$ MILLONES)

Componente	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Venta de Energía y otros ingresos	169.90	163.10	156.58	150.31	144.30	138.53	132.99	127.67	122.56	117.66	112.95
Costo de Prod. de Energía y otros	51.16	51.16	51.16	51.16	51.16	51.16	51.16	51.16	51.16	51.16	51.16
Utilidad Bruta	**118.74**	**111.94**	**105.42**	**99.16**	**93.14**	**87.37**	**81.83**	**76.51**	**71.40**	**66.50**	**61.80**
Gastos de Administración	12.70	13.08	13.47	13.87	14.29	14.72	15.16	15.62	16.08	16.57	17.06
Gastos de Venta	0.68	0.71	0.75	0.79	0.83	0.88	0.92	0.97	1.03	1.08	1.14
Gastos de Investigación y Desarrollo	0.39	0.41	0.42	0.43	0.45	0.47	0.48	0.50	0.51	0.53	0.55
Utilidad de Operación	**104.97**	**97.74**	**90.78**	**84.06**	**77.57**	**71.31**	**65.26**	**59.42**	**53.78**	**48.32**	**43.04**
Ingresos por Intereses	2.77	2.71	2.64	2.54	2.42	2.27	2.03	1.70	1.26	0.74	0.76
Otros ingresos	2.11	2.17	2.24	2.31	2.38	2.45	2.52	2.60	2.67	2.75	2.84
Donaciones	1.28	1.32	1.36	1.40	1.44	1.48	1.53	1.58	1.62	1.67	1.72
Útil. Antes de Intereses e imp.	**108.57**	**101.31**	**94.29**	**87.50**	**80.92**	**74.54**	**68.29**	**62.14**	**56.09**	**50.14**	**44.92**
Gasto Titularización	17.64	16.52	15.31	14.01	12.61	11.10	9.48	7.73	5.84	3.80	1.57

Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Util. Antes de imp. Y res. legal	**90.92**	**84.79**	**78.98**	**73.49**	**68.31**	**63.44**	**58.81**	**54.41**	**50.26**	**46.34**	**43.36**
Impuesto sobre la Renta	25.37	23.66	22.04	20.50	19.06	17.70	16.41	15.18	14.02	12.93	12.10
Reserva Legal	6.36	5.94	5.53	5.14	4.78	4.44	4.12	3.81	3.52	3.24	3.03
Utilidad Neta	**59.19**	**55.20**	**51.42**	**47.84**	**44.47**	**41.30**	**38.28**	**35.42**	**32.72**	**30.17**	**28.22**

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

Al comparar los resultados reales con la proyección de ingresos de LaGeo S.A. de C.V., para la fecha de análisis se reflejan diferencias en los ingresos de -US$13.64 millones y en los costos una reducción porcentual de (-1.32%). Por consiguiente, en el análisis del cumplimiento, los ingresos lograron el 92.18% de lo esperado, mientras que los costos el 98.68%. En cuanto a la utilidad neta se reportó una disminución entre el escenario esperado respecto al real, para el proyectado fue de US$59.19 millones y el real fue de US$47.96 millones, con una diferencia de -US$11.23 millones, y un cumplimiento del 81% de la meta.

El fondo de titularización requiere que la institución cumpla cuatro resguardos financieros, a fin de garantizar el buen desempeño de la institución.

1. El monto de la deuda total dividido entre el patrimonio no puede ser superior a la unidad (1): A la fecha de análisis el indicador fue de 0.48 veces
2. El valor del EBITDA dividido entre el servicio de la deuda no puede ser menor a uno punto treinta veces (1.30): a la fecha de análisis el indicador fue de 2.67
3. El ratio de los activos circulantes contra los pasivos circulantes no puede ser menor a la unidad (1): En el periodo actual el indicador fue de 1.23 veces
4. Los activos productivos entre el saldo vigente de los valores del fondo de titularización no deben ser menor a uno punto noventa veces (1.90): al 31 de diciembre el valor del ratio fue de 3.02 veces

Cumplimiento de Covenants (US$ Millones)					
Componentes	**Dic-15**	**Dic-16**	**Dic-17**	**Dic-18**	**Dic-19**
Deuda Total/Patrimonio Total	0.74	0.74	0.51	0.51	0.48
EBITDA/Servicio de Deuda	5.56	4.50	5.64	5.66	2.67
Total de Activos Circulantes/Total de Pasivos Circulantes	1.01	1.00	2.52	1.09	1.23
Activos Productivos/Saldo vigente de los Valores de Titularización	2.30	2.42	2.52	2.66	3.02

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

Tomando en cuenta el modelo del estructurador, este estableció una cesión a partir del año 2014, planteando una cuota mensual de US$2.67 millones, equivalentes a US$32.1 millones anuales, durante la vigencia de la emisión.

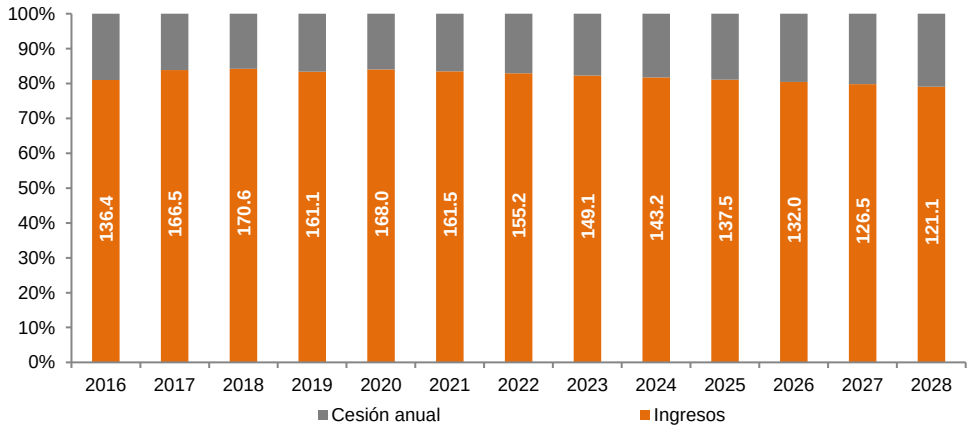
CESIÓN ANUAL (MILLONES US$)

Componente	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos	136.4	166.5	170.6	161.1	168.0	161.5	155.2	149.1	143.2	137.5	132.0	126.5	121.1	116.6
Cesión anual	32.1	32.1	32.1	32.1	32.1	32.1	32.1	32.1	32.1	32.1	32.1	32.1	32.1	32.1
Cesión/ingresos	23.49%	19.25%	18.78%	19.89%	19.08%	19.85%	20.66%	21.50%	22.38%	23.30%	24.29%	25.34%	26.46%	21.13%

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

El máximo de cesión según el modelo establecido ocurre en 2028, cuando se cede el 26.46% de los ingresos totales, mostrando un indicador promedio durante la vigencia de la emisión de 21.63%. Al 31 de diciembre de 2019 el porcentaje de los ingresos cedidos respecto al monto de cesión anual fue de 19.89% mayor al valor de cesión proyectado (18.37%).

CESIÓN DE INGRESOS



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

La cobertura de la cesión tiene un mínimo de 3.64 veces sobre los ingresos totales, con un promedio durante la vida de la emisión de 4.60 veces, cabe mencionar que es holgada para la cesión de flujos. Se observa que se cumple con todos los parámetros establecidos en los contratos. La cobertura de cesión a diciembre 2019 resultó de 5.03 veces.

COBERTURA DE LA CESIÓN ANUAL (VECES)

Componente	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Cobertura	5.20	5.32	5.03	5.24	5.04	4.84	4.65	4.47	4.29	4.12	3.95	3.78	3.64

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

Estados Financieros de LaGeo, S.A. de C.V.

BALANCE GENERAL (US$ MILLONES)

Componentes	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
ACTIVOS					
Efectivo y Equivalentes	3.68	8.07	17.02	21.25	33.82
Cuentas por cobrar netas	13.93	22.91	24.15	24.48	19.56
Cuentas por cobrar relacionadas	1.01	0.65	5.09	1.35	0.53
Vencimiento corriente de préstamo por cobrar a relacionadas	56.36	32.05	23.11	23.37	23.62
Inversiones disponibles para la venta	2.25	2.15	52.59	4.26	1.94
Vencimiento corriente de inventario de repuestos	11.17	19.03	9.51	10.88	7.41
Gastos pagados por anticipado	3.00	1.95	1.70	1.80	4.29
Total de Activos Corrientes	**91.39**	**86.82**	**133.16**	**87.39**	**91.17**
Cuentas por cobrar relacionadas LP	137.64	157.46	-	-	-
Préstamo por cobrar a relacionadas menos vencimiento corriente	229.04	240.82	386.65	399.84	389.22
Inventarios de repuestos netos	11.27	1.18	10.67	11.63	15.38
Inversiones	17.18	17.03	28.88	56.83	56.44
PPE	626.73	631.85	627.11	239.21	679.90
Depreciación Acumulada	(358.38)	(382.18)	(405.93)	-	(444.53)
Otros Activos	4.22	4.25	4.64	5.56	5.61
Total de Activos no Corrientes	**667.71**	**670.40**	**652.02**	**713.07**	**702.02**
Activos Totales	**759.10**	**757.22**	**785.18**	**800.47**	**793.19**
PASIVOS					
Proveedores	3.32	4.43	1.54	2.61	3.29
Deuda Bancaria CP	19.45	17.20	-	-	-
Deuda emisión CP	11.52	12.08	13.05	27.51	24.98
Gastos acumulados, impuestos y otros por pagar	55.17	52.66	36.24	49.15	45.45
Total Pasivo Corriente	**89.46**	**86.37**	**50.83**	**79.27**	**73.72**
Impuestos Diferidos	7.92	7.09	7.36	8.03	8.26
Obligaciones por beneficio por retiro	2.40	2.86	3.32	6.12	6.58
Cuentas por pagar relacionadas	1.08	1.82	-	-	12.00
Impuesto sobre la renta por pagar	-	21.26	-	-	0.9
Deuda Bancaria CP	-	-	-	-	-
Deuda emisión LP	261.55	249.21	236.16	222.07	206.83
Pago de dividendos	-	10.00	-	-	
Obligaciones bursátiles	-	-	-	-	
Total Pasivo no Corriente	**272.95**	**292.24**	**246.84**	**236.22**	**234.56**
Pasivos Totales	**362.41**	**378.61**	**297.67**	**315.49**	**308.28**
PATRIMONIO					
Capital Social	292.89	292.89	370.39	370.39	370.39
Reserva Legal	58.58	58.58	62.86	68.21	73.16
Resultados del Ejercicio	-	-	-	-	-
Resultados Acumulados	45.22	27.14	54.25	46.37	43.19
Patrimonio Total	**396.69**	**378.61**	**487.50**	**484.98**	**484.91**
TOTAL PASIVO MAS CAPITAL	**759.10**	**757.22**	**785.18**	**800.47**	**793.19**

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

ESTADO DE RESULTADO (US$ MILLONES)

Componentes	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Venta de Energía y otros ingresos	151.85	121.98	150.45	152.14	144.96
Costo de Producción de Energía y otros	57.55	55.23	56.52	48.15	49.68
Utilidad Bruta	**94.30**	**66.75**	**93.93**	**103.99**	**95.27**
Gastos de Administración	23.23	18.99	21.95	27.89	24.33
Gastos de Venta	0.45	0.48	0.54	0.55	0.44
Gastos de Investigación y Desarrollo	-	-	8.54	-	-
Utilidad Operativa	**70.63**	**47.28**	**62.90**	**75.55**	**70.50**
Ingresos por Intereses	17.80	16.40	16.43	21.43	18.84
Otros ingresos	(1.16)	(1.96)	(0.36)	(2.94)	(2.66)
Donaciones	-	-	-	-	-
Utilidad antes de Intereses e impuestos	**87.27**	**61.72**	**78.97**	**94.04**	**86.68**
Gastos Financieros	20.05	19.53	17.85	16.63	15.93
Utilidad antes de impuestos y reserva legal	**67.22**	**42.20**	**61.11**	**77.41**	**70.74**
Impuesto sobre la Renta	21.75	13.40	20.78	22.88	20.49
Contribución Especial	0.25	1.66	2.88	2.80	2.29
Reserva Legal	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	**45.22**	**27.14**	**37.45**	**51.73**	**47.96**

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

INDICADORES FINANCIEROS

Componentes	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
EBITDA	$111.55	$87.84	$100.68	$94.04	$86.68
EBITDA (12 MESES)	$111.55	$87.84	$100.68	$94.04	$86.68
UN	$45.22	$27.14	$37.45	$51.73	$47.96
Rentabilidad					
ROE (12 meses)	11.40%	7.17%	7.68%	10.67%	9.89%
ROA (12 meses)	5.96%	3.58%	4.77%	6.46%	6.05%
Liquidez (veces)					
Prueba Ácida	0.87	0.74	2.14	0.79	0.97
Liquidez General	1.02	1.01	2.62	1.10	1.24
Capital de Trabajo (US$ Millones)	$1.94	$0.45	$82.33	$8.13	$17.45
Endeudamiento (Veces)					
Pasivo/Patrimonio	0.91	1.00	0.61	0.65	0.64
Activo/Pasivo	2.09	2.00	2.64	2.54	2.57
Pasivos Totales / EBITDA 12M	3.25	4.31	2.96	3.35	3.56
Pasivos Totales / Activos Totales	0.48	0.50	0.38	0.39	0.39
EBITDA / Deuda de CP + Emisión CP + Servicio de la deuda	2.19	1.80	3.26	2.13	2.12

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Con información financiera correspondiente a:	Clasificación otorgada	Perspectiva
Del 30 de septiembre de 2014 al 31 de diciembre de 2019		
Único tramo	AAA	Estable

Fuente y elaboración: *PCR*

CESIONES MENSUALES DE CAPITAL E INTERESES (US$)

Cuota	Cesión	Cuota	Cesión	Cuota	Cesión	Cuota	Cesión
1	2,671,000	46	2,671,000	91	2,671,000	136	2,671,000
2	2,671,000	47	2,671,000	92	2,671,000	137	2,671,000
3	2,671,000	48	2,671,000	93	2,671,000	138	2,671,000
4	2,671,000	49	2,671,000	94	2,671,000	139	2,671,000
5	2,671,000	50	2,671,000	95	2,671,000	140	2,671,000
6	2,671,000	51	2,671,000	96	2,671,000	141	2,671,000
7	2,671,000	52	2,671,000	97	2,671,000	142	2,671,000
8	2,671,000	53	2,671,000	98	2,671,000	143	2,671,000
9	2,671,000	54	2,671,000	99	2,671,000	144	2,671,000
10	2,671,000	55	2,671,000	100	2,671,000	145	2,671,000
11	2,671,000	56	2,671,000	101	2,671,000	146	2,671,000
12	2,671,000	57	2,671,000	102	2,671,000	147	2,671,000
13	2,671,000	58	2,671,000	103	2,671,000	148	2,671,000
14	2,671,000	59	2,671,000	104	2,671,000	149	2,671,000
15	2,671,000	60	2,671,000	105	2,671,000	150	2,671,000
16	2,671,000	61	2,671,000	106	2,671,000	151	2,671,000
17	2,671,000	62	2,671,000	107	2,671,000	152	2,671,000
18	2,671,000	63	2,671,000	108	2,671,000	153	2,671,000
19	2,671,000	64	2,671,000	109	2,671,000	154	2,671,000
20	2,671,000	65	2,671,000	110	2,671,000	155	2,671,000
21	2,671,000	66	2,671,000	111	2,671,000	156	2,671,000
22	2,671,000	67	2,671,000	112	2,671,000	157	2,671,000
23	2,671,000	68	2,671,000	113	2,671,000	158	2,671,000
24	2,671,000	69	2,671,000	114	2,671,000	159	2,671,000
25	2,671,000	70	2,671,000	115	2,671,000	160	2,671,000
26	2,671,000	71	2,671,000	116	2,671,000	161	2,671,000
27	2,671,000	72	2,671,000	117	2,671,000	162	2,671,000
28	2,671,000	73	2,671,000	118	2,671,000	163	2,671,000
29	2,671,000	74	2,671,000	119	2,671,000	164	2,671,000
30	2,671,000	75	2,671,000	120	2,671,000	165	2,671,000
31	2,671,000	76	2,671,000	121	2,671,000	166	2,671,000
32	2,671,000	77	2,671,000	122	2,671,000	167	2,671,000
33	2,671,000	78	2,671,000	123	2,671,000	168	2,671,000
34	2,671,000	79	2,671,000	124	2,671,000	169	2,671,000
35	2,671,000	80	2,671,000	125	2,671,000	170	2,671,000
36	2,671,000	81	2,671,000	126	2,671,000	171	2,671,000
37	2,671,000	82	2,671,000	127	2,671,000	172	2,671,000
38	2,671,000	83	2,671,000	128	2,671,000	173	2,671,000
39	2,671,000	84	2,671,000	129	2,671,000	174	2,671,000
40	2,671,000	85	2,671,000	130	2,671,000	175	2,671,000
41	2,671,000	86	2,671,000	131	2,671,000	176	2,671,000
42	2,671,000	87	2,671,000	132	2,671,000	177	2,671,000
43	2,671,000	88	2,671,000	133	2,671,000	178	2,671,000
44	2,671,000	89	2,671,000	134	2,671,000	179	2,671,000
45	2,671,000	90	2,671,000	135	2,671,000	180	2,671,000
							Total: US$ 480,780,000

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

Estados Financieros de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora

BALANCE GENERAL
HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(US$ MILES)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Activo Corriente	5,804	4,151	4,023	4,740	4,192
Activo No Corriente	61	45	22	9	8
Activo Total	**5,865**	**4,196**	**4,045**	**4,750**	**4,199**
Pasivo corriente	2,955	1,341	1,239	1,967	1,329
Pasivo Total	**2,955**	**1,341**	**1,239**	**1,967**	**1,329**
Total Patrimonio	**2,911**	**2,855**	**2,806**	**2,782**	**2,871**
Pasivo + Patrimonio	**5,865**	**4,196**	**4,045**	**4,750**	**4,199**

Fuente: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora **/ Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS
HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
(US$ MILES)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Ingresos por titularización de activos	3,917	3,427	3,280	3,343	3,501
Ingresos de inversiones financieras	86	74	41	40	19
Total de ingresos de operación	**4,003**	**3,501**	**3,321**	**3,382**	**3,520**
Costos por servicios	80	2	12	93	80
Resultado de Operación Bruto	3,922	3,499	3,309	3,290	3,440
Gastos de Administración	1,860	1,382	1,278	1,301	1,352
Gastos Financieros	64	53	27	36	10
Total costos y gastos de operación	**2,004**	**1,437**	**1,317**	**1,430**	**1,442**
Utilidad Operacional	1,999	2,064	2,004	1,953	2,078
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	1,999	2,064	2,004	1,953	2,078
Impuesto sobre la Renta	562	620	603	586	625
Resultado del Ejercicio	**1,437**	**1,444**	**1,401**	**1,367**	**1,453**

Fuente: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora **/ Elaboración:** PCR

Estados Financieros de VTHVGEO01

BALANCE GENERAL
FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO 01
(US$ MILES)

Componente	dic-17	dic-18	dic-19
Activo Corriente	34,765	34,765	34,743
Activo No Corriente	352,572	320,520	288,468
Activo Total	**387,337**	**355,285**	**323,211**
Pasivo corriente	14,283	15,280	16,329
Pasivo no corriente	389,273	359,402	328,944
Pasivo Total	**403,556**	**374,682**	**345,273**
Excedentes Déficit Acumulados FT	-16,219	-19,397	-22,062
Pasivo + Excedentes Acum.	**387,337**	**355,285**	**323,211**

Fuente: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora **/ Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS
FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO 01
(US$ MILES)

Componente	dic-17	dic-18	dic-19
Ingresos por activos titularizados	12,699	12,414	11,986
Ingresos por inversiones	56	47	74
Otros ingresos	262	-	29
Ingresos totales	**13,016**	**12,460**	**12,088**
Por administración y custodia	35	34	34
Por clasificación de riesgo	88	63	53
Auditoria externa y fiscal	3	3	3
Por servicios de valuación	-	-	-
Por servicios profesionales	-	**-**	**-**
Gastos de administración y operación	**125**	**100**	**89**
Gastos Financieros	15,027	14,278	13,472
Otros gastos	1,344	1,261	1,191
Impuesto sobre la Renta	-	-	-
Total de egresos y gastos	**16,496**	**15,639**	**14,753**
Resultado del Ejercicio	**-3,480**	**-3,179**	**-2,664**

Fuente: Hencorp Valores, S.A., Titularizadora **/ Elaboración:** PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de 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 3

CERTIFICACIÓN DE ACCIONISTAS DEL REPRESENTANTE DE TENEDORES DE VALORES

sysvalores

El infrascrito presidente de la Junta Directiva de la 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 Antiguo Cuscatlán, el veintiocho de enero de dos mil veinte.

sysvalores
Casa de Corredores de Bolsa

Jaime Alfonso Grijalva Vinueza
Presidente de la Junta Directiva
SYSVALORES, S.A. DE C.V.
Casa de Corredores de Bolsa

DOY FE que la firma que calza en el anterior documento es **AUTÉNTICA** por haber sido puesta de su puño y letra por el señor **JAIME ALFONSO GRIJALVA VINUEZA,** quien es de cincuenta años de edad, Máster en Administración y Dirección de Empresas, del domicilio de Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad, persona a quien conozco portador de su Documento Único de Identidad número cero uno dos cero siete tres nueve seis - dos, con Número de Identificación Tributaria cero dos uno cero - uno dos uno cero seis nueve – uno cero dos - cero, quien actúa en nombre y representación en su calidad de Presidente y Representante Legal de la sociedad **SYSVALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CASA DE CORREDORES DE BOLSA** que puede abreviarse **SYSVALORES, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA** de nacionalidad salvadoreña, del domicilio de San Salvador, Departamento de San Salvador, con Número de Identificación Tributaria cero seiscientos catorce - ciento noventa mil ochocientos noventa y cuatro - ciento cuatro - uno, personería que doy fe de ser legitima y suficiente por haber tenido a la vista: **a)** Testimonio de Escritura Pública de Modificación del Pacto Social e incorporación en un solo instrumento de todas las cláusulas del mismo, otorgada en la ciudad de San Salvador, a las diez horas del día diecinueve de julio de dos mil diecisiete, ante los oficios de la notario María Martha Delgado Molina, en la cual consta que su naturaleza jurídica, denominación y domicilio son los antes expresados, que su plazo es indeterminado, que dentro de su finalidad se encuentra celebrar actos como el presente; que la administración de la sociedad está confiada a una Junta Directiva compuesta por un mínimo de tres directores y un máximo de cinco directores entre los cuales habrá un Presidente, un Vicepresidente y un Secretario, habiendo un Suplente para cada Propietario y quienes durarán en sus funciones por períodos de tres años, pudiendo ser reelectos; que la Representación Judicial y Extrajudicial y el uso de la firma social de la sociedad le corresponde al Presidente de la Junta Directiva, quien previo acuerdo de Junta Directiva puede otorgar actos como el presente, inscrita dicha escritura en el Registro de Comercio al Número **CIENTO CUATRO** del Libro **TRES MIL SETECIENTOS SETENTA Y NUEVE** del Registro de Sociedades el día catorce de agosto de dos mil diecisiete; **b)** Testimonio de Escritura Pública de Modificación del Pacto Social de la sociedad otorgada en la ciudad de San Salvador, a las diez horas con treinta y cinco minutos del día dieciocho de julio de dos mil dieciocho, ante los notariales de Gerardo Miguel Barrios Herrera, en la cual consta que se modificó únicamente la cláusula Cuarta relativa al Capital Social de la sociedad. Inscrita dicha modificación en el Registro de Comercio al número **TREINTA Y UNO** del Libro **TRES MIL NOVECIENTOS CINCUENTA Y CUATRO** del Registro de Sociedades el día doce de septiembre de dos mil dieciocho; y **c)** Certificación de Punto de Junta General Ordinaria de Accionistas de la referida Sociedad, celebrada a las quince horas del día veintisiete de noviembre del año dos mil diecinueve, emitida por el Secretario de Sesión de Junta General Ordinaria de Accionistas Manuel Antonio Murillo Escoto, de la cual consta que en Acta número SESENTA Y DOS del Libro de Actas de Junta General de Accionistas, en su punto segundo, se nombró como Director Presidente al Licenciado Jaime Alfonso Grijalva Vinueza, para un período de tres años contados a partir de la fecha de inscripción de la credencial. Dicha Credencial se encuentra debidamente inscrita en el Registro de Comercio al Número **OCHENTA Y NUEVE** del Libro **CUATRO MIL CIENTO SESENTA Y SIETE** del Registro de Sociedades, el tres de diciembre de dos mil diecinueve. En la ciudad de Antiguo Cuscatlán, a los veintiocho días del mes de enero del año dos mil veinte.

MARÍA MARTHA DELGADO MOLINA
NOTARIO
REPÚBLICA DE EL SALVADOR

ANEXO 4

EEFF DE LA SOCIEDAD TITULARIZADORA

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.

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 2018 y 2017

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 2018, 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 2018, 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, 17 de enero de 2019

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Balance General al 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	2018	2017
Activo		
Activo corriente	US$ 4,740,240.58	US$ 4,022,948.32
Efectivo y sus equivalentes	300.00	300.00
Bancos e intermediarios financieros no bancarios (nota 7)	1,429,885.86	143,461.11
Inversiones financieras (nota 7)	2,395,000.00	2,987,000.00
Cuentas y documentos por cobrar (nota 7)	760,298.00	725,501.68
Cuentas y documentos por cobrar a relacionadas (nota 5)	91,449.29	108,149.29
Rendimientos por cobrar	3,414.83	1,762.97
Impuestos	59,892.60	56,773.27
Activo no corriente	9,487.41	21,930.24
Muebles (nota 8)	9,487.41	21,930.24
Activos intangibles (nota 9)	0.00	0.00
Total activo	**US$ 4,749,727.99**	**US$ 4,044,878.56**
Pasivo		
Pasivo corriente	1,967,257.41	1,239,348.47
Cuentas por pagar (nota 10)	486,464.53	486,380.25
Cuentas por pagar relacionadas (nota 5)	150,000.00	0.00
Impuestos por pagar (nota 6)	590,200.88	602,968.22
Dividendo por pagar	740,592.00	150,000.00
Patrimonio		
Capital	1,177,200.00	1,164,600.00
Capital social (nota 12)	1,177,200.00	1,164,600.00
Reservas de capital	235,440.00	232,920.00
Reservas de capital	235,440.00	232,920.00
Resultados	**1,369,830.58**	**1,408,010.09**
Resultados acumulados de ejercicios de ejercicios anteriores	5,410.09	7,363.91
Resultados del presente período	1,364,420.49	1,400,646.18
Total pasivo y patrimonio	**US$ 4,749,727.99**	**US$ 4,044,878.56**
Contingencias de compromisos y control propias		
Cuentas contingentes de compromisos deudoras (nota 16)	US$ 607,067,714.88	US$ 633,428,015.29
Garantías otorgadas	0.00	0.00
Otras contingencias y compromisos	607,067,714.88	633,428,015.29
Total	**US$ 607,067,714.88**	**US$ 633,428,015.29**
Contingencias de compromisos y control acreedoras		
Cuentas contingentes y de compromisos (nota 16)	US$ 607,067,714.88	US$ 633,428,015.29
Responsabilidad por garantías otorgadas	0.00	0.00
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos	607,067,714.88	633,428,015.29
Total	**US$ 607,067,714.88**	**US$ 633,428,015.29**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 42 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 Resultados del 1 de enero al 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	2018	2017
Ingresos		
Ingresos por explotación		
Ingresos por titularización de activos	US$ 3,342,710.10	US$ 3,279,720.22
Ingresos diversos	0.00	0.00
	3,342,710.10	3,279,720.22
Egresos		
Costos de explotación	1,394,011.18	1,290,212.62
Gastos de operación por titularización de activos	92,932.75	11,756.47
Gastos generales de admón. y personal de operac. de titularizadora	1,285,147.12	1,253,626.08
Gastos por depreciación, amortización y deterioro	15,931.31	24,830.07
Resultado de operación	1,948,698.92	1,989,507.60
Ingresos financieros	39,737.27	41,091.35
Ingresos por inversiones financieras	36,794.94	35,632.84
Ingresos por cuentas y documentos por cobrar	2,942.33	1,271.01
Otros ingresos financieros	0.00	4,187.50
Utilidad de operación antes de impuestos	1,988,436.19	2,030,598.95
Impuesto sobre la renta		
Impuesto sobre la renta (nota 6)	585,688.05	602,968.22
Utilidad ordinaria después de impuesto	**1,402,748.14**	**1,427,630.73**
Gastos financieros	35,807.65	26,985.11
Gastos por obligaciones con instituciones financieras	1,198.67	939.16
Gastos por cuentas y documentos por pagar	3,058.36	23,556.67
Gastos por contingencias, compromisos y otros	4,800.00	0.00
Perdida en venta de activos	26,750.62	2,489.28
Utilidad ordinaria después de impuestos	1,366,940.49	1,400,645.62
Ingresos extraordinarios	0.00	0.56
Gastos extraordinarios	0.00	0.00
Utilidad neta del ejercicio (incluye reserva legal)	**US$ 1,366,940.49**	**US$ 1,400,646.18**

Utilidades retenidas al principio del año	US$ 1,640,930.09	US$ 1,690,283.91
Total utilidades retenidas al finalizar el año más reserva legal	1,607,790.58	1,640,930.09
Utilidades de ejercicio y antes de impuesto	1,988,436.19	2,030,598.95
Utilidades de ejercicio y antes de partidas extraordinarias	1,366,940.49	1,400,645.62
Utilidades (pérdida) después de partidas extraordinarias	1,366,940.49	1,400,646.18
No. de acciones comunes en circulación	5,886	5,823
Valor nominal	200.00	200.00
Utilidades del ejercicio por acción	232.24	240.53

Las notas que aparecen de la página 9 a la 42 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 2018 y 2017
(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 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**
Traslado de resultados acumulados	0.00	0.00	1,400,646.18	(1,400,646.18)	0.00
Capitalizacion	12,600.00	0.00	0.00	0.00	12,600.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(1402,600.00)	0.00	(1402,600.00)
Aumento de reserva legal	0.00	2,520.00	0.00	0.00	2,520.00
Resultado del ejercicio	0.00	0.00	0.00	1,364,420.49	1,364,420.49
Saldo al 31 de Diciembre de 2018	**US$ 1,177,200.00**	**US$ 235,440.00**	**US$ 5,410.09**	**]US$ 1,364,420.49**	**US$ 2,782,470.58**

El 19 de marzo de 2018, en Asamblea de Socios número 2 la Sociedad Titularizadora acordó incrementar el capital mínimo a un monto de U$ 1,177,200.00 incrementando el valor de US$ 12,600.00 mediante emisión de 63 nuevas acciones, las cuales hacen un total de 5,886 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 (Nota 12).

Las notas que aparecen de la página 9 a la 42 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)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2018		2017
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Entrada de operaciones de inversión propia	US$	10,978,306.44	US$	7,785,597.34
Entrada por servicios		3,342,710.10		3,260,157.86
Entrada por intereses y dividendos		38,085.41		45,223.43
Otras entradas relativas a operación		89,501.45		234,651.36
Menos:				
Pagos por compra de inversión propia		10,386,306.44		7,944,977.18
Pagos por costos de servicios		92,932.75		11,756.47
Pago de remuneraciones y beneficios sociales		891,501.17		1,066,870.44
Pago de proveedores		0.00		0.00
Pago de impuestos y contribuciones		752,025.10		693,301.79
Otros pagos relativos a operación		385,670.91		516,947.29
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación		*1,940,167.03*		*1,091,776.82*
Flujo de efectivo por actividades de inversión				
Entradas por venta de inversiones financieras		0.00		0.00
Entrada por venta de inmuebles y equipos		359.45		
Otros ingresos relativos a inversión		0.00		0.00
Menos:				
Pagos por compra de inmuebles y equipos		4,693.73		2,195.45
Otros ingresos relativos a inversión		0.00		0.00
Disminución de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de inversión		*(4,334.28)*		(2,195.45)
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		1,080,000.00		1,269,001.30
Entrada por operaciones de reporto		0.00		3100,000.00
Otras entradas relativas a la actividad de financiamiento		150,000.00		0.00
Menos:				
Amortización de préstamos obtenidos		1,080,000.00		1,269,001.30
Pago de dividendos y otras distribuciones		799,408.00		1,300,000.00
Otros pagos en efectivo relativos a la actividad de financiamiento		0.00		3,100,000.00
(Disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de financiamiento		*(649,408.00)*		*(1,300,000.00)*
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalente de efectivo		*1,286,424.75*		*(210,418.63)*
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio		143,761.11		354,179.74
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al finalizar el ejercicio	US$	***1,430,185.86***	US$	***143,761.11***

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, Inc.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2018 y 2017
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2018		2017
Conciliación de resultado neto con el efectivo y equivalente de efectivo proveniente de las actividades de operación				
Resultados del ejercicio utilidad	US$	1,366,940.49	US$	1,400,646.18
Más:				
Ajuste al resultado del ejercicio:				
Provisiones para incobrabilidad desvalorización de inversión del periodo		0.00		0.00
Depreciaciones y amortizaciones del período		15,931.31		24,830.07
Provisiones diversas del periodo		0.00		0.00
Otros		585,688.05		602,968.22
Menos:				
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo				
Cuentas y documentos por cobrar		(18,902.38)		39,720.27
Cuentas y documentos por pagar		84.28		(234,719.15)
Gastos pagados por anticipado		0.00		0.00
Otros activos		588,880.67		(121,726.23)
Impuesto y contribuciones por pagar		(598,455.39)		(619,942.54)
Proveedores		0.00		0.00
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación	**US$**	**1,940,167.03**	**US$**	**1,091,776.82**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 42 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 2018 y 2017
(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 celebró 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.

INSCRIPCION No. 2503

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.

En fecha nueve de mayo de dos mil dieciocho se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Gerardo Miguel Barrios Herrera para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-Dieciséis/dos mil dieciocho, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 134 del Libro 3909 del Registro de Sociedades, del Folio 451 al Folio 472, fecha de inscripción, San Salvador, veintiuno de junio de dos mil dieciocho.

Al 31 de diciembre de 2018 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.

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

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 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, no existieron cambios.

CONTADORES PÚBLICOS ZELAYA 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 PUBLICOS ZELAYA 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 2018 y 2017 la sociedad presenta un saldo por US$ 91,449.29 y US$ 108,149.29 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 2018 y 31 de diciembre de 2017, se detallan a continuación:

Conceptos	Transacciones al 31 de diciembre de 2018	Transacciones al 31 de diciembre de 2017
Inversiones efectuadas	3,280,000.00	3,156,775.09
Ingresos obtenidos por rendimientos	6,563.15	4,161.69

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 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 2018 y 31 de diciembre de 2017 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.

Al 31 de diciembre de 2018 la cuenta por pagar relacionadas presenta un saldo de US$150,000.00, el cual corresponde a la deuda por pagar por acciones adquiridas en fecha 18 de junio de 2018 a la sociedad Hencorp, S.A. de C.V. Casa Corredora de Bolsa.

NOTA 6 IMPUESTO SOBRE LA RENTA - DIFERIDO

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el saldo del impuesto sobre la renta diferido es de US$ 0.00.

Al 31 de diciembre de 2018 el saldo de otros impuestos por pagar de Pago a Cuenta ISR asciende a $4,512.83, al 31 de diciembre de 2017 el saldo de otros impuestos pora pagar es de $0.00

Al 31 de diciembre de 2018 el saldo del impuesto sobre la renta es de US$ 585,688.05 y para el 31 de diciembre de 2017 es de US$ 602,968.22

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio al 31 diciembre de 2018 es el siguiente:

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2018	1,952,628.54	585,788.56	0.00	585,788.56
Menos				
Reserva Legal	2,520.00	(756.00)	0.00	(756.00)
Ingreso por Utilidades Bolsa de Valores	1,226.75	(368.02)	0.00	(368.02)

INSCRIPCION NO. 2503 - REPUBLICA DE EL SALVADOR - ESTAYA RIVAS ASOCIADOS S.A. DE C.V.

		Calculo Impuesto	Diferencia Temporaria	Impuesto a Pagar
Más				
Gastos No Deducibles				
IVA proporcionalidad	2,925.69	877.71	0.00	877.71
Impuesto operaciones financieras y CECS	189.81	56.94	0.00	56.94
Reserva legal no deducible de ingresos no gravados	0.91	0.27		0.27
Gastos no deducibles	295.30	88.59	0.00	88.59
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	1,952,293.50			
Impuesto Sobre la Renta	585,688.05			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**585,688.05**	**0.00**	**585,688.05**

Al 31 de diciembre de 2018 la cuenta de Impuesto sobre la renta por pagar y diferido esta compuesta por un monto de US$ 585,688.05, que corresponde al impuesto sobre la renta del ejercicio.

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
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.

NOTA 7 ACTIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se tienen otros activos corrientes de acuerdo al siguiente detalle:

A) Depósitos en Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios:

		Al 31 de diciembre de 2018		Al 31 de diciembre de 2017
Bancos e intermediarios locales				
Depósitos en cuentas corrientes	US$	1,362,521.67	US$	119,031.62
Depósitos en cuentas ahorro		51,902.59		4,163.62
Depósitos a Plazo		15,000.00		15,000.00

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

		Al 31 de diciembre de 2018		Al 31 de diciembre de 2017
Bancos y financieras del exterior				
Depósitos en cuentas corrientes		461.60		5,265.87
Total Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	**US$**	**1,429,885.86**	**US$**	**143,461.11**

B) Cuentas y Documentos por Cobrar:

		Al 31 de diciembre de 2018		Al 31 de diciembre de 2017
Otras cuentas por cobrar	US$	562,512.27	US$	560,242.27
Otros		197,785.73		165,259.41
Total Cuentas y Documentos por Cobrar	**US$**	**760,298.00**	**US$**	**725,501.68**

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 2018, la sociedad cuenta con inversiones financieras por un valor de U$ 2,395,000.00 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; así como Inversion de 150,000 acciones preferentes de valor nominal de US$1 compradas en fecha 18 de junio de 2018 a la sociedad Hencorp, S.A. de C.V. Casa Corredora de Bolsa por $**150,000.00**, las cuales suman un monto de **US$172,000.00**, al 31 de diciembre de 2018.

b) Inversiones disponibles para la venta por U$ **2,223,000.00,** la cual se encuentran integrada de la siguiente manera:

Fecha operación	Corredor de Bolsa de Valores	Título	Valor transado US$	Fecha de liquidación
20/12/2018	Hencorp, S.A. de C.V.	VTHVAND01	2,223,000.00	20/12/2018
	TOTAL		**2,223,000.00**	

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**	

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

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

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 2018 y 2017, 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	**US$**	**1,321.24**	**US$**	**(929.20)**	**US$**	**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**
Aumento		0.00		(188.03)		(188.03)
Saldo al 31 de diciembre de 2018		**2,261.40**		**(1,634.63)**		**626.77**

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**	**(7,952.05)**	**7,223.66**
Aumento	6,119.91	(2,943.41)	3,176.50
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**21,295.62**	**(10,895.46)**	**10,400.16**
Aumento	1,181.42	(3,570.31)	**(2,388.89)**
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**22,477.04**	**(14,465.77)**	**8,011.27**
Aumento	2,649.63	(2,407.38)	242.25
Saldo al 31 de diciembre de 2018	**25,126.67**	**(16,873.15)**	**8,253.52**

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

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**
Aumeno	0.00	(12,497.05)	(12,497.05)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	**105,267.25**	**(104,660.13)**	**607.12**

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	**115,584.66**	**(36,360.55)**	**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**
Aumentos	2,649.63	(15,092.46)	(12,442.83)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	**US$ 132,655.32**	**US$ (123,167.91)**	**US$ 9,487.41**

NOTA 9 ACTIVOS INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la cuenta de intanbigles no tuvo movimientos y no presento saldo.

NOTA 10 CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el saldo de dicha cuenta el detalle se presenta a continuación:

	Al 31 de diciembre de 2018	Al 31 de diciembre de 2017
Retenciones por pagar	US$ 6,512.07	US$ 5,362.96
Impuestos retenidos	11,932.66	11,190.39
Cuentas por pagar servicios	9.04	8.96
Provisiones por pagar	468,010.76	469,817.94
Total Cuentas por Pagar	**US$ 486,464.53**	**US$ 486,380.25**

NOTA 11 PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no se tienen cuentas por pagar como provisiones diferentes de los mostrados en el balance general.

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

NOTA 12 CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2018, el capital social asciende a US$ 1,177,200.00, el cual fue aumentado de acuerdo a autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-dieciseis/dos mil dieciocho, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 134 del Libro 3909 del Registro de Sociedades, del Folio 451 al Folio 472, fecha de inscripción, San Salvador, veintiuno de junio de dos mil dieciocho; Quedando la composición accionaria de la manera siguiente:

SOCIO	Participación Social	Porcentaje Participación
Hencorp, Inc	4,856	82.50%
FHH Corp	371	6.30%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	659	11.20%
TOTAL	5,886	100.00%

La sociedad posee como socio controlador a Hencorp, Inc. con 4,856 de participación social que ascienden a US$ 971,200.00 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.

Los socios de conformidad con acta número 3, de Asamblea de Socios, de fecha 14 de diciembre de 2018, deciden transferir sus participaciones sociales a favor de la Sociedad Panameña Hencorp V. Holdings S. de R.L., dicha transferencias constituirá un aporte al capital social de ésta en especie, la transferencia de participaciones, según corresponda, siendo aprobada por la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión No. CD-02/2019, de fecha 10 de enero de 2019.

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:

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%

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

NOTA 13 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no se tienen pasivos contingentes.

NOTA 14 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no se tienen cauciones obtenidas de terceros.

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

NOTA 15 SANCIONES

Durante el período 2018 y 2017, 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 2018 y 31 de diciembre de 2017 se refleja en la cuenta de Otras Contingencias y Compromisos, siendo el saldo total en administración de US$ 607,067,714.88 y US$ 633,428,015.29 respectivamente.

   Los Valores de Titularización Administrados al 31 de diciembre de 2018 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.

En fecha tres de marzo de dos mil diecisiete según acta 3 de Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Limitada, 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 Liceo Frances Cero Uno – FTHVALF Cero Uno – Tramo I. Al 31 de diciembre de 2017 el Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$28,329.63 (Veintiocho Mil Trescientos Veintinueve 63/100 Dólares). Los excedentes a favor de la Asociación Liceo Francés fueron entregados con fecha 09 de febrero de 2018.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el saldo registrado es de US$ 0.00.

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.

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

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). Los excedentes a favor de la Alcaldia de San Salvador fueron entregados con fecha 03 de septiembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre 2017 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, 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

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

En fecha tres de octubre de dos mil dieciocho según acta 52 de Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., 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 Antiguo Cuscatlán Cero Uno – FTHVAAC Cero Uno – Tramo I. Al 31 de diciembre de 2018 el Saldo existente por pagara a proveedores de US$26,500.00 y excedente del Fondo por la cantidad US$146,702.82, a favor de la Alcaldia de Antiguo Cuscatlán 01, se encuentra pendiente de liquidar contra aprobación de terminación de contratos de titularización a ser emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Al 31 de diciembre de 2018, el saldo registrado es de US$ 0.00; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 3,017,081.20.

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 2017 US$64,971.84 (Sesenta y Cuatro Mil Novecientos Setenta y Uno 94/100 Dólares), 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). Los excedentes a favor de la Alcaldia de Santa Tecla fueron entregados con fecha 22 de junio de 2018.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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:

CONTADORES PUBLICOS-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. 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 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, 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 2018, el saldo registrado es de US$ 2,184,760.00; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 5,461,900.00.

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.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

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
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 2018, el saldo registrado es de US$ 6,439,295.00; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 7,783,394.00. En el mes de mayo de 2017 se conciliaron saldos y realizo ajuste contable por $950,596.00 de los valores de titularización administrados con el saldo de los valores de titularización del fondo de titularización.

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

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), Los excedentes a favor de la Alcaldia de San Salvador fueron entregados con fecha 03 de septiembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre 2017 el saldo registrado es de US$ 0.00;

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

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

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.
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

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

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 2018 el saldo registrado es de U$ 56,277,829.01; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 64,088,617.20

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

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

Al 31 de diciembre de 2018, el saldo registrado es de US$ 4,757,404.00; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 5,777,738.00.

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 2018 el saldo registrado es de US$ 17,044,489.00; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 19,906,097.00.

CONTADORES PUBLICOS 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 2018 el saldo registrado es de US$ 7,897,411.00; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 8,618,569.00.

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 – 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 2018 el saldo registrado es de US$ 239,625,612.00; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 253,001,476.00.

INSCRIPCION No. 2503

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
27. Fecha de Liquidación Tramo 2: 12 de febrero de 2015

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

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 2018 el saldo registrado es de US$ 6,687,170.84; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 7,813,188.60.

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
12. Monto Negociado Tramo 5: US$2,000,000.00

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

13. Monto Negociado Tramo 6: US$365,000.00
14. Monto Negociado Tramo 7: US$600,000.00
15. Monto Negociado Tramo 8: US$2,135,000.00
16. Monto Negociado Tramo 9: US$551,200.00
17. Monto Negociado Tramo 10: US$1,005,800.00
18. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
19. Plazo Tramo 2: Ciento ochenta meses, contados a partir de la fecha de liquidación
20. Plazo Tramo 3 Ciento Cincuenta y Seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
21. Plazo Tramo 4: Ciento Cincuenta y Seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
22. Plazo Tramo 5: Ciento Cincuenta y Tres meses, contados a partir de la fecha de liquidación
23. Plazo Tramo 6: Ciento Cincuenta y Dos meses, contados a partir de la fecha de liquidación
24. Plazo Tramo 7: Ciento Cincuenta y Dos meses, contados a partir de la fecha de liquidación
25. Plazo Tramo 8: Ciento Cincuenta y Dos meses, contados a partir de la fecha de liquidación
26. Plazo Tramo 9: Ciento Cincuenta y Ocho meses, contados a partir de la fecha de liquidación
27. Plazo Tramo 10: Ciento Cuarenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de liquidación
28. Tasa de Interés Tramo 1: 6.25% anual
29. Tasa de Interés Tramo 2: 7.25% anual
30. Tasa de Interés Tramo 3: 6.85% anual
31. Tasa de Interés Tramo 4: 6.85% anual
32. Tasa de Interés Tramo 5: 6.85% anual
33. Tasa de Interés Tramo 6: 6.85% anual
34. Tasa de Interés Tramo 7: 6.85% anual
35. Tasa de Interés Tramo 8: 6.85% anual
36. Tasa de Interés Tramo 9: 6.85% anual
37. Tasa de Interés Tramo 10: 6.85% anual
38. Fecha de Colocación Tramo 1 y Tramo 2: 27 de noviembre de 2015
39. Fecha de Colocación Tramo 3: 06 de noviembre de 2017
40. Fecha de Colocación Tramo 4: 10 de noviembre de 2017
41. Fecha de Colocación Tramo 5: 26 de febrero de 2018
42. Fecha de Colocación Tramo 6: 06 de marzo de 2018
43. Fecha de Colocación Tramo 7: 14 de marzo de 2018
44. Fecha de Colocación Tramo 8: 09 de julio de 2018
45. Fecha de Colocación Tramo 9: 12 de julio de 2018
46. Fecha de Colocación Tramo 10: 20 de noviembre de 2018
47. Fecha de Liquidación Tramo 1 y Tramo 2: 27 de noviembre de 2015
48. Fecha de Liquidación Tramo 3: 06 de noviembre de 2017
49. Fecha de Liquidación Tramo 4: 13 de noviembre de 2017
50. Fecha de Liquidación Tramo 5: 27 de febrero de 2018
51. Fecha de Liquidación Tramo 6: 07 de marzo de 2018
52. Fecha de Liquidación Tramo 7: 14 de marzo de 2018
53. Fecha de Liquidación Tramo 8: 10 de julio de 2018
54. Fecha de Liquidación Tramo 9: 12 de julio de 2018
55. Fecha de Liquidación Tramo 10: 21 de noviembre de 2018
56. Fecha de vencimiento Tramo 1: 27 de noviembre de 2020
57. Fecha de vencimiento Tramo 2: 27 de noviembre de 2030
58. Fecha de vencimiento Tramo 3: 06 de noviembre de 2030
59. Fecha de vencimiento Tramo 4: 13 de noviembre de 2030
60. Fecha de vencimiento Tramo 5: 27 de noviembre de 2030
61. Fecha de vencimiento Tramo 6: 07 de noviembre de 2030
62. Fecha de vencimiento Tramo 7: 14 de noviembre de 2030
63. Fecha de vencimiento Tramo 8: 10 de noviembre de 2030
64. Fecha de vencimiento Tramo 9: 12 de noviembre de 2030
65. Fecha de vencimiento Tramo 10: 21 de noviembre de 2030

AUDITORES PÚBLICOS ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCION
No. 2503
REPÚBLICA DE EL SALVADOR

Al 31 de diciembre de 2018 el saldo registrado es de US$ 54,460,586.45; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 50,486,411.29.

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, 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.
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

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

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.
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

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

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
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

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

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
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 2018 el saldo registrado es de US$ 139,768,331.80; al 31 de diciembre de 2017 es de US$ 146,318,543.00.

INSCRIPCION No. 2503

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.
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. Monto Negociado Tramo 1:US$21,845,000.00
10. Monto Negociado Tramo 2: US$1,700,000.00
11. Monto Negociado Tramo 3: US$400,000.00
12. Monto Negociado Tramo 4: US$274,500.00
13. Monto Negociado Tramo 5: US$1,480,500.00
14. Tasa de Interés a Pagar Tramo 1: 6.55% anual
15. Tasa de Interés a Pagar Tramo 2: 6.55% anual
16. Tasa de Interés a Pagar Tramo 3: 6.55% anual
17. Tasa de Interés a Pagar Tramo 4: 6.10% anual
18. Tasa de Interés a Pagar Tramo 5: 6.55% anual
19. Fecha de Colocación Tramo 1: 11 de diciembre de 2017
20. Fecha de Colocación Tramo 2: 6 de marzo de 2018
21. Fecha de Colocación Tramo 3: 30 de abril de 2018
22. Fecha de Colocación Tramo 4: 30 de abril de 2018
23. Fecha de Colocación Tramo 5: 11 de mayo de 2018
24. Fecha de Liquidación Tramo 1: 11 de diciembre de 2017
25. Fecha de Liquidación Tramo 2: 06 de marzo de 2018
26. Fecha de Liquidación Tramo 3: 30 de abril de 2018
27. Fecha de Liquidación Tramo 4: 30 de abril de 2018
28. Fecha de Liquidación Tramo 5: 11 de mayo de 2018

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

29. Fecha de vencimiento Tramo 1: 11 de diciembre de 2027
30. Fecha de vencimiento Tramo 2: 06 de diciembre de 2027
31. Fecha de vencimiento Tramo 3: 30 de diciembre de 2027
32. Fecha de vencimiento Tramo 4: 30 de diciembre de 2027
33. Fecha de vencimiento Tramo 5: 11 de diciembre de 2027

Al 31 de diciembre de 2018, el saldo registrado es de US$ 25,526,893.00 y al 31 de diciembre de 2017, el saldo registrado es de US$ 21,845,000.00.

q. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – – Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Dos

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 2018 y 2017 el saldo registrado es de US$ 39,310,000.00.

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

r. Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos.

Según acta No. 41 de Consejo de Gerentes, de fecha 06 de abril de 2018, se sometió a la aprobación del Consejo de Gerentes 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 02", por un monto de hasta Siete Millones Ciento Noventa Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 7,190,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-35/2018 de fecha 13 de septiembre de 2018, 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-0010-2018 de fecha 04 de octubre de 2018. 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 DOS.
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 Dos, cuya abreviación es VTHVAAC CERO DOS.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAAC CERO DOS, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Siete Millones Ciento Noventa 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 FTHVAAC CERO DOS 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. Monto Negociado Tramo 1: US$1,100,000.00
10. Monto Negociado Tramo 2: US$3,585,000.00
11. Monto Negociado Tramo 3: US$2,505,000.00
12. Tasa de Interés a Pagar Tramo 1: 6.50% anual
13. Tasa de Interés a Pagar Tramo 2: 7.60% anual
14. Tasa de Interés a Pagar Tramo 3: 7.60% anual
15. Fecha de Colocación Tramo 1: 17 de octubre de 2018
16. Fecha de Colocación Tramo 2: 17 de octubre de 2018
17. Fecha de Colocación Tramo 3: 26 de octubre de 2018
18. Fecha de Liquidación Tramo 1: 18 de octubre de 2018
19. Fecha de Liquidación Tramo 2: 18 de octubre de 2018
20. Fecha de Liquidación Tramo 3: 29 de octubre de 2018
21. Fecha de vencimiento Tramo 1:18 de octubre de 2023
22. Fecha de vencimiento Tramo 2:18 de octubre de 2026
23. Fecha de vencimiento Tramo 3:29 de octubre de 2026

Al 31 de diciembre de 2018 el saldo registrado es de US$ 7,087,932.78.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

2) Modificaciones de Pacto Social

1. Con fecha 19 de marzo de 2018 en Acta No. 2 de Asamblea de Socios en punto extraordinario, se propuso aumentar el capital social de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-17/2018. Por lo que en fecha nueve de mayo de dos mil dieciocho se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Gerardo Miguel Barrios Herrera, e inscrita en el Registro de Comercio al Numero 134 del Libro 3909 del Registro de Sociedades, del Folio 451 al Folio 472, fecha de inscripción, San Salvador, veintiuno de junio de dos mil dieciocho.

2. 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.

3. 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.

4. 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.

5. 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.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

6. 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.

   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
Roberto Arturo Valdivieso	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. Según acta numero dos de Asamblea de Socios, de fecha diecinueve de marzo de dos mil dieciocho se realizó sustiticion de Gerente Suplente.

NOTA 17 APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

a) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2018

Según acta No. 64 de Consejo de Gerentes, celebrada el 15 de enero de 2019, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2018, acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Socios el 21 de enero de 2019.

INSCRIPCION No. 2503 REPUBLICA DE EL SALVADOR

b) 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.

NOTA 18 LITIGIOS PENDIENTES

Al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, 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.

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

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, LTDA., TITULARIZADORA
Estados financieros
Al 31 de diciembre de 2019 y 2018

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

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 2019, 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 2019, 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, 17 de enero de 2020

AUDITOR-JOSE MARIO ZELAYA RIVAS
INSCRIPCIÓN No. 252 CVPCPA
REPÚBLICA DE EL SALVADOR

AUDITORES-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.
INSCRIPCIÓN No. 2503 CVPCPA
REPÚBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, V Holding S. de R.L.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Balance General al 31 de diciembre de 2019 y 2018
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	2019	2018
Activo		
Activo corriente	4,191,740.44	US$ 4,740,240.58
Efectivo y sus equivalentes	300.00	300.00
Bancos e intermediarios financieros no bancarios (nota 7)	665,885.54	1,429,885.86
Inversiones financieras (nota 7)	2,493,053.69	2,395,000.00
Cuentas y documentos por cobrar (nota 7)	878,632.67	760,298.00
Cuentas y documentos por cobrar a relacionadas (nota 5)	89,849.29	91,449.29
Rendimientos por cobrar	1,532.05	3,414.83
Impuestos	62,487.20	59,892.60
Activo no corriente	7,660.70	9,487.41
Muebles (nota 8)	7,660.70	9,487.41
Activos intangibles (nota 9)	0.00	0.00
Total activo	**US$ 4,199,401.14**	**US$ 4,749,727.99**
Pasivo		
Pasivo corriente	1,328,685.62	1,967,257.41
Cuentas por pagar (nota 10)	568,245.41	486,464.53
Cuentas por pagar relacionadas (nota 5)	129,855.00	150,000.00
Impuestos por pagar (nota 6)	630,585.21	590,200.88
Dividendo por pagar	0.00	740,592.00
Patrimonio		
Capital	1,177,200.00	1,177,200.00
Capital social (nota 12)	1,177,200.00	1,177,200.00
Reservas de capital	235,440.00	235,440.00
Reservas de capital	235,440.00	235,440.00
Resultados	**1,458,075.52**	**1,369,830.58**
Resultados acumulados de ejercicios de ejercicios anteriores	4,830.58	5,410.09
Resultados del presente período	1,453,244.94	1,364,420.49
Total pasivo y patrimonio	**US$ 4,199,401.14**	**US$ 4,749,727.99**
Contingencias de compromisos y control propias		
Cuentas contingentes de compromisos deudoras (nota 16)	US$ 628,854,102.78	US$ 607,067,714.88
Garantías otorgadas	0.00	0.00
Otras contingencias y compromisos	US$ 628,854,102.78	607,067,714.88
Total	**US$ 628,854,102.78**	**US$ 607,067,714.88**
Contingencias de compromisos y control acreedoras		
Cuentas contingentes y de compromisos (nota 16)	628,854,102.78	US$ 607,067,714.88
Responsabilidad por garantías otorgadas	0.00	0.00
Responsabilidad por otras contingencias y compromisos	628,854,102.78	607,067,714.88
Total	**US$ 628,854,102.78**	**US$ 607,067,714.88**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 45 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

AUDITOR-JOSE MARIO ZELAYA RIVAS INSCRIPCIÓN No. 252 CVPCPA REPÚBLICA DE EL SALVADOR

AUDITORES-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCIÓN No. 2503 CVPCPA REPÚBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, V Holding S. de R.L.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Resultados del 1 de enero al 31 de diciembre de 2019 y 2018
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	2019	2018
Ingresos		
Ingresos por explotación		
Ingresos por titularización de activos	US$ 3,500,906.40	US$ 3,342,710.10
Ingresos diversos	0.00	0.00
	3,500,906.40	3,342,710.10
Egresos		
Costos de explotación	1,431,840.61	1,394,011.18
Gastos de operación por titularización de activos	79,764.23	92,932.75
Gastos generales de admón. y personal de operac. de titularizadora	1,348,060.23	1,285,147.12
Gastos por depreciación, amortización y deterioro	4,016.15	15,931.31
Resultado de operación		1,948,698.92
Ingresos financieros	17,330.92	39,737.27
Ingresos por inversiones financieras	12,709.00	36,794.94
Ingresos por cuentas y documentos por cobrar	4,621.92	2,942.33
Otros ingresos financieros	0.00	0.00
Utilidad de operación antes de impuestos	2,086,396.71	1,988,436.19
Impuesto sobre la renta		
Impuesto sobre la renta (nota 6)	624,683.24	585,688.05
Utilidad ordinaria después de impuesto	**1,461,713.47**	**1,402,748.14**
Gastos financieros	10,228.68	35,807.65
Gastos por obligaciones con instituciones financieras	8,855.00	1,198.67
Gastos por cuentas y documentos por pagar	1,373.68	3,058.36
Gastos por contingencias, compromisos y otros	0.00	4,800.00
Perdida en venta de activos	0.00	26,750.62
Utilidad ordinaria después de impuestos	1,451,484.79	1,366,940.49
Ingresos extraordinarios	1,760.15	0.00
Gastos extraordinarios	0.00	0.00
Utilidad neta del ejercicio (incluye reserva legal)	**US$ 1,453,244.94**	**US$ 1,366,940.49**
Utilidades retenidas al principio del año	US$ 1,607,790.58	US$ 1,640,930.09
Total utilidades retenidas al finalizar el año más reserva legal	1,693,515.51	1,607,790.58
Utilidades de ejercicio y antes de impuesto	2,086,396.71	1,988,436.19
Utilidades de ejercicio y antes de partidas extraordinarias	1,451,484.79	1,366,940.49
Utilidades (pérdida) después de partidas extraordinarias	1,453,244.94	1,366,940.49
No. de acciones comunes en circulación	5,886	5,886
Valor nominal	200.00	200.00
Utilidades del ejercicio por acción	246.90	232.24

Las notas que aparecen de la página 9 a la 45 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, V Holding S. de R.L.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Cambios en el Patrimonio al 31 de diciembre de 2019 y 2018
(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 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**
Traslado de resultados acumulados	0.00	0.00	1,400,646.18	(1,400,646.18)	0.00
Capitalizacion	12,600.00	0.00	0.00	0.00	12,600.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(1402,600.00)	0.00	(1402,600.00)
Aumento de reserva legal	0.00	2,520.00	0.00	0.00	2,520.00
Resultado del ejercicio	0.00	0.00	0.00	1,364,420.49	1,364,420.49
Saldo al 31 de Diciembre de 2018	**US$ 1,177,200.00**	**US$ 235,440.00**	**US$ 5,410.09**	**]US$ 1,364,420.49**	**US$ 2,782,470.58**
Traslado de resultados acumulados	0.00	0.00	1,364,420.49	(1,364,420.49)	0.00
Capitalizacion	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Dividendos declarados	0.00	0.00	(1,365,000.00)	0.00	(1,365,000.00)
Aumento de reserva legal	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Resultado del ejercicio	0.00	0.00	0.00	1,453,244.94	1,453,244.94
Saldo al 31 de Diciembre de 2019	**US$ 1,177,200.00**	**US$ 235,440.00**	**US$ 4,830.58**	**]US$ 1,453,244.94**	**US$ 2,870,715.52**

El 19 de marzo de 2018, en Asamblea de Socios número 2 la Sociedad Titularizadora acordó incrementar el capital mínimo a un monto de U$ 1,177,200.00 incrementando el valor de US$ 12,600.00 mediante emisión de 63 nuevas acciones, las cuales hacen un total de 5,886 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 (Nota 12).

Las notas que aparecen de la página 9 a la 45 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, V Holding S. de R.L.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2019 y 2018
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2019		**2018**
Flujo de efectivo por actividades de operación				
Entrada de operaciones de inversión propia	US$	10,916,953.80	US$	10,978,306.44
Entrada por servicios		3,500,906.40		3,342,710.10
Entrada por intereses y dividendos		19,213.70		38,085.41
Otras entradas relativas a operación		139,902.73		89,501.45
Menos:				
Pagos por compra de inversión propia		11,015,007.49		10,386,306.44
Pagos por costos de servicios		79,764.23		92,932.75
Pago de remuneraciones y beneficios sociales		900,655.29		891,501.17
Pago de proveedores		0.00		0.00
Pago de impuestos y contribuciones		642,098.72		752,025.10
Otros pagos relativos a operación		565,051.01		385,670.91
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación		*1,374,399.89*		*1,940,167.03*
Flujo de efectivo por actividades de inversión				
Entradas por venta de inversiones financieras		0.00		0.00
Entrada por venta de inmuebles y equipos		269.82		359.45
Otros ingresos relativos a inversión		0.00		0.00
Menos:				
Pagos por compra de inmuebles y equipos		4,078.03		4,693.73
Otros ingresos relativos a inversión		0.00		0.00
Disminución de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de inversión		*(3,808.21)*		*(4,334.28)*
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		1,080,000.00
Entrada por operaciones de reporto		0.00		0.00
Otras entradas relativas a la actividad de financiamiento		0.00		150,000.00
Menos:				
Amortización de préstamos obtenidos		0.00		1,080,000.00
Pago de dividendos y otras distribuciones		2,105,592.00		799,408.00
Otros pagos en efectivo relativos a la actividad de financiamiento		29,000.00		0.00
(Disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de financiamiento		*(2,134,592.00)*		*(649,408.00)*
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalente de efectivo		*(764,000.32)*		*1,286,424.75*
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio		1,430,185.86		143,761.11
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al finalizar el ejercicio	US$	***666,185.54***	US$	***1,430,185.86***

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, V Holding S. de R.L.)
(Compañía salvadoreña – nota - 1)
Estado de Flujo de Efectivo al 31 de diciembre de 2019 y 2018
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

		2019		2018
Conciliación de resultado neto con el efectivo y equivalente de efectivo proveniente de las actividades de operación				
Resultados del ejercicio utilidad	US$	1,453,244.94	US$	1,366,940.49
Más:				
Ajuste al resultado del ejercicio:				
Provisiones para incobrabilidad desvalorización de inversión del periodo				0.00
Depreciaciones y amortizaciones del período		4,016.15		15,931.31
Provisiones diversas del periodo		0.00		0.00
Otros		624,683.24		585,688.05
Menos:				
Cargos y abonos por cambios netos en el activo y pasivo				
Cuentas y documentos por cobrar		(104,378.12)		(18,902.38)
Cuentas y documentos por pagar		81,780.88		84.28
Gastos pagados por anticipado		0.00		0.00
Otros activos		(100,648.29)		588,880.67
Impuesto y contribuciones por pagar		(584,298.91)		(598,455.39)
Proveedores		0.00		0.00
Aumento (disminución) de efectivo y equivalente de efectivo provenientes de actividades de operación	**US$**	**1,374,399.89**	**US$**	**1,940,167.03**

Las notas que aparecen de la página 9 a la 45 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

AUDITOR-JOSE MARIO ZELAYA RIVAS INSCRIPCIÓN No. 252 CVPCPA REPÚBLICA DE EL SALVADOR

AUDITORES-ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V. INSCRIPCIÓN No. 2503 CVPCPA REPÚBLICA DE EL SALVADOR

HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
(Subsidiaria de Hencorp, V Holding S. de R.L.)
(Compañía salvadoreña– nota - 1)
Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018
(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 celebró 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.

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.

En fecha nueve de mayo de dos mil dieciocho se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Gerardo Miguel Barrios Herrera para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-Dieciséis/dos mil dieciocho, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 134 del Libro 3909 del Registro de Sociedades, del Folio 451 al Folio 472, fecha de inscripción, San Salvador, veintiuno de junio de dos mil dieciocho.

En fecha catorce de enero de dos mil diecinueve se celebró escritura de Transferencia de Participaciones Sociales a Hencorp V. Holding S. de R.L., ante los oficios del notario Gerardo Miguel Barrios Herrera para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-Dos/dos mil diecinueve, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 74 del Libro 4010 del Registro de Sociedades, del Folio 453 al Folio 462, fecha de inscripción, San Salvador, veintiocho de enero de dos mil diecinueve.

La compañía es subsidiaria de Hencorp, V. Holding S. de R.L., ya que ésta posee una participación del 99.98% 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.

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 2019 y 2018, 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 2019 y 2018, no existieron cambios en la compañía.

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.

NOTA 5 SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la sociedad presenta un saldo por US$ 91,449.29 y US$ 108,149.29 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 2019 y 31 de diciembre de 2018, se detallan a continuación:

Conceptos	Transacciones al 31 de diciembre de 2019	Transacciones al 31 de diciembre de 2018
Inversiones efectuadas	2,410,000.00	3,280,000.00
Ingresos obtenidos por rendimientos	4,693.74	6,563.15

El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 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 2019 y 31 de diciembre de 2018 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 V. Holding S. de R.L., posee más del 25% de participación accionaria en Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora así como poder administrativo.

Al 31 de diciembre de 2019 la cuenta por pagar relacionadas presenta un saldo de US$129,855.00, el cual corresponde a la deuda por pagar por acciones adquiridas en fecha 18 de junio de 2018 a la sociedad Hencorp, S.A. de C.V. Casa Corredora de Bolsa producto de la disminución del capital social de dicha sociedad autorizado por la Super Intendencia del Sistema Financiero en fecha 11 de julio de 2019, disminuyendo el capital social a 121,000 acciones preferidas de valor nominal de US$1 equivalentes a US$121,000.00 e intereses generados por dicho prestamo por US$8,855.00.

NOTA 6 IMPUESTO SOBRE LA RENTA - DIFERIDO

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el saldo del impuesto sobre la renta diferido es de US$ 0.00.

Al 31 de diciembre de 2019 el saldo de otros impuestos por pagar de Pago a Cuenta ISR asciende a $5,901.97, al 31 de diciembre de 2018 el saldo de otros impuestos pora pagar es de $4,512.83

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio al 31 diciembre de 2019 es el siguiente:

Al 31 de diciembre de 2019 el saldo del impuesto sobre la renta es de US$ 624,683.24 y para el 31 de diciembre de 2018 es de US$ 585,688.05

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio al 31 diciembre de 2019 es el siguiente:

		Calculo Impuesto	**Diferencia Temporaria**	**Impuesto a Pagar**
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2019	2,077,928.18	623,378.45	0.00	623,378.45
Menos				
Reserva Legal	0.00	0.00	0.00	0.00
Ingreso por Utilidades Bolsa de Valores	1,947.12	(584.14)	0.00	(584.14)
Más				
Gastos No Deducibles				
IVA proporcionalidad	2,026.30	607.89	0.00	607.89
Impuesto operaciones financieras y CECS			0.00	
Reserva legal no deducible de ingresos no gravados	0.00	0.00		0.00
Gastos no deducibles	4,270.11	1,281.03	0.00	1,281.03
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	2,082,277.47			
Impuesto Sobre la Renta tasa del 30%	624,683.24			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**624,683.24**	**0.00**	**624,683.24**

Al 31 de diciembre de 2019 la cuenta de Impuesto sobre la renta por pagar y diferido esta compuesta por un monto de US$ 624,683.24, que corresponde al impuesto sobre la renta del ejercicio.

El cálculo del impuesto sobre la renta para el ejercicio al 31 diciembre de 2018 es el siguiente:

		Calculo Impuesto	**Diferencia Temporaria**	**Impuesto a Pagar**
Resultados sujetos de ISR al 31 de diciembre 2018	1,952,628.54	585,788.56	0.00	585,788.56
Menos				
Reserva Legal	2,520.00	(756.00)	0.00	(756.00)
Ingreso por Utilidades Bolsa de Valores	1,226.75	(368.02)	0.00	(368.02)
Más				
Gastos No Deducibles				
IVA proporcionalidad	2,925.69	877.71	0.00	877.71
Impuesto operaciones financieras y CECS	189.81	56.94	0.00	56.94
Reserva legal no deducible de ingresos no gravados	0.91	0.27		0.27
Gastos no deducibles	295.30	88.59	0.00	88.59
Utilidad Fiscal sujeta de Impuesto de Renta	1,952,293.50			
Impuesto Sobre la Renta tasa del 30%	585,688.05			
Conciliación Impuesto Renta y Calculo ISR Diferido		**585,688.05**	**0.00**	**585,688.05**

Al 31 de diciembre de 2018 la cuenta de Impuesto sobre la renta por pagar y diferido esta compuesta por un monto de US$ 585,688.05 que corresponde al impuesto sobre la renta del ejercicio.

NOTA 7 ACTIVOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se tienen otros activos corrientes de acuerdo al siguiente detalle:

A) Depósitos en Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios:

		Al 31 de diciembre de 2019		Al 31 de diciembre de 2018
Bancos e intermediarios locales				
Depósitos en cuentas corrientes	US$	358,862.93	US$	1,362,521.67
Depósitos en cuentas ahorro		301,833.96		51,902.59
Depósitos a Plazo		0.00		15,000.00
Bancos y financieras del exterior				
Depósitos en cuentas corrientes		5,188.65		461.60
Total Bancos e Intermediarios Financieros no Bancarios	**US$**	**665,885.54**	**US$**	**1,429,885.86**

B) Cuentas y Documentos por Cobrar:

		Al 31 de diciembre de 2019		Al 31 de diciembre de 2018
Otras cuentas por cobrar	US$	631,282.27	US$	562,512.27
Otros		247,350.40		197,785.73
Total Cuentas y Documentos por Cobrar	**US$**	**878,632.67**	**US$**	**760,298.00**

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 2019, la sociedad cuenta con inversiones financieras por un valor de U$ 2,493,053.69 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; así como Inversion de 150,000 acciones preferentes de valor nominal de US$1 compradas en fecha 18 de junio de 2018 a la sociedad Hencorp, S.A. de C.V. Casa Corredora de Bolsa, producto de la disminución del capital social de dicha sociedad autorizado por la Super Intendencia del Sistema Financiero en fecha 11 de julio de 2019, reduciendo la inversion a 121,000 acciones preferidas de valor nominal de US$1 equivalentes a $**121,000.00**; las cuales suman un monto de **US$143,000.00**, al 31 de diciembre de 2019.

b) Inversiones disponibles para la venta por U$ **2,350,053.69,** la cual se encuentran integrada de la siguiente manera:

Fecha operación	Corredor de Bolsa de Valores	Título	Valor transado US$	Fecha de liquidación
20/12/2019	Hencorp, S.A. de C.V.	LETE2019-D	2,350,053.69	20/12/2019
	TOTAL		**2,350,053.69**	

Al 31 de diciembre de 2018, 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, 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; así como Inversion de 150,000 acciones preferentes de valor nominal de US$1 compradas en fecha 18 de junio de 2018 a la sociedad Hencorp, S.A. de C.V. Casa Corredora de Bolsa por $**150,000.00**, las cuales suman un monto de **US$172,000.00**, al 31 de diciembre de 2018.

b) Inversiones disponibles para la venta por U$ **2,223,000.00,** la cual se encuentran integrada de la siguiente manera:

Fecha operación	Corredor de Bolsa de Valores	Título	Valor transado US$	Fecha de liquidación
20/12/2018	Hencorp, S.A. de C.V.	VTHVAND01	2,223,000.00	20/12/2018
	TOTAL		**2,223,000.00**	

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 2019 y 2018, 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	**US$**	**1,321.24**	**US$**	**(929.20)**	**US$**	**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**
Aumento		0.00		(188.03)		(188.03)
Saldo al 31 de diciembre de 2018		**2,261.40**		**(1,634.63)**		**626.77**
Aumento		0.00		(188.04)		(188.04)
Saldo al 31 de diciembre de 2019		**2,261.40**		**(1,822.67)**		**438.73**

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**	**(7,952.05)**	**7,223.66**
Aumento	6,119.91	(2,943.41)	3,176.50
Saldo al 31 de diciembre de 2016	**21,295.62**	**(10,895.46)**	**10,400.16**
Aumento	1,181.42	(3,570.31)	**(2,388.89)**
Saldo al 31 de diciembre de 2017	**22,477.04**	**(14,465.77)**	**8,011.27**
Aumento	2,649.63	(2,407.38)	242.25
Saldo al 31 de diciembre de 2018	**25,126.67**	**(16,873.15)**	**8,253.52**
Aumento	1,492.99	(3,524.54)	(2,031.55)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	**26,619.66**	**(20,397.69)**	**6,221.97**

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**
Aumeno		0.00		(12,497.05)		(12,497.05)
Saldo al 31 de diciembre de 2018		**105,267.25**		**(104,660.13)**		**607.12**
Disminución		(1,619.00)		1,011.88		(607.12)
Saldo al 31 de diciembre de 2019		**103,648.25**		**103,648.25**		**0.00**
Otros Bienes de uso diversos						
Saldo al 31 de diciembre de 2019		**1,000.00**		**0.00**		**1,000.00**
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		**115,584.66**		**(36,360.55)**		**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**
Aumentos		2,649.63		(15,092.46)		(12,442.83)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	**US$**	**132,655.32**	**US$**	**(123,167.91)**	**US$**	**9,487.41**
Aumento		(126.01)		(2,700.70)		(2,826.71)
Saldo al 31 de diciembre de 2019		**133,529.31**		**(125,868.61)**		**7,660.70**

NOTA 9 ACTIVOS INTANGIBLES

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la cuenta de intanbigles no tuvo movimientos y no presento saldo.

NOTA 10 CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el saldo de dicha cuenta el detalle se presenta a continuación:

		Al 31 de diciembre de 2019		**Al 31 de diciembre de 2018**
Retenciones por pagar	US$	6,043.98	US$	6,512.07
Impuestos retenidos		11,437.26		11,932.66
Cuentas por pagar servicios		1,014.73		9.04
Provisiones por pagar		549,749.44		468,010.76
Total Cuentas por Pagar	**US$**	**568,245.41**	**US$**	**486,464.53**

NOTA 11 PROVISIONES

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, 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 2019, el capital social asciende a US$ 1,177,200.00. En fecha catorce de enero de dos mil diecinueve se celebró escritura de Transferencia de Participaciones Sociales a Hencorp V. Holding S. de R.L., ante los oficios del notario Gerardo Miguel Barrios Herrera para autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-Dos/dos mil diecinueve, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 74 del Libro 4010 del Registro de Sociedades, del Folio 453 al Folio 462, fecha de inscripción, San Salvador, veintiocho de enero de dos mil diecinueve; Quedando la composición accionaria de la manera siguiente:

SOCIO	Participación Social	Porcentaje Participación
Hencorp, V Holding S. de R.L.	5,885	99.98%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	1	2%
TOTAL	5,886	100.00%

La sociedad posee como socio controlador a Hencorp, V Holding S. de R.L. con 5,885 de participación social que ascienden a US$ 1,177,000.00 siendo la participación del 99.98% del total del capital; lo cual fue informado a la Superintendencia del Sistema Financiero oportunamente.

Al 31 de diciembre de 2018, el capital social asciende a US$ 1,177,200.00, el cual fue aumentado de acuerdo a autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero siendo aprobada en sesión de Consejo Directivo Número CD-dieciseis/dos mil dieciocho, inscrita en el Registro de Comercio al Numero 134 del Libro 3909 del Registro de Sociedades, del Folio 451 al Folio 472, fecha de inscripción, San Salvador, veintiuno de junio de dos mil dieciocho; Quedando la composición accionaria de la manera siguiente:

SOCIO	Participación Social	Porcentaje Participación
Hencorp, Inc	4,856	82.50%
FHH Corp	371	6.30%
Eduardo Arturo Alfaro Barillas	659	11.20%
TOTAL	5,886	100.00%

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

NOTA 13 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, no se tienen pasivos contingentes.

NOTA 14 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, no se tienen cauciones obtenidas de terceros.

NOTA 15 SANCIONES

Durante el período 2019 y 2018, 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 2019 y 31 de diciembre de 2018 se refleja en la cuenta de Otras Contingencias y Compromisos, siendo el saldo total en administración de US$ 628,854,102.78 y US$ 607,067,714.88 respectivamente.

   Los Valores de Titularización Administrados al 31 de diciembre de 2019 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.

En fecha tres de marzo de dos mil diecisiete según acta 3 de Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Limitada, 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 Liceo Frances Cero Uno – FTHVALF Cero Uno – Tramo I. Al 31 de diciembre de 2017 el Saldo existente del excedente del Fondo por la cantidad US$28,329.63 (Veintiocho Mil Trescientos Veintinueve 63/100 Dólares). Los excedentes a favor de la Asociación Liceo Francés fueron entregados con fecha 09 de febrero de 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el saldo registrado es de US$ 0.00.

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). Los excedentes a favor de la Alcaldia de San Salvador fueron entregados con fecha 03 de septiembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre 2018 el saldo registrado es de US$ 0.00;

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:

En fecha tres de octubre de dos mil dieciocho según acta 52 de Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Limitada, 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 Antiguo Cuscatlán Cero Uno – FTHVAAC Cero Uno – Tramo I. y se autorizó dar por terminado el contarto de titularización en acta 71 de fecha tres de abril de dos mil diecinueve. Con fecha 25 de septiembre de 2019, fueron entregado a la Alcaldia Municipal de Antiguo Cuscatlan saldo existente del excedente del Fondo es por la cantidad por US$169,144.11 (Ciento Sesenta y Nueve Mil Ciento Cuarenta y Cuatro 11/100 Dólares.

Al 30 de junio de 2019, el saldo registrado es de US$ 0.00; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 0.00.

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 2017 US$64,971.84 (Sesenta y Cuatro Mil Novecientos Setenta y Uno 94/100 Dólares), 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). Los excedentes a favor de la Alcaldia de Santa Tecla fueron entregados con fecha 22 de junio de 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el saldo registrado es de US$ 0.00.

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, 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.
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 2019, el saldo registrado es de US$ 0.00; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 2,184,760.00.

En fecha ocho de noviembre de dos mil diecinueve según acta 94 de Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, acordó, autorizó dar por terminados Contrato de Cesión Irrevocable a Titulo Oneroso de Derechos Sobre Flujos Financieros Futuros y Contrato de Administración de Flujos Futuros celebrados con Sociedad de Ahorro y Credito Apoyo Ingral, S.A., y autorizar dar por terminado el contrato de titularización en virtud de la emisión de Valores de Titularización-Titulos de Duedua con Cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Apoyo Integral Cero Uno.

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
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 2019, el saldo registrado es de US$ 4,998,031.00; al 31 de diciembre de 2018, el saldo registrado es de US$ 6,439,295.00

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), Los excedentes a favor de la Alcaldia de San Salvador fueron entregados con fecha 03 de septiembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre 2018 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.
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 2019 el saldo registrado es de U$ 47,988.835.81; al 31 de diciembre de 2018 el saldo registrado es de U$ 56,277,829.01

i. <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, 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 2019, el saldo registrado es de US$ 3,210,197.00; al 31 de diciembre de 2018, el saldo registrado es de US$ 4,757,404.00.

j. <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, 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 2019 el saldo registrado es de US$ 13,960,608.00; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 17,044,489.00.

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, 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 2019 el saldo registrado es de US$ 6,822,627.00; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 7,897,411.00.

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 2019 el saldo registrado es de US$ 225,217,644.00; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 239,625,612.00.

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, 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
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 2019 el saldo registrado es de US$ 0.00; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 6,687,170.84.

Con fecha 3 de septiembre de 2019, por medio de CEDEVAL se realizo redención anticipada de VTHVAST02 por valor de US$ 5,908,324.87

En fecha trece de diciembre de dos mil diecinueve según acta 100 de Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, acordó, autorizó dar por terminados Contrato de Cesión Irrevocable a Titulo Oneroso de Derechos Sobre Flujos Financieros Futuros y Contrato de Administración de Flujos Futuros celebrados con la Alcaldía Municipal de Santa Tecla, y autorizar dar por terminado el contrato de titularización en virtud de la emisión de Valores de Titularización-Titulos de Duedua con Cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldia Municipal de Santa Tecla Cero dos.

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, 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
12. Monto Negociado Tramo 5: US$2,000,000.00
13. Monto Negociado Tramo 6: US$365,000.00
14. Monto Negociado Tramo 7: US$600,000.00
15. Monto Negociado Tramo 8: US$2,135,000.00
16. Monto Negociado Tramo 9: US$551,200.00
17. Monto Negociado Tramo 10: US$1,005,800.00
18. Plazo Tramo 1: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
19. Plazo Tramo 2: Ciento ochenta meses, contados a partir de la fecha de liquidación
20. Plazo Tramo 3 Ciento Cincuenta y Seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
21. Plazo Tramo 4: Ciento Cincuenta y Seis meses, contados a partir de la fecha de liquidación
22. Plazo Tramo 5: Ciento Cincuenta y Tres meses, contados a partir de la fecha de liquidación
23. Plazo Tramo 6: Ciento Cincuenta y Dos meses, contados a partir de la fecha de liquidación
24. Plazo Tramo 7: Ciento Cincuenta y Dos meses, contados a partir de la fecha de liquidación
25. Plazo Tramo 8: Ciento Cincuenta y Dos meses, contados a partir de la fecha de liquidación
26. Plazo Tramo 9: Ciento Cincuenta y Ocho meses, contados a partir de la fecha de liquidación
27. Plazo Tramo 10: Ciento Cuarenta y Cuatro meses, contados a partir de la fecha de liquidación
28. Tasa de Interés Tramo 1: 6.25% anual
29. Tasa de Interés Tramo 2: 7.25% anual
30. Tasa de Interés Tramo 3: 6.85% anual
31. Tasa de Interés Tramo 4: 6.85% anual
32. Tasa de Interés Tramo 5: 6.85% anual
33. Tasa de Interés Tramo 6: 6.85% anual
34. Tasa de Interés Tramo 7: 6.85% anual
35. Tasa de Interés Tramo 8: 6.85% anual
36. Tasa de Interés Tramo 9: 6.85% anual
37. Tasa de Interés Tramo 10: 6.85% anual
38. Fecha de Colocación Tramo 1 y Tramo 2: 27 de noviembre de 2015
39. Fecha de Colocación Tramo 3: 06 de noviembre de 2017
40. Fecha de Colocación Tramo 4: 10 de noviembre de 2017
41. Fecha de Colocación Tramo 5: 26 de febrero de 2018
42. Fecha de Colocación Tramo 6: 06 de marzo de 2018
43. Fecha de Colocación Tramo 7: 14 de marzo de 2018
44. Fecha de Colocación Tramo 8: 09 de julio de 2018
45. Fecha de Colocación Tramo 9: 12 de julio de 2018
46. Fecha de Colocación Tramo 10: 20 de noviembre de 2018
47. Fecha de Liquidación Tramo 1 y Tramo 2: 27 de noviembre de 2015
48. Fecha de Liquidación Tramo 3: 06 de noviembre de 2017
49. Fecha de Liquidación Tramo 4: 13 de noviembre de 2017
50. Fecha de Liquidación Tramo 5: 27 de febrero de 2018
51. Fecha de Liquidación Tramo 6: 07 de marzo de 2018
52. Fecha de Liquidación Tramo 7: 14 de marzo de 2018
53. Fecha de Liquidación Tramo 8: 10 de julio de 2018
54. Fecha de Liquidación Tramo 9: 12 de julio de 2018
55. Fecha de Liquidación Tramo 10: 21 de noviembre de 2018
56. Fecha de vencimiento Tramo 1: 27 de noviembre de 2020
57. Fecha de vencimiento Tramo 2: 27 de noviembre de 2030
58. Fecha de vencimiento Tramo 3: 06 de noviembre de 2030
59. Fecha de vencimiento Tramo 4: 13 de noviembre de 2030

60. Fecha de vencimiento Tramo 5: 27 de noviembre de 2030
61. Fecha de vencimiento Tramo 6: 07 de noviembre de 2030
62. Fecha de vencimiento Tramo 7: 14 de noviembre de 2030
63. Fecha de vencimiento Tramo 8: 10 de noviembre de 2030
64. Fecha de vencimiento Tramo 9: 12 de noviembre de 2030
65. Fecha de vencimiento Tramo 10: 21 de noviembre de 2030

Al 31 de diciembre de 2019 el saldo registrado es de US$ 51,550,180.20; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 54,460,586.45.

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, 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.
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.
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
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
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 2019 el saldo registrado es de US$ 132,576,734.33; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 139,768,331.80.

p. <u>Emisión de Valores de Titularización – Titulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – CrediQ Cero Uno</u>

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.
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. Monto Negociado Tramo 1:US$21,845,000.00
10. Monto Negociado Tramo 2: US$1,700,000.00
11. Monto Negociado Tramo 3: US$400,000.00
12. Monto Negociado Tramo 4: US$274,500.00
13. Monto Negociado Tramo 5: US$1,480,500.00
14. Tasa de Interés a Pagar Tramo 1: 6.55% anual
15. Tasa de Interés a Pagar Tramo 2: 6.55% anual
16. Tasa de Interés a Pagar Tramo 3: 6.55% anual
17. Tasa de Interés a Pagar Tramo 4: 6.10% anual
18. Tasa de Interés a Pagar Tramo 5: 6.55% anual
19. Fecha de Colocación Tramo 1: 11 de diciembre de 2017
20. Fecha de Colocación Tramo 2: 6 de marzo de 2018
21. Fecha de Colocación Tramo 3: 30 de abril de 2018
22. Fecha de Colocación Tramo 4: 30 de abril de 2018
23. Fecha de Colocación Tramo 5: 11 de mayo de 2018
24. Fecha de Liquidación Tramo 1: 11 de diciembre de 2017
25. Fecha de Liquidación Tramo 2: 06 de marzo de 2018
26. Fecha de Liquidación Tramo 3: 30 de abril de 2018

27. Fecha de Liquidación Tramo 4: 30 de abril de 2018
28. Fecha de Liquidación Tramo 5: 11 de mayo de 2018
29. Fecha de vencimiento Tramo 1: 11 de diciembre de 2027
30. Fecha de vencimiento Tramo 2: 06 de diciembre de 2027
31. Fecha de vencimiento Tramo 3: 30 de diciembre de 2027
32. Fecha de vencimiento Tramo 4: 30 de diciembre de 2027
33. Fecha de vencimiento Tramo 5: 11 de diciembre de 2027

Al 31 de diciembre de 2019, el saldo registrado es de US$ 25,332,798.00 y al 31 de diciembre de 2018, el saldo registrado es de US$ 25,526,893.00.

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 2019 y 2018 el saldo registrado es de US$ 39,310,000.00.

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

Según acta No. 41 de Consejo de Gerentes, de fecha 06 de abril de 2018, se sometió a la aprobación del Consejo de Gerentes 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 02", por un monto de hasta Siete Millones Ciento Noventa Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 7,190,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-35/2018 de fecha 13 de septiembre de 2018, 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-0010-2018 de fecha 04 de octubre de 2018. 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 DOS.
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 Dos, cuya abreviación es VTHVAAC CERO DOS.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAAC CERO DOS, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Siete Millones Ciento Noventa 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 FTHVAAC CERO DOS 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. Monto Negociado Tramo 1: US$1,100,000.00
10. Monto Negociado Tramo 2: US$3,585,000.00
11. Monto Negociado Tramo 3: US$2,505,000.00
12. Tasa de Interés a Pagar Tramo 1: 6.50% anual
13. Tasa de Interés a Pagar Tramo 2: 7.60% anual
14. Tasa de Interés a Pagar Tramo 3: 7.60% anual
15. Fecha de Colocación Tramo 1: 17 de octubre de 2018
16. Fecha de Colocación Tramo 2: 17 de octubre de 2018
17. Fecha de Colocación Tramo 3: 26 de octubre de 2018
18. Fecha de Liquidación Tramo 1: 18 de octubre de 2018
19. Fecha de Liquidación Tramo 2: 18 de octubre de 2018
20. Fecha de Liquidación Tramo 3: 29 de octubre de 2018
21. Fecha de vencimiento Tramo 1:18 de octubre de 2023
22. Fecha de vencimiento Tramo 2:18 de octubre de 2026
23. Fecha de vencimiento Tramo 3:29 de octubre de 2026

Al 31 de diciembre de 2019 el saldo registrado es de US$ 6,444,498.03 y al 31 de diciembre de 2018, el saldo registrado es de US$ 7,087,932.78.

s. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de San Salvador 04</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, 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 04", por un monto de hasta Veinte Millones Ochocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 20,800,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-10/2019 de fecha de fecha 07 de marzo de 2019, 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-03-2019 de fecha 25 de marzo de 2019. 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 CUATRO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador 04, cuya abreviación es VTHVAMS CERO CUATRO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAMS CERO CUATRO, 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 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 CUATRO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Municipio de San Salvador
8. Monto Negociado Tramo 1: US$10,400,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$ 7,280,000.00
10. Monto Negociado Tramo 3: US$ 1,857,000.00
11. Monto Negociado Tramo 4: US$ 300,000.00
12. Monto Negociado Tramo 5: US$ 500,000.00
13. Monto Negociado Tramo 6: US$ 463,000.00
14. Plazo Tramo 1: Ciento Ochenta Meses, contados a partir de la feca de liquidación.
15. Plazo Tramo 2: Ciento ochenta meses, contados a partir de la fecha de liquidación
16. Plazo Tramo 3 Sesenta meses, contados a partir de la fecha de liquidación
17. Plazo Tramo 4: Cincuenta y Nueve meses, contados a partir de la fecha de liquidación
18. Plazo Tramo 5: Cincuenta y Nueve meses, contados a partir de la fecha de liquidación
19. Plazo Tramo 6: Cincuenta y Ocho meses, contados a partir de la fecha de liquidación
20. Tasa de Interés Tramo 1: 7.87% anual
21. Tasa de Interés Tramo 2: 7.87% anual
22. Tasa de Interés Tramo 3: 6.85% anual
23. Tasa de Interés Tramo 4: 6.85% anual
24. Tasa de Interés Tramo 5: 6.85% anual
25. Tasa de Interés Tramo 6: 6.85% anual
26. Fecha de Colocación Tramo 1: 28 de marzo de 2019
27. Fecha de Colocación Tramo 2: 29 de marzo de 2019
28. Fecha de Colocación Tramo 3: 09 de abril de 2019

29. Fecha de Colocación Tramo 4: 09 de mayo de 2019
30. Fecha de Colocación Tramo 5: 30 de mayo de 2019
31. Fecha de Colocación Tramo 6: 18 de junio de 2019
32. Fecha de Liquidación Tramo 1: 29 de marzo de 2019.
33. Fecha de Liquidación Tramo 2: 01 de abril de 2019
34. Fecha de Liquidación Tramo 3: 10 de abril de 2019
35. Fecha de Liquidación Tramo 4: 09 de mayo de 2019
36. Fecha de Liquidación Tramo 5: 30 de mayo de 2019
37. Fecha de Liquidación Tramo 6: 18 de junio de 2019
38. Fecha de vencimiento Tramo 1: 24 de marzo de 2034.
39. Fecha de vencimiento Tramo 2: 01 de abril de 2034
40. Fecha de vencimiento Tramo 3: 10 de abril de 2024
41. Fecha de vencimiento Tramo 4: 09 de abril de 2024
42. Fecha de vencimiento Tramo 5: 30 de abril de 2024
43. Fecha de vencimiento Tramo 6: 18 de abril de 2024

Al 31 de diciembre de 2019 el saldo registrado es de US$ 20,537,949.41; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 0.00.

t. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de Santa Tecla 03</u>

Según acta No. 77 de Consejo de Gerentes, de fecha 14 de mayo de 2019, , se sometió a la aprobación del Consejo de Gerentes 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 03", por un monto de hasta Treinta Millones Trescientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 30,300,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-21/2019 de fecha de fecha 30 de mayo de 2019, 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-0006-2019 de fecha 22 de julio de 2019. 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 TRES.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla 03, cuya abreviación es VTHVAST CERO TRES.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAST CERO TRES, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Treinta Millones Trescientos 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 TRES y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Municipio de Santa Tecla
8. Monto Negociado Tramo 1: US$25,755,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$3,050,000.00
10. Monto Negociado Tramo 3: US$1,000,000.00

11. Monto Negociado Tramo 4: US$495,000.00
12. Plazo Tramo 1: Doscientos dieciséis meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
13. Plazo Tramo 2: Ochenta y cuatro meses, contados a partir de la fecha de liquidación
14. Plazo Tramo 3: Ochenta y cuatro meses, contados a partir de la fecha de liquidación
15. Plazo Tramo 4: Ochenta y cuatro meses, contados a partir de la fecha de liquidación
16. Tasa de Interés Tramo 1: 7.87% anual
17. Tasa de Interés Tramo 2: 7.00% anual
18. Tasa de Interés Tramo 3: 7.00% anual
19. Tasa de Interés Tramo 4: 7.00% anual
20. Fecha de Liquidación Tramo 1: 31 de julio de 2019
21. Fecha de Liquidación Tramo 2: 31 de julio de 2019
22. Fecha de Liquidación Tramo 3: 13 de agosto de 2019
23. Fecha de Liquidación Tramo 4: 20 de agosto de 2019
24. Fecha de vencimiento Tramo 1: 31 de julio de 2037
25. Fecha de vencimiento Tramo 2: 31 de julio de 2026
26. Fecha de vencimiento Tramo 3: 13 de agosto de 2026
27. Fecha de vencimiento Tramo 4: 20 de agosto de 2026

Al 31 de diciembre de 2019 el saldo registrado es de US$ 30,300,000.00; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 0.00.

u. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alutech 01</u>

Según acta No. 77 de Consejo de Gerentes, de fecha 14 de mayo de 2019, , se sometió a la aprobación del Consejo de Gerentes 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 Alutech 01", por un monto de hasta Dieciseis Millones Docientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 16,200,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-29/2019 de fecha de fecha 10 de septiembre de 2019, 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-0016-2019 de fecha 05 de noviembre de 2019. 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 FTHVALU CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech 01, cuya abreviación es VTHVALU CERO UNO.
3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVALU CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Dieciséis Millones Doscientos 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 FTHVALU CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Alutech S.A de C.V.
8. Monto Negociado Tramo 1: US$4,675,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$2,600,000.00
10. Monto Negociado Tramo 3: US$825,000.00

11. Monto Negociado Tramo 4: US$1,500,000.00
12. Monto Negociado Tramo 5: US$200,000.00
13. Monto Negociado Tramo 6: US$6,400,000.00
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: Sesenta 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: Setenta y nueve meses, contados a partir de la fecha de liquidación
20. Tasa de Interés Tramo 1: 6.50% anual
21. Tasa de Interés Tramo 2: 7.25% anual
22. Tasa de Interés Tramo 3: 6.50% anual
23. Tasa de Interés Tramo 4: 7.25% anual
24. Tasa de Interés Tramo 5: 7.25% anual
25. Tasa de Interés Tramo 5: 7.00% anual
26. Fecha de Liquidación Tramo 1: 12 de noviembre de 2019
27. Fecha de Liquidación Tramo 2: 12 de diciembre de 2019
28. Fecha de Liquidación Tramo 3: 20 de noviembre de 2019
29. Fecha de Liquidación Tramo 4: 28 de noviembre de 2019
30. Fecha de Liquidación Tramo 5: 29 de noviembre de 2019
31. Fecha de Liquidación Tramo 6: 18 de diciembre de 2019
32. Fecha de vencimiento Tramo 1: 12 de noviembre de 2024
33. Fecha de vencimiento Tramo 2: 12 de noviembre de 2027
34. Fecha de vencimiento Tramo 3: 20 de noviembre de 2024
35. Fecha de vencimiento Tramo 4: 28 de noviembre de 2027
36. Fecha de vencimiento Tramo 5: 29 de noviembre de 2027
37. Fecha de vencimiento Tramo 6: 18 de julio de 2026

Al 31 de diciembre de 2019 el saldo registrado es de US$ 16,190,000.00; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 0.00.

v. <u>Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores – Alcaldía Municipal de AMC 01</u>

Según acta No. 84 de Consejo de Gerentes, de fecha 5 de julio de 2019, , se sometió a la aprobación del Consejo de Gerentes 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 AMC 01", por un monto de hasta Treinta Millones Trescientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (US$ 6,270,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-31/2019 de fecha de fecha 24 de septiembre de 2019, 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-0023-2019 de fecha 17 de diciembre de 2019. 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 FTHVAMC CERO UNO.
2. Denominación de la Emisión: Valores de Titularización – Títulos de Deuda a cargo del Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC 01, cuya abreviación es VTHVAMC CERO UNO.

3. Clase de Valor: Valores de Titularización – Titulo de Deuda con cargo al FTHVAST CERO TRES, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: "Valores de Titularización – Títulos de Deuda".
4. Monto de la Emisión: Hasta Seis Millones Doscientos Setenta 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 FTHVAMC CERO UNO y con cargo a dicho Fondo.
7. Denominación del Originador: Sociedad Cooperativa de Ahorro y Microcrédito de R.L. de C.V. (AMC)
8. Monto Negociado Tramo 1: US$2,500,000.00
9. Monto Negociado Tramo 2: US$814,000.00
10. Monto Negociado Tramo 3: US$700,000.00
11. Monto Negociado Tramo 4: US$400,000.00
12. Plazo Tramo 1: Ochenta y cuatro meses, contados a partir de la fecha de la liquidación.
13. Plazo Tramo 2: Sesenta meses, contados a partir de la fecha de liquidación
14. Plazo Tramo 3: Ochenta y cuatro meses, contados a partir de la fecha de liquidación
15. Plazo Tramo 4: Ochenta y cuatro meses, contados a partir de la fecha de liquidación
16. Tasa de Interés Tramo 1: 6.85% anual
17. Tasa de Interés Tramo 2: 6.75% anual
18. Tasa de Interés Tramo 3: 6.85% anual
19. Tasa de Interés Tramo 4: 7.25% anual
20. Fecha de Liquidación Tramo 1: 20 de diciembre de 2019
21. Fecha de Liquidación Tramo 2: 20 de diciembre de 2019
22. Fecha de Liquidación Tramo 3: 23 de diciembre de 2019
23. Fecha de Liquidación Tramo 4: 26 de diciembre de 2019
24. Fecha de vencimiento Tramo 1: 20 de diciembre de 2026
25. Fecha de vencimiento Tramo 2: 20 de diciembre de 2024
26. Fecha de vencimiento Tramo 3: 23 de diciembre de 2026
27. Fecha de vencimiento Tramo 4: 26 de diciembre de 2026

Al 31 de diciembre de 2019 el saldo registrado es de US$ 4,414,000.00; al 31 de diciembre de 2018 es de US$ 0.00.

2) <u>Modificaciones de Pacto Social</u>

1. Con fecha 19 de marzo de 2018 en Acta No. 2 de Asamblea de Socios en punto extraordinario, se propuso aumentar el capital social de acuerdo con autorización favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero concedida en sesión CD-17/2018. Por lo que en fecha nueve de mayo de dos mil dieciocho se celebró escritura de Modificación de Pacto Social, ante los oficios del notario Gerardo Miguel Barrios Herrera, e inscrita en el Registro de Comercio al Numero 134 del Libro 3909 del Registro de Sociedades, del Folio 451 al Folio 472, fecha de inscripción, San Salvador, veintiuno de junio de dos mil dieciocho.

2. 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.

3. 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.

4. 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.

5. 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.

6. 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.

   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) <u>Consejo de Gerentes Vigente</u>

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
Roberto Arturo Valdivieso*	Gerente Suplente
José Miguel Valencia Artiga	Gerente Suplente
Gerardo Mauricio Recinos Avilés*	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.

*Según acta numero dos de Asamblea de Socios, de fecha diecinueve de marzo de dos mil dieciocho se realizó sustitición de Gerente Suplente.

*Según acta numero cinco de Asamblea de Socios, de fecha veintiuno de febrero de dos mil diecinueve se realizó sustitución de Gerente Suplente.

NOTA 17 APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

a) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2019
Según acta No. 102 de Consejo de Gerentes, celebrada el 10 de enero de 2020, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2019, acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Socios el 20 de enero de 2020.

b) Aprobación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2018
Según acta No. 64 de Consejo de Gerentes, celebrada el 15 de enero de 2019, se aprobaron los Estados Financieros de la compañía con sus anexos al 31 de diciembre de 2018, acordando asimismo celebrar la Asamblea General de Socios el 21 de enero de 2019.

NOTA 18 LITIGIOS PENDIENTES

Al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, existe proceso concluido Contencioso Administrativo con referencia 265-2015 iniciado por la sociedad, recurriendo resoluciones de la Superintendencia del Sistema Financiero y del Comité de Apelaciones de la referida Institución, por multas las cuales ascienden a US$92,500.00.

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.

ANEXO 5

DECLARACIÓN JURADA DE DEBIDA DILIGENCIA

DECLARACIÓN JURADA – DEBIDA DILIGENCIA

En la ciudad de Antiguo Cuscatlán, a las catorce horas del día primero de agosto de dos mil veinte.- Ante mí, GERARDO MIGUEL BARRIOS HERRERA, Notario, del domicilio de Antiguo Cuscatlán, comparece EDUARDO ARTURO ALFARO BARILLAS, de cincuenta y un años de edad, Ingeniero Mecánico, de nacionalidad salvadoreña, con domicilio de la ciudad de San Salvador, Departamento de San Salvador, a quien conozco y es 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; sociedad que actúa en carácter de administradora del Fondo de Titularización denominado "FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO" cuya personería al final de este instrumento relacionaré, Bajo Juramento Declara: Que en relación al proceso de autorización de la emisión del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO a administrar por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, esta ha actuado con debida diligencia y cumplido lo exigido en la Ley de Titularización, habiendo verificado que se han cumplido todos los requisitos necesarios para, en su momento, integrar el inmueble al Fondo. EL SUSCRITO NOTARIO DA FE: de ser legítima y suficiente la personería con la que actúa el compareciente por haber tenido a la vista: 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 mis oficios notariales, 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 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 de Socios, celebrada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, a las diez horas del día veintiuno de febrero del año dos mil diecinueve, 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 OCHENTA Y CINCO del Libro CUATRO MIL VEINTICINCO. Así se expresó el compareciente a quien explique 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, ratifico su contenido y firmamos. DOY FE.

GERARDO MIGUEL BARRIOS HERRERA
NOTARIO
REPÚBLICA DE EL SALVADOR

ANEXO 6

ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Estados Financieros Proyectados del
Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01 (FTHVGEO 01)
y su Base de Proyección

Introducción

A continuación, describiremos los supuestos de los Estados Financieros Proyectados del FTHVGEO 01. 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 6.98%.

Ingresos

Los ingresos del Fondo de Titularización provendrán de la cesión a título oneroso que realizará LaGeo S.A. de C.V. de los primeros ingresos 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, a partir del día uno de cada mes, en total equivalentes a US$480,780,000.00 pagaderos en 180 montos mensuales y sucesivos de US$2,671,000.

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	Hasta US$ 287,620,000	Hasta 180 meses	6.98%

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)	0.12500%	Sobre el monto colocado
Colocación en Mercado Primario (Bolsa de Valores)	0.14125%	Sobre el monto negociado
Comisión de Custodia de Documentos (CEDEVAL)[1]	0.00140%	Sobre el valor de los contratos
Comisión por Depósito de la Emisión (CEDEVAL)	0.03000%	Sobre el monto emitido
Comisión por Transferencia (CEDEVAL)	0.00100%	Sobre el monto colocado
Comisión de Pago de Cupones de Intereses (CEDEVAL)	0.04800%	Sobre el monto de cada pago de intereses
Comisión por Estructuración, diseño y análisis financiero	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
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	$ 6,000	
Servicios Legales	$140,000	
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]	$50,000	
Auditor Externo	$ 2,800	
Representante de los Tenedores de Valores	$18,000	
Publicaciones	$ 5,000	
Perito Valuador	$ 15,000	

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 por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones pasivas, denominada para los efectos del presente contrato "Cuenta Discrecional", en cada período de pago. exceptuando los períodos de pago contemplados en el Periodo de Excepción y en el Periodo de Restitución de conformidad con las cláusulas 2) y 3) respectivamente, en el siguiente orden:

1) PRELACIÓN DE PAGOS GENERAL: Primero: Se abona la cuenta bancaria denominada para los efectos de este contrato "Cuenta Restringida", cuyo saldo: i) no deberá ser menor a DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE

[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.

LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes uno al ciento noventa y seis; y ii) no deberá ser menor al próximo Monto de Cesión Mensual de flujos financieros futuros en el mes ciento noventa y siete, que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. Será obligación del Originador restituir la Cuenta Restringida a su saldo contractual, contando éste con un periodo de un mes posterior a la disposición de los fondos de la Cuenta Restringida para realizar la restitución correspondiente; Segundo: Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores; Tercero: Comisiones a la Sociedad Titularizadora; Cuarto: Saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el presente contrato; Quinto: Cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador en la forma prevista en este contrato.

2) PRELACIÓN DE PAGOS EN EL PERIODO DE EXCEPCIÓN: Primero: Se abona la cuenta bancaria denominada para los efectos de este contrato "Cuenta Restringida", cuyo saldo: i) no deberá ser menor a DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes uno al ciento noventa y seis; y ii) no deberá ser menor al próximo Monto de Cesión Mensual de flujos financieros futuros en el mes ciento noventa y siete, que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. Será obligación del Originador restituir la Cuenta Restringida a su saldo contractual, contando éste con un periodo de un mes posterior a la disposición de los fondos de la Cuenta Restringida para realizar la restitución correspondiente; Segundo: Comisiones a la Sociedad Titularizadora; Tercero: Saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el presente contrato; Cuarto: Cualquier ingreso percibido por el FTHVGEO CERO UNO durante el Periodo de Excepción no se devolverá mensualmente al Originador.

3) PRELACIÓN DE PAGOS EN EL PERIODO DE RESTITUCIÓN: Primero: Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores del periodo corriente; Segundo: Saldo de costos y gastos adeudados a terceros; Tercero: Compensaciones por Intereses Acumulados no pagados correspondientes al Periodo de Excepción a favor de los Tenedores de Valores; Cuarto: Comisiones a la Sociedad Titularizadora; Quinto: Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores correspondientes al Periodo de Excepción de acuerdo al Anexo Uno del presente Instrumento; Sexto: Se abona la cuenta bancaria denominada para los efectos de este contrato "Cuenta Restringida", cuyo saldo: i) no deberá ser menor a DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes uno al ciento noventa y seis; y ii) no deberá ser menor al próximo Monto de Cesión Mensual de flujos financieros futuros en el mes ciento noventa y siete, que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. Será obligación del Originador restituir la Cuenta Restringida a su saldo contractual, contando éste con un periodo de un mes posterior a la disposición de los fondos de la Cuenta Restringida para realizar la restitución correspondiente; Séptimo: Cualquier remanente se devolverá al Originador una vez finalizado el Periodo de Restitución

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.

Respaldos Adicionales

Formará parte del respaldo de esta emisión, la cuenta bancaria o cuenta de inversión dentro de un Fondo de Inversión Abierto en El Salvador denominada Cuenta Restringida del FTHVGEO CERO UNO, la que será administrada por HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA.

Estados Financieros Proyectados del Fondo de Titularización

El flujo de caja estima el correcto funcionamiento del Fondo de Titularización ya que prevé si existiesen suficientes ingresos para cumplir con sus obligaciones, especialmente al inversionista. Los estados financieros se presentan a continuación.

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
FONDO DE TITULARIZACION HENCORP VALORES LA GEO 01
Modelo generacion de escenarios titularizacion

Estado de resultados Fondo de Titularizacion	**INICIAL**	**AÑO 1**	**AÑO 2**	**AÑO 3**	**AÑO 4**	**AÑO 5**	**AÑO 6**	**AÑO 7**	**AÑO 8**	**AÑO 9**	**AÑO 10**	**AÑO 11**	**AÑO 12**	**AÑO 13**	**AÑO 14**	**AÑO 15**
(Cifras en US$)																
Amortizacion de Pasivo Diferido	$ -	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333	$ 13,385,333
Rendimiento tesoreria	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
TOTAL INGRESOS	**$ -**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**	**$ 13,385,333**
		$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Intereses de la Emisión	$ 0	$ 19,738,557	$ 18,966,329	$ 18,134,149	$ 17,237,363	$ 16,271,028	$ 15,229,977	$ 14,107,727	$ 12,898,351	$ 11,595,086	$ 10,190,643	$ 8,677,167	$ 7,046,194	$ 5,288,603	$ 3,394,563	$ 1,351,419
Gastos/costos emision	$ 2,055,558	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 159,882	$ 114,746
Comisiones HV	$ 2,876,200	$ 1,413,937	$ 1,358,620	$ 1,299,008	$ 1,234,768	$ 1,165,546	$ 1,090,973	$ 1,010,582	$ 923,951	$ 830,594	$ 729,989	$ 621,574	$ 504,742	$ 378,840	$ 243,164	$ 96,806
TOTAL EGRESOS	**$ 4,931,759**	**$ 21,312,376**	**$ 20,484,831**	**$ 19,593,039**	**$ 18,632,014**	**$ 17,596,457**	**$ 16,480,832**	**$ 15,278,191**	**$ 13,982,184**	**$ 12,585,562**	**$ 11,080,514**	**$ 9,458,623**	**$ 7,710,819**	**$ 5,827,325**	**$ 3,797,609**	**$ 1,562,972**
		$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Superavit	**$ (4,931,759)**	**$ (7,927,043)**	**$ (7,099,498)**	**$ (6,207,706)**	**$ (5,246,680)**	**$ (4,211,124)**	**$ (3,095,499)**	**$ (1,892,858)**	**$ (596,850)**	**$ 799,772**	**$ 2,304,820**	**$ 3,926,710**	**$ 5,674,515**	**$ 7,558,008**	**$ 9,587,724**	**$ 11,822,362**
Superavit Acumulado	**$ (4,931,759)**	**$ (12,858,801)**	**$ (19,958,299)**	**$ (26,166,005)**	**$ (31,412,685)**	**$ (35,623,809)**	**$ (38,719,308)**	**$ (40,612,166)**	**$ (41,209,016)**	**$ (40,409,244)**	**$ (38,104,425)**	**$ (34,177,714)**	**$ (28,503,200)**	**$ (20,945,192)**	**$ (11,357,468)**	**$ 464,894**

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
FONDO DE TITULARIZACION HENCORP VALORES LA GEO 01
Modelo generacion de escenarios titularizacion

Flujo de caja Fondo de Titularizacion	**INICIAL**	**AÑO 1**	**AÑO 2**	**AÑO 3**	**AÑO 4**	**AÑO 5**	**AÑO 6**	**AÑO 7**	**AÑO 8**	**AÑO 9**	**AÑO 10**	**AÑO 11**	**AÑO 12**	**AÑO 13**	**AÑO 14**	**AÑO 15**
(Cifras en US$)																
Recuperación de Flujos Adquiridos	$ -	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000
Ingresos por emision de titulos	$287,620,000	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Rendimientos sobre liquidez	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
(+) Retiros de cuenta restringida	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 2,671,000
TOTAL INGRESOS	**$287,620,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 32,052,000**	**$ 34,723,000**
(-) Costos y gastos administrativos y por emisio	$ 4,931,758	$ 1,573,819	$ 1,518,502	$ 1,458,890	$ 1,394,651	$ 1,325,429	$ 1,250,855	$ 1,170,465	$ 1,083,833	$ 990,476	$ 889,871	$ 781,456	$ 664,624	$ 538,722	$ 403,046	$ 211,553
(-) Intereses emision	$ 0	$ 19,738,557	$ 18,966,329	$ 18,134,149	$ 17,237,363	$ 16,271,028	$ 15,229,977	$ 14,107,727	$ 12,898,351	$ 11,595,086	$ 10,190,643	$ 8,677,167	$ 7,046,194	$ 5,288,603	$ 3,394,563	$ 1,351,419
(-) Principal emision	$ -	$ 10,688,250	$ 11,518,036	$ 12,412,240	$ 13,375,864	$ 14,407,968	$ 15,532,854	$ 16,738,739	$ 18,038,240	$ 19,438,624	$ 20,947,725	$ 22,573,980	$ 24,326,486	$ 26,215,044	$ 28,250,215	$ 33,155,736
(-) Aportes cuenta restringida	$ 2,671,000	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
(-) Entrega de fondos al originador	$280,017,241	$ 51,374	$ 49,133	$ 46,720	$ 44,123	$ 47,575	$ 38,314	$ 35,070	$ 31,577	$ 27,814	$ 23,762	$ 19,397	$ 14,695	$ 9,631	$ 4,175	$ 4,293
TOTAL EGRESOS NETOS	**$287,620,000**	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 32,052,000	$ 34,723,000
Flujo del periodo	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**
Saldo final caja discrecional	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**

HENCORP VALORES, S.A., TITULARIZADORA
FONDO DE TITULARIZACION HENCORP VALORES LA GEO 01
Modelo generacion de escenarios titularizacion

Balance General Fondo de Titularizacion	**INICIAL**	**AÑO 1**	**AÑO 2**	**AÑO 3**	**AÑO 4**	**AÑO 5**	**AÑO 6**	**AÑO 7**	**AÑO 8**	**AÑO 9**	**AÑO 10**	**AÑO 11**	**AÑO 12**	**AÑO 13**	**AÑO 14**	**AÑO 15**
(Cifras en US$)																
Caja discrecional	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Cuenta restringida	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ 2,671,000	$ -
Cuenta por Cobrar al Originador	$480,780,000	$448,728,000	$416,676,000	$384,624,000	$352,572,000	$320,520,000	$ 288,468,000	$ 256,416,000	$ 224,364,000	$ 192,312,000	$ 160,260,000	$ 128,208,000	$ 96,156,000	$ 64,104,000	$ 32,052,000	$ -
TOTAL ACTIVO	**$483,451,000**	$451,399,000	$419,347,000	$387,295,000	$355,243,000	$323,191,000	$ 291,139,000	$ 259,087,000	$ 227,035,000	$ 194,983,000	$ 162,931,000	$ 130,879,000	$ 98,827,000	$ 66,775,000	$ 34,723,000	$ -
Emision por pagar	$287,620,000	$276,931,750	$265,413,714	$253,001,474	$239,625,610	$225,217,642	$ 209,684,789	$ 192,946,050	$ 174,907,811	$ 155,469,186	$ 134,521,461	$ 111,947,481	$ 87,620,995	$ 61,405,951	$ 33,155,736	$ (0)
Ingreso Diferido	$200,780,000	$187,394,667	$174,009,333	$160,624,000	$147,238,667	$133,853,333	$ 120,468,000	$ 107,082,667	$ 93,697,333	$ 80,312,000	$ 66,926,667	$ 53,541,333	$ 40,156,000	$ 26,770,667	$ 13,385,333	$ -
TOTAL PASIVO	**$488,400,000**	**$464,326,417**	**$439,423,048**	**$413,625,474**	**$386,864,277**	**$359,070,976**	**$ 330,152,789**	**$ 300,028,717**	**$ 268,605,144**	**$ 235,781,186**	**$ 201,448,128**	**$ 165,488,815**	**$ 127,776,995**	**$ 88,176,618**	**$ 46,541,069**	**$ (0)**
Superavit	$ (4,931,759)	$ (12,858,801)	$ (19,958,299)	$ (26,166,005)	$ (31,412,685)	$ (35,623,809)	$ (38,719,308)	$ (40,612,166)	$ (41,209,016)	$ (40,409,244)	$ (38,104,425)	$ (34,177,714)	$ (28,503,200)	$ (20,945,192)	$ (11,357,468)	$ 464,894
(-) Excesos de fondos devueltos a originador	$ 17,241	$ 68,616	$ 117,749	$ 164,469	$ 208,592	$ 256,167	$ 294,481	$ 329,551	$ 361,128	$ 388,942	$ 412,703	$ 432,100	$ 446,795	$ 456,426	$ 460,601	$ 464,894
TOTAL PASIVO Y SUPERAVIT	**$483,451,000**	**$451,399,000**	**$419,347,000**	**$387,295,000**	**$355,243,000**	**$323,191,000**	**$ 291,139,000**	**$ 259,087,000**	**$ 227,035,000**	**$ 194,983,000**	**$ 162,931,000**	**$ 130,879,000**	**$ 98,827,000**	**$ 66,775,000**	**$ 34,723,000**	**$ (0)**

ANEXO 7

DICTAMEN DE VALUACIÓN Y METODOLOGÍA

HENCORP

VALORES. S.A.-TITULARIZADORA

NIT. 0614-020708-101-7

NRC. 188162-6

San Salvador, 8 de diciembre de 2014

Señores:

Dirección General de Impuestos Internos.

Presente:

Estimados Señores:

Yo, ***Eduardo Arturo Alfaro Barillas****, actuando como Representante Legal de la Sociedad* ***Hencorp Valores, S. A. Titularizadora*** *y como tal, actuando como administrador del Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01 (FTHVGEO01), en formación, por medio la presente remito a ustedes* ***Certificación de Dictamen de Perito Valuador de los Activos Financieros que integrarán el FTHVGEO01****, de conformidad con el artículo 51 de la Ley de Titularización de activos.*

Autorizo al Lic. Melvin Balmore Cruz Ochoa con su Documento Único de Identidad 00585183-8 para la entrega de la presente carta.

Mucho agradeceré su acuse de recibido.

Atentamente.

HENCORP VALORES S.A. TITULARIZADORA

DIRECCIÓN GENERAL DE IMPUESTOS INTERNOS
RECEPCIÓN DE CORRESPONDENCIA
OFICINA CENTRAL
RECIBIDO POR: 8 DIC 2014
FECHA:
HORA: 07:38

Eduardo Arturo Alfaro Barillas

Representante Legal

...FE: que la f irma que antecede es AUTENTICA por haberla puesto a mi presencia por el señor **EDUARDO ARTURO ALFARO BARILLAS**, de cuarenta y seis años de edad, Ingeniero Mecánico, del domicilio de San Salvador, Departamento de San Salvador, persona a quien conozco y además identifico por medio 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 Secretario de la Junta Directiva y por lo tanto Representante Legal de la sociedad **HENCORP VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, TITULARIZADORA, que puede abreviarse HENCORP VALORES, S.A., 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: **a)** Testimonio de Escritura Pública de Modificación del Pacto Social de la sociedad HENCORP VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, TITULARIZADORA, otorgada ante los oficios de la Notario Ana Virginia Samayoa Baron, a las ocho horas del día veintinueve de abril de dos mil catorce, en la cual consta la calificación favorable correspondiente, otorgada por el Superintendente del Sistema Financiero en funciones el día treinta de abril de dos mil catorce e inscrita en el Registro de Comercio el día catorce de mayo de dos mil catorce al Número SETENTA Y SIETE del Libro TRES MIL DOSCIENTOS CUARENTA Y NUEVE del Registro de Sociedades. En esta escritura constan todas las cláusulas por las cuales se rige actualmente la sociedad HENCORP VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, TITULARIZADORA y en la cual se establece: Que la denominación de la sociedad es como aparece consignada; que su domicilio es la ciudad de San Salvador; 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 la administración de la sociedad estará confiada a una Junta Directiva integrada por cuatro Directores Propietarios y cuatro suplentes, quienes durarán en sus funciones CINCO AÑOS; que la representación judicial y extrajudicial y el uso de la firma social les corresponden al Director Presidente y al Director Secretario de la Junta Directiva, conjunta o separadamente, quienes tienen facultades suficientes para realizar actos como el presente; **b)** Credencial de Elección de Junta Directiva extendida por el Director Secretario de la sociedad el día diecinueve de marzo de dos mil doce y en la cual consta que en Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la sociedad, celebrada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, a las nueve horas del día quince de julio de dos mil once, en su punto dos, se acordó elegir a los nuevos miembros de la Junta Directiva; habiendo resultado electo como Director Secretario, el compareciente, Eduardo Arturo Alfaro Barillas, para el período de cinco años contados a partir de la inscripción de la credencial en el Registro de Comercio. Credencial que se encuentra inscrita en el Registro de Comercio al número VEINTISIETE del Libro DOS MIL NOVECIENTOS VEINTITRÉS del Registro de Sociedades el día quince de mayo de dos mil doce; en la ciudad de San Salvador, a los ocho días del mes de diciembre de dos mil catorce. Enmendado: FE: que la firma que antecede es AUTENTICA por haberla puesto a mi presencia por el señor. Vale.-



Morales y Morales Asociados

Miembro de

SMS Latinoamérica

Ave. Las Buganvilias #23, Colonia San Francisco, San Salvador, El Salvador Tel.: (503) 2279-4247 /4365 /4458 Fax: (503) 2252-1008
www.sms.com / www.smselsalvador.com

Dictamen de Perito Valuador de Activos Financieros
Para Procesos de Titularización de Activos

A la Administración de
HENCORP Valores, S.A., Titularizadora

Hemos examinado los flujos de efectivo futuros proyectados para los años 2015 a 2029, que se acompañan y, los estados financieros proyectados que les son relacionados, que comprenden los balances generales proyectados para los períodos de 2015 a 2029 y, los estados de resultados proyectados y los flujos de caja proyectados para los doce meses terminados en cada uno de esos mismos años; así como, las bases de proyección utilizadas. Estos flujos de efectivo futuros y los estados financieros relacionados fueron elaborados para el FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO CERO UNO (FTHVGEO CERO UNO) (en adelante el Fondo de Titularización), por ser constituido, a fin de que sean utilizados para titularizar los derechos sobre una porción correspondiente a los primeros flujos financieros futuros de ingresos de cada mes en razón de la generación y comercialización de la energía eléctrica a partir de recursos geotérmicos, a ser percibidos por la LAGEO, S.A. DE C.V. ("El Originador"), hasta un monto de cuatrocientos ochenta millones setecientos ochenta mil dólares de los Estados Unidos de América (US$ 480,780,000), que han sido proyectados para los años de 2015 a 2029, como se especifica en la nota 1 adjunta, y dar cumplimiento a lo establecido en la Ley de Titularización de Activos.

Responsabilidad de la Administración

La administración de HENCORP Valores, S.A., Titularizadora (la Titularizadora) es responsable de la estructuración y presentación razonable de los flujos de efectivo proyectados para los años 2015 a 2029 que se acompañan y, los estados financieros proyectados que les son relacionados del Fondo de Titularización, incluyendo las bases de proyección utilizadas y los supuestos expresados en la Nota 2 adjunta. Esta responsabilidad incluye realizar las proyecciones sobre criterios razonables de carácter financiero para permitir la preparación de estados financieros proyectados que estén libres de declaraciones erróneas debidas ya sea por fraude o error.

El modelo financiero utilizado para determinar el valor razonable de los flujos financieros de efectivo, permite calzar los flujos de ingresos y egresos del Fondo de Titularización para todos los períodos de la emisión.

Por otra parte, el modelo financiero se apoya principalmente en el contrato de cesión irrevocable a título oneroso de derechos sobre flujos financieros futuros a ser otorgado por la LAGEO, S.A. DE C.V. a favor HENCORP Valores, S.A., Titularizadora, el cual incluye ingresos provenientes de la generación y comercialización de la energía eléctrica a partir de recursos geotérmicos a ser percibidos por la LAGEO, S.A. DE C.V. El mismo contrato establece que la cesión de derechos sobre tales flujos de efectivo, hasta por la suma de cuatrocientos ochenta millones setecientos ochenta mil dólares de los Estados Unidos de América (US$ 480,780,000), serán puestos a disposición por parte de LAGEO, S.A. DE C.V. a favor de la Titularizadora abonando a la cuenta bancaria que para dicho efecto le será proporcionada por esta última.

Responsabilidad del Perito Valuador

Nuestra responsabilidad como peritos valuadores de activos financieros para procesos de titularización de activos, calificados por la Superintendencia del Sistema Financiero, es emitir un dictamen sobre el valor de los derechos sobre los flujos financieros futuros a ser cedidos por la LAGEO, S.A. DE C.V. durante los años 2015 a 2029 a HENCORP Valores, S.A. Titularizadora a favor del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO (FTHVGEO CERO UNO), por ser constituido.

Dictamen

Hemos examinado los flujos de efectivo futuros proyectados para los años 2015 a 2029 que se acompañan y, los estados financieros proyectados que les son relacionados, que comprenden los balances generales proyectados para los años 2015 a 2029 y, los estados de resultados proyectados y los flujos de caja proyectados para los años terminados en esas mismas fechas; así como, las bases de proyección utilizadas, del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES LAGEO (FTHVGEO CERO UNO), por ser constituido. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con Normas Internacionales de Trabajos para Atestiguar aplicables al examen de información financiera prospectiva, de acuerdo con los requerimientos de la Ley de Titularización de Activos y, la normativa emitida por la anterior Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero.

Basados en nuestro examen de la evidencia que soporta las bases utilizadas para las proyecciones de los flujos de efectivo futuros y los estados financieros proyectados del Fondo de Titularización, no ha surgido a nuestra atención nada que nos haga creer que estas bases no son razonables para las proyecciones. Aún más, en nuestra opinión, las proyecciones de los flujos de efectivo futuros por el monto total de cuatrocientos ochenta millones setecientos ochenta mil dólares de los Estados Unidos de América (US$ 480,780,000), para los años 2015 a 2029, están preparadas en forma apropiada sobre la base de los supuestos examinados y están presentadas de acuerdo con las bases descritas en las notas que se acompañan y, con las leyes y regulaciones aplicables emitidas por la anterior Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero; y constituyen una base razonable del valor de doscientos ochenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US$ 280,000,000.00), que serán reconocidos por el Fondo de Titularización y entregados a LAGEO, S.A. DE C.V.

Información Adicional

Este reporte ha sido emitido para dar cumplimiento al Articulo No. 51 de la Ley de Titularización de Activos y la normativa relacionada emitida por la anterior Superintendencia de Valores, ahora Superintendencia del Sistema Financiero.

Restricción de la Distribución

Este informe es solo para información y uso de Hencorp Valores, S.A. Titularizadora; sin embargo, una vez que la Administración lo autorice, este informe puede ser de interés público y su distribución no será restringida.

CONTADORES PUBLICOS-MORALES Y MORALES ASOCIADOS
INSCRIPCION No. 183
REPUBLICA DE EL SALVADOR

CONTADOR PUBLICO-RICARDO ANTONIO MORALES CARDOZA
INSCRIPCION No. 266
República de El Salvador

Ricardo A. Morales Cardoza
Socio
MORALES Y MORALES ASOCIADOS
Peritos Valuadores de Activos Financieros para Procesos de Titularización de Activos

San Salvador, 3 de diciembre de 2014

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 del Artículo 30 de la Ley del Ejercicio Notarial de la Jurisdicción Voluntaria y de otras diligencias Extiendo, Firmo y Sello. En la ciudad San Salvador a los ocho días del mes de diciembre de dos mil catorce.-

2

MARIA MARTHA DELGADO MOLINA
NOTARIO
DE EL SALVADOR

Metodología de Valúo de Flujos de Efectivo Futuros Para Procesos de Titularización

Presenta: Morales y Morales Asociados

Nota de Autor

Este trabajo de investigación ha sido elaborado por Ricardo A. Morales Cardoza, socio de la firma Morales y Morales Asociados, contadores públicos, auditores y consultores, miembros de la red internacional **SMS LATINOAMÉRICA**.
Derechos Reservados. Prohibida su reproducción total o parcial.

METODOLOGÍA DE VALÚO DE FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS PARA PROCESOS DE TITULARIZACIÓN

Contenido

Antecedentes 3

Introducción 4

El Proceso de Titularización 6

Clasificación de Instrumentos Financieros 7

Valor Razonable 7

Deterioro 8

Cesión de Activos Financieros 10

Metodología del Calce de Flujos de Efectivo del Fondo de Titularización 11

Glosario 19

METODOLOGÍA DE VALÚO DE FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS

Antecedentes

El Estado de El Salvador en su interés de promover el desarrollo económico y social del país, generando condiciones para contar con un sistema financiero eficiente que ofrezca diferentes opciones de financiamiento a los sectores productivos del país, ha considerado fundamental propiciar nuevos instrumentos financieros que dinamicen el mercado de capitales.[1]

La experiencia internacional demuestra que la titularización de activos es una herramienta de financiamiento eficiente que permite que los sectores productivos obtengan recursos financieros para realizar nuevos proyectos, al dar liquidez a activos que por sus características carecen de ella.[2]

La titularización de activos conlleva la emisión de valores negociables en el mercado de capitales, permitiendo ampliar la gama de productos para los inversionistas[3]; por lo tanto, a fin de contar con un marco legal integral, que determine las normas a que deben sujetarse quienes intervengan en tales procesos, de tal forma que permita establecer condiciones adecuadas de transparencia y eficiencia, así como, mecanismos de supervisión que propicien su desarrollo ordenado[4], la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador emitió mediante Decreto Legislativo No. 470, del 10 de diciembre de 2007, la Ley de Titularización de Activos.

Un proceso de titularización de activos consiste en constituir patrimonios independientes denominados *Fondos de Titularización*, a partir de la *enajenación* a título oneroso de *activos susceptibles de titularización* (activos generadores de flujos de efectivo) de parte de un *Originador* (el propietario original de los activos) hacia el mismo Fondo, el cual es administrado por una persona jurídica *Titularizadora*. La finalidad de tales patrimonios es originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo de Titularización.[5]

La Ley de Titularización de Activos[6], establece que previo 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 (hoy la Superintendencia del Sistema Financiero).

Adicionalmente la Superintendencia de Valores (hoy la Superintendencia del Sistema Financiero), entidad supervisora encargada de la aplicación de la Ley de Titularización de Activos,[7] ha emitido las siguientes normas reglamentarias relacionadas con el proceso de titularización de activos, las cuales también enmarcan la presente metodología de valúo:

[1] Considerando I, Ley de Titularización de Activos. DL 470 del 10/12/2007. Publicado en D.O. No. 235, Tomo 377, 17/12/2007.
[2] Ibid. Considerando II.
[3] Ibid. Considerando III.
[4] Ibid. Considerando IV.
[5] Ibid. Art. 2(a).
[6] Ibid. Art. 51, inciso 2º.
[7] Art. 3, Ley de Titularización de Activos. DL 470 del 10/12/2007. Publicado en D.O. No. 235, Tomo 377, 17/12/2007.

- RCTG-11/2009, Norma para la determinación de los requisitos y características mínimas que deben poseer los activos susceptibles de titularización.[8]
- RCTG-10/2010, Reconocimiento y calificación de peritos valuadores de activos para procesos de titularización.[9]
- 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).[10]

Con el método de valuación acá descrito nos proponemos aplicar los criterios técnicos y las técnicas de valoración sugeridas para flujos de efectivo futuros de un Originador que serán trasladados a un Fondo de Titularización para garantizar los pagos de una emisión de valores de oferta pública.

Introducción

Las Normas para la Valuación de Activos Susceptibles de Titularización[11] establecen 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 atención a lo dispuesto en las mismas Normas[12], la metodología a emplear por nuestra firma en el valúo de activos de naturaleza financiera susceptibles de titularización está basada en los principios generales establecidos por las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), en sentido amplio, los cuales se refieren a métodos financieros de valuación de activos, métodos que comprenden criterios técnicos y técnicas de valoración para determinar el valor razonable de *instrumentos financieros*, los cuales incluyen a su vez *Flujos de Efectivo Futuros*.

NIC

El Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC por sus siglas en inglés) de la Federación Internacional de Contadores (IFAC) estableció las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) con el propósito de satisfacer las necesidades de información contable-financiera de una variedad de usuarios internos y externos a las entidades empresariales[13]. Entre estos usuarios encontramos: la administración de la entidad, inversionistas actuales y potenciales, organismos supervisores del Gobierno, instituciones financieras, y otros[14].

Para el caso de procesos de titularización como el que nos ocupa, encontramos que el Originador, el Titularizador, el Perito Valuador, la Superintendencia del Sistema Financiero, el Fondo de Titularización y los inversionistas potenciales son todos usuarios interesados en que los estados financieros y los activos que van a ser comprometidos en garantía, propiedad del Originador y luego del Fondo de Titularización, reflejen un valor justo o razonable de acuerdo

[8]RCTG-11/2009, Norma para la determinación de los requisitos y características mínimas que deben poseer los activos susceptibles de titularización. Superintendencia de Valores, aprobada en sesión CD-32 del 26 de noviembre de 2010. Vigente a partir del 18 de diciembre de 2009.
[9]RCTG-10/2010, Reconocimiento y calificación de peritos valuadores de activos para procesos de titularización. Superintendencia de Valores, aprobada en sesión CD-8 del 29 de abril de 2010. Vigente a partir del 30 de abril de 2010.
[10]RCTG-15/2010, Normas para la valuación de activos susceptibles de titularización y de activos que integren un fondo de titularización. Superintendencia de Valores, aprobada en sesión CD-9 del 25 de mayo de 2010. Vigente a partir del 1 de junio de 2010.
[11] Op. Cit. Art. 13. RCTG-15/2010.
[12]Ibid. Art. 11.
[13]Marco Conceptual para la Preparación y Presentación de los Estados Financieros - NIC. Consejo del IASC, abril 1989. Párrafo 6. P.36
[14]Ibid. Párrafo 9.

con las normas de contabilidad de aceptación internacional. Muy especialmente los *Inversionistas* potenciales, que se constituirán como los suministradores de capital-riesgo y sus asesores están preocupados por el riesgo inherente y por el rendimiento que van a proporcionar sus inversiones. Necesitan información que les ayude a determinar si deben comprar, mantener o vender las participaciones o títulos valores en los que han invertido[15].

En particular, la NIC 39, que trata sobre el reconocimiento y valoración de instrumentos financieros[16], nos ofrece orientación sobre los siguientes aspectos, entre otros[17]: a) cuándo pueden ser medidos al valor razonable los activos financieros, b) cómo medir el deterioro de un activo financiero, c) cómo determinar el valor razonable, d) algunos aspectos de la contabilidad de coberturas, y e) contratos de garantía financiera.[18]

Además, la NIC 32, que se refiere a aspectos de presentación de los instrumentos financieros, establece, entre otros, principios de presentación y clasificación de los instrumentos financieros y de los intereses, dividendos y pérdidas y ganancias relacionados con ellos[19]; también define un activo financiero, entre otros, en la forma de un derecho a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad; en consecuencia sirve de complemento tanto a la NIC 39 como a la NIIF 7.[20]

NIIF

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) por su parte se orientan a los Estados Financieros estableciendo su estructura, nomenclaturas, revelaciones necesarias para los usuarios. La NIIF 7 en particular establece los requerimientos de información a revelar sobre la relevancia de los instrumentos financieros para la situación financiera y los resultados de la entidad que reporta, riesgos de liquidez, deterioro sufrido, garantías pactadas, valor razonable, todo relacionado con los instrumentos financieros bajo análisis; por lo tanto complementa también los principios establecidos en la NIC 39 y la NIC 32.

Flujos de Efectivo Futuros

Para efectos de la presente metodología de valúo, nos referiremos a los criterios que dispone la NIC 36 para determinar el valor en uso de un *activo financiero,* que incluyen entre otros, la estimación de flujos de efectivo futuros relacionados, para lo cual la misma norma internacional determina cómo deben reconocerse y medirse en los estados financieros. Por otra parte la NIC 39 clasifica aquellos activos financieros consistentes en un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad. Este tipo de activos supone por lo tanto la generación de flujos financieros futuros y por lo tanto son susceptibles de titularización.

Métodos financieros de valuación de activos

La NIC 39 ofrece guías para la determinación del valor razonable de activos financieros utilizando técnicas de valoración, que incluyen criterios como el valor de la transacción, evaluación de pérdidas por deterioro que son inherentes a un grupo de préstamos, partidas por cobrar o inversiones mantenidas hasta el vencimiento; y hace consideraciones sobre coberturas del valor razonable por el riesgo de tasa de interés.

Antes de explicar el método de valuación de Flujos de Efectivo Futuros, conviene familiarizarnos con el proceso de titularización y con algunos conceptos relacionados.

---

[15]Ibid.
[16]NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. IASB, diciembre 2003 y revisiones subsiguientes hasta agosto 2005. Título.
[17]Ibid. Párrafo IN3. P.1799
[18]NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación. IASB, diciembre 2003 y modificaciones subsiguientes hasta agosto 2005. P.1381
[19]Ibid. Párrafos 2 y 3. P.1389
[20]Ibid. Párrafo 3.

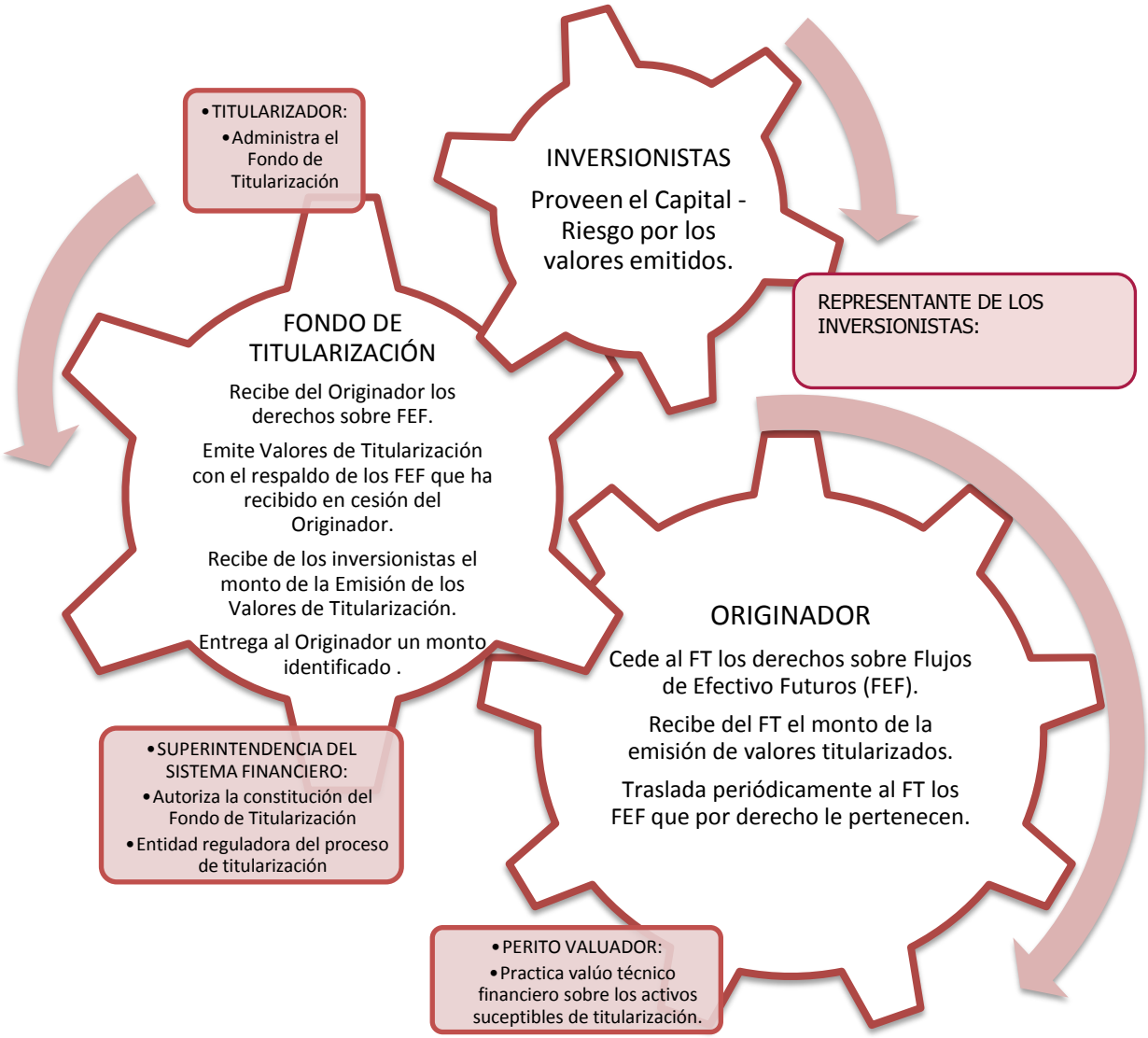
El Proceso de Titularización

La gráfica en esta página muestra las funciones y la relación de los siguientes "actores" participantes en un proceso de titularización:

- Originador
- Titularizador
- Perito Valuador
- Superintendencia del Sistema Financiero
- Fondo de Titularización
- Inversionistas

DIAGRAMA DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN:
TRASLADO DE DERECHOS DE FLUJOS DE EFECTIVO FUTUROS A UN FONDO DE TITULARIZACIÓN

- TITULARIZADOR:
  - Administra el Fondo de Titularización



Clasificación de Instrumentos Financieros

La NIC 32[21] define instrumentos financieros como cualquier contrato que dé lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad.

A los efectos de la medición de un activo financiero después del reconocimiento inicial, en la NIC 39[22] encontramos cuatro categorías de instrumentos financieros:

1. Un activo financiero o un pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados.
2. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento
3. Préstamos y partidas por cobrar
4. Activos financieros disponibles para la venta

Los flujos de efectivo futuros estarán clasificados como "Préstamos y partidas por cobrar"; son activos financieros no derivados cuyos cobros son fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo y que son distintos de:

a. los que la entidad tenga la intención de vender inmediatamente o en un futuro próximo, que serán clasificados como mantenidos para negociar y los que la entidad, en el momento del reconocimiento inicial, haya designado para su contabilización al valor razonable con cambios en resultados;
b. los que la entidad designe en el momento de reconocimiento inicial como disponibles para la venta; o
c. los que no permitan al tenedor la recuperación sustancial de toda la inversión inicial, por circunstancias diferentes a su deterioro crediticio, que serán clasificados como disponibles para la venta.[23]

Valor Razonable

Valor razonable es el importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.

En la definición de valor razonable subyace la presunción de que la entidad es un negocio en marcha, sin ninguna intención o necesidad de liquidar, reducir de forma material la escala de sus operaciones o de celebrar transacciones en términos desfavorables para la misma. Por lo tanto, el valor razonable no es el importe que la entidad recibiría o pagaría en una transacción forzada, liquidación involuntaria o venta urgente. No obstante, **el valor razonable refleja la calidad crediticia del instrumento.**[24]

La mejor evidencia del valor razonable son los precios cotizados en un mercado activo; sin embargo, si el mercado de un instrumento financiero no fuera activo, una entidad determinará el valor razonable utilizando una *técnica de valoración*.[25]La NIC 39[26] suministra las siguientes guías adicionales para la determinación de valores razonables utilizando técnicas de valoración:

[21]Op.Cit. NIC 32. Párrafo 11: Instrumento Financiero.
[22]Op.Cit. NIC 39. Párrafo 9: Definiciones de cuatro categorías de instrumentos financieros; y párrafo 45: Medición posterior de activos financieros.
[23] Ibid.
[24]Ibid. Párrafo GA69.
[25]Ibid. Párrafo 48A.
[26]Ibid. Párrafos IN18 y 48A.

i. El objetivo es establecer qué precio se habría tenido en la fecha de la medición, para una transacción realizada en condiciones de independencia mutua y motivada por las consideraciones normales del negocio.
ii. Una técnica de valoración (a) incorporará todos los factores que los participantes en el mercado considerarían al establecer un precio, y (b) será coherente con las metodologías económicas aceptadas para la determinación de precios de los instrumentos financieros.
iii. Al aplicar técnicas de valoración, una entidad utilizará **estimaciones e hipótesis** que sean congruentes con la información disponible sobre las estimaciones e hipótesis que los participantes en el mercado utilizarían al establecer un precio para el activo financiero.
iv. La mejor estimación en el momento del reconocimiento inicial del valor razonable de un instrumento financiero que no cotiza en un mercado activo, será **el precio de la transacción**, a menos que el valor razonable del instrumento se ponga de manifiesto considerando otras transacciones observables del mercado o esté basado en una técnica de valoración cuyas variables sólo incluyan datos de mercados observables.

Por otra parte, tratándose de compras o **ventas convencionales** de activos financieros como la que nos ocupa en un proceso de titularización, la NIC 39[27] establece que estas operaciones se reconocerán y darán de baja, según corresponda, aplicando la **contabilidad de la fecha de contratación** o la de la fecha de liquidación. Para el caso, la fecha de contratación[28]es la fecha en la que una entidad se compromete a comprar o vender un activo. La contabilidad de la fecha de contratación[29]hace referencia a (a) el reconocimiento del activo a recibir y del pasivo a pagar en la fecha de contratación, y (b) la baja en cuentas del activo que se vende, el reconocimiento del eventual resultado en la venta o disposición por otra vía y el reconocimiento de una partida a cobrar procedente del comprador en la fecha de contratación.

Consecuentes con los criterios técnicos anteriores procedemos a formular la siguiente **hipótesis** para estimar el valor razonable de los Flujos de Efectivo Futuros que serán transferidos a un fondo de titularización:

> *Los Flujos de Efectivo Futuros a ser transferidos a un Fondo de Titularización, en virtud de un contrato de cesión (o venta), serán valorados a su valor razonable, el cual se reconocerá como aquél al que se realiza una compra o venta convencional de activos financieros, utilizando la contabilidad a la fecha de contratación.*

Deterioro

De acuerdo con la NIC 39[30] las pérdidas por deterioro son inherentes a un grupo de préstamos, **partidas por cobrar** o inversiones mantenidas hasta el vencimiento, por lo tanto, al momento de una operación de cesión o venta de Flujos de Efectivo Futuros como la que nos ocupa, su valor razonable podría verse afectado por tales pérdidas. En consecuencia, aun cuando las pérdidas todavía no hayan podido ser identificadas con ningún activo financiero individual de un grupo de activos financieros de la misma naturaleza, deberá realizarse una estimación del

[27]Ibid. Párrafo 38.
[28]Ibid. Párrafo GA55.
[29] Ibid.
[30] Ibid. Párrafo IN21.

posible deterioro del activo financiero que va a ser cedido o vendido. Para esta estimación la NIC 39[31] ofrece las siguientes orientaciones:

a. Un activo cuyo deterioro se evalúa individualmente y se encuentra que está deteriorado, no debe ser incluido dentro de un grupo de activos cuyo deterioro se evalúa colectivamente.

b. Un activo cuyo deterioro ha sido evaluado individualmente, y se ha encontrado que no está individualmente deteriorado, debe ser incluido en la evaluación colectiva del deterioro. La ocurrencia de un suceso o un conjunto de sucesos no debe ser una condición previa para la inclusión de un activo individual en un grupo de activos cuyo deterioro se evalúa colectivamente.

c. Cuando se realice una evaluación colectiva del deterioro del valor, una entidad agrupará los activos con características similares de riesgo de crédito, que sean indicativas de la capacidad del deudor para pagar todos los importes adeudados de acuerdo con las condiciones contractuales.

d. Los flujos de efectivo contractuales y la experiencia histórica de pérdidas suministran las bases para la estimación de los flujos de efectivo esperados. Las tasas históricas de pérdida deberán ajustarse sobre la base de datos observables relevantes que reflejen las condiciones económicas actuales.

e. La metodología para la medición del deterioro debe asegurar que no se reconozcan pérdidas por deterioro en el momento del reconocimiento inicial de un activo.

Adicionalmente la NIC 39[32] considera que un activo financiero o un grupo de ellos estará deteriorado, y se habrá producido una pérdida por deterioro del valor si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un "evento que causa la pérdida") y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de ellos, que pueda ser estimado con fiabilidad. La identificación de un único evento que individualmente sea la causa del deterioro podría ser imposible. Más bien, el deterioro podría haber sido causado por el efecto combinado de diversos eventos.

La **evidencia objetiva** de que un activo o un grupo de activos están deteriorados incluye la información observable que requiera la atención del tenedor del activo sobre los siguientes eventos que causan la pérdida:

(a) Dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;

(b) Incumplimientos de las cláusulas contractuales, tales como impagos o moras en el pago de los intereses o el principal;

(c) El prestamista, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, le otorga concesiones o ventajas que no habría otorgado bajo otras circunstancias;

(d) Es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera;

(e) La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras;

[31] Ibid.
[32] Ibid. Párrafo 59.

(f) Los datos observables indican que desde el reconocimiento inicial de un grupo de activos financieros existe una disminución medible en sus flujos futuros estimados de efectivo, aunque no pueda todavía identificársela con activos financieros individuales del grupo, incluyendo entre tales datos:

(i) cambios adversos en el estado de los pagos de los prestatarios incluidos en el grupo (por ejemplo, un número creciente de retrasos en los pagos o un número creciente de prestatarios por tarjetas de crédito que han alcanzado su límite de crédito y están pagando el importe mensual mínimo); o

(ii) Condiciones económicas locales o nacionales que se correlacionen con impagos en los activos del grupo (por ejemplo, un incremento en la tasa de desempleo en el área geográfica de los prestatarios, un descenso en el precio de las propiedades hipotecadas en el área relevante, un descenso en los precios del aceite para prestamos concedidos a productores de aceite, o cambios adversos en las condiciones del sector que afecten a los prestatarios del grupo).[33]

El efecto del deterioro determinado mediante la aplicación de los criterios y eventos anteriores, en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta, como es el caso de los Flujos de Efectivo Futuros que serán trasladados a un Fondo de Titularización, está expresado por la diferencia entre el valor actual de los flujos de efectivo proyectados y el monto de cualquier pérdida acumulada que haya sido establecida con la evidencia objetiva de la existencia del deterioro. Aunque la NIC 39[34] discute esta aplicación refiriéndose al reconocimiento contable de las pérdidas por deterioro en activos financieros, el análisis es perfectamente aplicable al caso que nos ocupa.

Cuando el valor en libros de la cartera de créditos a ser trasladada a un Fondo de Titularización se encuentra medido al *costo amortizado,* con utilización del *método de la tasa de interés efectiva*, el monto de cualquier pérdida acumulada (cálculo del deterioro) será medida como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo estimados a la *tasa de interés efectiva* original del activo financiero. **Si no se encuentra deterioro, el valor razonable será igual al valor en libros.**[35]

Cesión de Activos Financieros

De acuerdo con la Ley de Titularización de Activos[36] el Originador está obligado a responder por la legitimidad y la existencia de los derechos sobre los activos a titularizar al celebrarse el Contrato de Titularización y constituirse el Fondo de Titularización, así como a responder del saneamiento y evicción de los bienes cuyo dominio ha transferido a la Titularizadora para integrar y constituir el Fondo, de conformidad a las disposiciones legales pertinentes. Esto significa que las responsabilidades del Originador deberán quedar claramente descritas en el instrumento de cesión de los derechos sobre los flujos de efectivo futuros, de manera que se atenúe todo riesgo o incertidumbre relacionados. Este acto constituye una base importante para la proyección de los mismos flujos financieros futuros y para el proceso de valúo pericial requerido por la misma Ley.

De acuerdo con la NIC 39[37] una entidad habrá transferido un activo financiero si, y solo si:

[33]Ibid.
[34]Ibid. Párrafos 67 y 68.
[35]Ibid. Párrafo 46.
[36]Op. Cit. Art. 55, Ley de Titularización de Activos.
[37] Op. Cit. NIC 39, párrafo 18.

(a) Ha transferido los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo de un activo financiero; o

(b) Retiene los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo del activo financiero, pero asume la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores, dentro de un acuerdo que cumpla con las condiciones establecidas a continuación:

- La entidad no tiene obligación de pagar cantidades al receptor eventual a menos que recaude cantidades equivalentes sobre el activo original.
- A la entidad le está prohibido vender o aportar el activo original, salvo en forma de garantía para el receptor eventual, y
- La entidad tiene la obligación de remitir sin retraso significativo esos flujos de efectivo.[38]

Si la entidad (el Originador) transfiere de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, lo dará de baja en cuentas y reconocerá separadamente, como activos o pasivos, cualesquiera derechos y obligaciones creados o retenidos por efecto de la transferencia.[39] Este es el caso de la cesión de Flujos de Efectivo Futuros del Originador al Fondo de Titularización, por lo tanto el Originador deberá dar de baja en libros los activos transferidos a la fecha del contrato de traspaso, **a su valor en libros si no hay evidencias objetivas de deterioro.**

Metodología del Calce de Flujos de Efectivo del Fondo de Titularización

Habiendo entendido que los flujos de efectivo futuros constituyen un instrumento financiero susceptible de titularización, que es necesario utilizar técnicas de valoración financieras basadas en el método del valor razonable, tomando en cuenta los supuestos que han sido considerados para establecer los flujos de efectivo futuros, se establece la siguiente hipótesis para establecer el valor razonable de tales flujos cuyos derechos serán cedidos a un Fondo de Titularización.

Hipótesis

El valor razonable de los flujos de efectivo proyectados, que serán transferidos a un Fondo de Titularización, será aquél que en condiciones de mercado permite calzar los flujos de ingresos y egresos para todos los períodos del plazo de la emisión de valores de titularización, de tal manera que el saldo final de la cuenta bancaria discrecional, que administra el efectivo, para ninguno de los períodos será menor que cero.

Variables

La hipótesis planteada nos revela las siguientes variables:

- Valor razonable
- Flujos de efectivo futuros
- Cesión de derechos sobre el instrumento financiero
- Fondo de Titularización

[38] Ibid. Párrafo 19.
[39] Ibid. Párrafo 20.

- Condiciones de Mercado
- Calce de ingresos y egresos
- La emisión de valores de titularización
- Períodos del plazo de la emisión
- Cuenta bancaria discrecional
- Saldo no menor que cero

Para cada variable identificada se establecen supuestos en el orden legal, económico, financiero, que soportan la demostración de la hipótesis planteada asegurando así la sustentación económica del Fondo de Titularización.

Supuestos

1. **Valor razonable.** La determinación del valor razonable es una técnica de valoración financiera basada en normas de información financiera de aceptación general, que para el caso de valoración de flujos de efectivo futuros: a) incorpora todos los factores que los participantes en el mercado considerarían al establecer un precio; b) busca coherencia con las metodologías económicas aceptadas para la determinación de precios de los instrumentos financieros; c) utilizará estimaciones e hipótesis que sean congruentes con la información disponible sobre las estimaciones e hipótesis que los participantes en el mercado utilizarían al establecer un precio para el activo financiero; y d) se basa en la mejor estimación en el momento del reconocimiento inicial del valor razonable de un instrumento financiero que no cotiza en un mercado activo, que será el precio de la transacción.

2. **Flujos financieros futuros.** Los flujos de efectivo futuros han sido proyectados utilizando técnicas económicas aceptadas para la determinación de precios de instrumentos financieros; esto es, flujos de efectivo futuros que serán suficientes para cubrir los costos y gastos de operación del fondo de titularización, incluyendo el repago del principal y rendimientos a los inversionistas.

3. **Cesión de derechos.** De acuerdo con la Ley de Titularización de Activos[40] el Originador está obligado a responder por la legitimidad y la existencia de los derechos sobre los activos a titularizar al celebrarse el Contrato de Titularización y constituirse el Fondo de Titularización, así como a responder del saneamiento y evicción de los bienes cuyo dominio ha transferido a la Titularizadora para integrar y constituir el Fondo, de conformidad a las disposiciones legales pertinentes. Esto significa que las responsabilidades del Originador deberán quedar claramente descritas en el instrumento de cesión de los derechos sobre los flujos de efectivo futuros, de manera que se atenúe todo riesgo o incertidumbre relacionados. Este acto constituye una base importante para la proyección de los mismos flujos financieros futuros y para el proceso de valúo pericial requerido por la misma Ley.

4. **Fondo de Titularización.** El Fondo de Titularización será constituido mediante un contrato de Titularización, con la comparecencia del Originador, la Sociedad Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores. El Fondo de Titularización recibe del Originador los derechos sobre los flujos financieros futuros, emite Valores de Titularización con el respaldo de los flujos de efectivo futuros que ha recibido en cesión del Originador, recibe de los inversionistas el monto de la emisión de los Valores de Titularización, y entrega al Originador el monto identificado de la emisión.

5. **Condiciones de mercado.** Las condiciones de mercado no tienen una influencia significativa en la valoración de los flujos de efectivo futuros pues éstos constituyen una partida cubierta debido a las siguientes condiciones prevalecientes:

[40]Op. Cit. Art. 55, Ley de Titularización de Activos.

a) La generación de ingresos del Fondo de Titularización está basada en un compromiso en firme[41]: el Decreto Legislativo No. 110, del 24 de agosto de 2012, que autoriza el compromiso de FOVIAL a ceder hasta el 20% de los ingresos provenientes de la contribución vial y multas; por lo tanto, ante la existencia de este compromiso en firme cualquier riesgo en la generación de ingresos del Fondo de Titularización se ve atenuado en forma significativa, excepto por los actos de Dios.

b) Apoyo de una obligación contractual existente: el contrato de cesión de derechos sobre los flujos de efectivo futuros a ser recibidos por el FOVIAL; esto es, los flujos de efectivo futuros tienen una cobrabilidad asegurada; la eficacia de la cobertura es susceptible de medición.[42]

6. **Calce de ingresos y egresos.** La generación de ingresos del Fondo de Titularización será suficiente en todos los períodos de la emisión para cubrir con suficiencia y oportunidad sus costos y gastos de operación; por lo tanto los costos y gastos deberán estar calzados con los ingresos que recibirá el Fondo de Titularización, de tal manera que exista una sustentación eficaz del mismo Fondo.

7. **Emisión de valores de titularización.** La Sociedad Titularizadora emitirá a través de la Bolsa de Valores títulos valores para la compra por parte de inversionistas, quienes estarán debidamente informados. A cambio de la compra, los inversionistas tendrán el derecho de recibir en el plazo estipulado, el pago del principal de su inversión más los intereses acordados en condiciones de mercado. La emisión de títulos valores será realizada con cargo al Fondo de Titularización, en la cuantía establecida en el Contrato de Titularización correspondiente por la Sociedad Titularizadora y el Representante de los Tenedores de Valores.

8. **Períodos del plazo de la emisión.** Se consideran los períodos mensuales identificados como necesarios, a discreción, para amortizar la deuda a los inversionistas, indicando por lo tanto el plazo de operación del Fondo de Titularización.

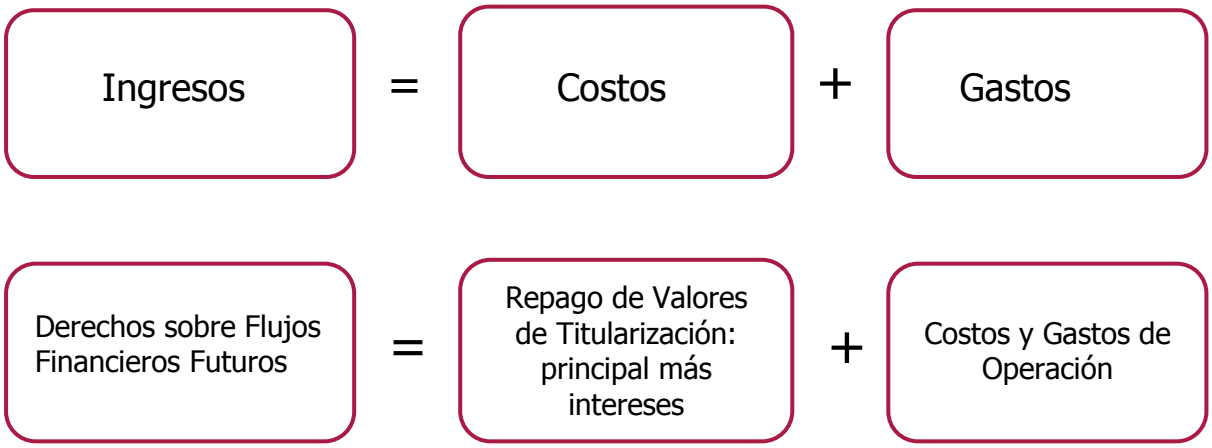
9. **Cuenta bancaria discrecional.** Los flujos de efectivo futuros serán administrados por la Sociedad Titularizadora mediante una cuenta bancaria discrecional, incorporada en la contabilidad del Fondo de Titularización, la cual proporcionará las evidencias necesarias para analizar la sustentabilidad del Fondo de Titularización, en términos de ingresos, egresos y saldos a través de los períodos previstos de la emisión de valores de titularización.

10. **Saldo no menor que cero.** El criterio de sustentabilidad del Fondo de Titularización vendrá dado por la existencia de un saldo no menor que cero en la cuenta discrecional en cada período del plazo de la emisión, lo cual evidenciará la capacidad del Fondo de Titularización de asegurar los ingresos suficientes y oportunos para cubrir sus costos y gastos de operación.

Sustentabilidad del Fondo de Titularización

En el contexto de la hipótesis formulada y considerando los supuestos descritos anteriormente, se establece que la sustentabilidad del Fondo de Titularización está representada por la siguiente ecuación o balance:

[41] Op. Cit NIC 39, párrafo 9, compromiso en firme.
[42] Op. Cit. NIC 39, párrafo 81, designación de partidas financieras como partidas cubiertas.



En donde:

Derechos sobre Flujos Financieros Futuros: los montos identificados de los ingresos del Originador, provenientes de las contribuciones de conservación vial y de los derechos y multas de circulación de vehículos, que serán cedidos al Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, en virtud del Contrato de Cesión.

Repago de Valores de Titularización: La amortización de los valores de titularización, que se refiere al pago del principal y rendimientos a los inversionistas, 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 de Operación: incluyen el pago de los servicios de estructuración, calificación de riesgo, valúo de activos, registro y administración de la emisión de valores de titularización.

Evaluación del Calce de Flujo de Efectivo del Fondo de Titularización

Como se describe en el supuesto No. 6 anterior, los costos y gastos del Fondo de Titularización necesitan estar calzados con los ingresos que recibirá el Fondo de Titularización, de tal manera que exista una sustentación eficaz del mismo Fondo. Entonces para un período "n" cualquiera se analizará el flujo de efectivo estableciendo el cambio en la cuenta discrecional mediante la comparación de los ingresos con los egresos, luego se analizará el efecto de ese cambio en el saldo de la cuenta, que es nuestro parámetro de evaluación, para finalmente determinar si cumple con la condición de evaluación: el saldo no menor que cero, como se explica en el supuesto No. 10 anterior.

El análisis anterior nos define las siguientes variables:

I	=	Ingresos
E	=	Egresos
FT	=	Fondo de Titularización
n	=	un período cualquiera
CCD	=	Cambio en la cuenta discrecional
SICD	=	Saldo inicial de la cuenta discrecional
SFCD	=	Saldo final de la cuenta discrecional

El planteamiento es el siguiente:

1. Flujo de efectivo del período:

$$\mathbf{I}|FT_n - \mathbf{E}|FT_n = \mathbf{CCD}|FT_n$$

Donde el parámetro de evaluación es la cuenta discrecional que maneja la liquidez del Fondo de Titularización. El cambio en la cuenta discrecional producto de comparar los ingresos con los egresos del Fondo de Titularización afectará el saldo de la misma cuenta, como se muestra a continuación.

2. Parámetro de evaluación:

$$\mathbf{SICD}|FT_n \pm \mathbf{CCD}|FT_n = \mathbf{SFCD}|FT_n$$

Entonces, la condición de evaluación será aquella en la cual el saldo final de la cuenta discrecional (SFCD) para cualquier período "n" deberá ser mayor o al menos igual a cero, ya que si no cumple esta condición se evidenciará que el Fondo de Titularización no tiene la capacidad para hacerle frente a sus obligaciones: el pago de la emisión (principal más intereses) y los proveedores (costos y gastos de la emisión).

3. Condición de evaluación:

$$\mathbf{SFCD}|FT_n \geq \mathbf{0}$$

El análisis del calce de los flujos de efectivo del Fondo de Titularización requiere entonces que se identifique la naturaleza de los ingresos y egresos para lo cual se procede a desglosar los mismos.

Desglose de las cuentas de flujo de efectivo del Fondo de Titularización

1) Ingresos del Fondo de Titularización

   a. Monto del principal de la emisión de títulos valores en Bolsa que se reciba de los inversionistas. Este monto se recibe en el período inicial (n = 0).

   b. Montos recibidos periódicamente en virtud de la cesión de derechos de cobro sobre los flujos generados por los activos (derechos cedidos). Además de los supuestos legales relacionados, su carácter de periodicidad constituirán la base para asegurar el calce de los pagos de la emisión (capital más intereses) y de los costos y gastos de la emisión.

2) Egresos del Fondo de Titularización

   a. **Pago de deuda.** Monto del principal e intereses que se pagará a los inversionistas en función de los montos invertidos y conforme las condiciones de mercado que se pacten en el Contrato de Titularización.

   b. **Costos fijos iniciales.** El valor que se le reconozca al Originador por la cesión de los derechos sobre los flujos financieros futuros, es el principal egreso al inicio del plazo de la emisión. Este valor se juzgará como de valor razonable si, dados los otros elementos del flujo de efectivo del Fondo de Titularización, el valor asignado a la cesión de los

derechos sobre flujos de efectivo futuros hace que el saldo final de la cuenta discrecional en cualquier período "n" no sea menor que cero.

Se identifican también los egresos relacionados con las comisiones de registro del emisor. También se incluyen los servicios por calificación de riesgo de la emisión, 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); también

c. **Costos variables iniciales.** Con respecto al monto de la emisión, son los referidos al ser vicio de estructuración de la emisión, así como también a algunas tarifas de registro en la Bolsa de Valores y el Registro Público Bursátil que son establecidas en función del monto de la emisión.

d. **Costos fijos periódicos.** Corresponden a la remuneración de servicios de calificación de riesgo, auditorías, publicaciones, valúos, etc. Si bien estos costos no son de importancia relativa, si lo es el hecho de que se mantengan a lo largo del plazo de la emisión como lo establece la ley.

e. **Costos variables periódicos.** Estos corresponden a los montos que se devuelven al Originador en virtud de las cesiones de flujo recibidas (calculadas a una tasa de interés máxima "techo" 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 de debía cubrir en el período, son devueltos con la misma periodicidad que este transfiere los flujos futuros al Fondo de Titularización.

Este desglose de flujos de efectivo se puede mostrar en forma tabulada, para un período inicial, su período subsecuente y cualquier otro período subsecuente, en la tabla de la siguiente página.

Fondo de Titularización (FT)

Desglose de Flujos de Caja para período inicial y n períodos

Período:	0	1	2	…	n
Flujo de caja de ingresos					
Ingresos por emisión de valores de titularización	$EVTT_0$				
Ingresos por flujos financieros futuros cedidos al FT		$IFFF_1$	$IFFF_2$	…	$IFFF_n$
Flujo de caja de egresos					
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 flujo de efectivo en el período (Cuenta Discrecional) = Ingresos - Egresos	$\mathbf{\triangle CD_0 = EVTT_0 - CFI_0 - CVI_0}$	$\mathbf{\triangle CD_1 = EVTT_1 - CFI_1 - CVI_1}$	$\mathbf{\triangle CD_2 = EVTT_2 - CFI_2 - CVI_2}$		$\mathbf{\triangle CD_n = EVTT_n - CFI_n - CVI_n}$
Cuenta discrecional (Administradora del Flujo de Efectivo)					
Saldo inicial de la cuenta discrecional	$SICD_0 = 0$	$SICD_1 = SFCD_0$	$SICD_2 = SFCD_1$	…	$SICD_n = SFCD_{n-1}$
Cambio del flujo de efectivo en el período (Cuenta Discrecional)	$\triangle CD_0$	$\triangle CD_1$	$\triangle CD_2$		$\triangle CD_n$
Saldo final de la cuenta discrecional (CD)	$\mathbf{SFCD_0 = SICD_0 + \triangle CD_0}$	$\mathbf{SFCD_1 = SICD_1 + \triangle CD_1}$	$\mathbf{SFCD_2 = SICD_2 + \triangle CD_2}$		$\mathbf{SFCD_n = SICD_n + \triangle CD_n}$

Como explicado anteriormente, la condición de evaluación del parámetro de la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización es la siguiente:

$$\mathbf{SFCD_n \geq 0}$$

Conclusión

Una vez definidas (a precio 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 Flujos Financieros Futuros**, bajo el método descrito anteriormente.

En otras palabras, al negociar bajo condición de mercado las características de la emisión y los costos y gastos 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 Flujos Financieros Futuros** que permita cumplir la condición de evaluación del parámetro de la cuenta discrecional del Fondo de Titularización, cual es que el saldo final de la cuenta discrecional del Fondo de Titularización, para cualquier período "n", sea igual o superior a cero.

Glosario

Activos Susceptibles de Titularización	Constituyen activos susceptibles de titularización aquéllos con capacidad de generar flujos de fondos periódicos y predecibles, entre otros, los contratos de préstamos; los títulos valores; los valores desmaterializados o anotados en cuenta y los derechos sobre flujos financieros futuros.
Créditos	Activos que involucran el préstamo de dinero, donde la persona se compromete a devolver la cantidad solicitada en el tiempo o plazo definido según las condiciones establecidas para dicho préstamo más los intereses devengados, seguros y costos asociados, si los hubiera.
Instrumento financiero	Cualquier contrato que dé lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad.
Valor razonable.	Es el importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.
Flujos de Efectivo Futuros.	Comprende aquellos activos que involucran el préstamo de dinero, donde la persona se compromete a devolver la cantidad solicitada en el tiempo o plazo definido según las condiciones establecidas para dicho préstamo más los intereses devengados, seguros y costos asociados, si los hubiera.
Titularización.	Proceso mediante el cual se constituyen patrimonios independientes denominados Fondos de Titularización, a partir de la enajenación de activos generadores de flujos de efectivo y administrados por sociedades constituidas para tal efecto. La finalidad de estos patrimonios será principalmente originar los pagos de las emisiones de valores de oferta pública que se emitan con cargo al Fondo.
Fondo de Titularización	Es un patrimonio independiente, diferente al de la Titularizadora y al del Originador. Está conformado por un conjunto de activos y pasivos que resulten o se integren como consecuencia del desarrollo del respectivo proceso de titularización. Los activos del Fondo tendrán por propósito principal, generar los pagos de los valores emitidos contra el mismo. El Fondo no es una persona jurídica.
Originador	Persona propietaria de activos susceptibles de titularización de conformidad a esta Ley, los cuales enajena con la única finalidad de constituir e integrar un Fondo de Titularización.
Titularizadora	Persona jurídica que administra los Fondos de Titularización.
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad

Costo amortizado de un activo financiero	Es la medida inicial de dicho activo menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización cumulada—calculada con el método de la tasa de interés efectiva—de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento, y menos cualquier disminución por deterioro del valor o incobrabilidad (reconocida directamente o mediante el uso de una cuenta correctora).
Método de la tasa de interés efectiva	Es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financieros (o de un grupo de activos o pasivos financieros) y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del periodo relevante.
Tasa de interés efectiva	La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero (o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto) con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero.
Compra convencional de activos financieros	Es la compra o venta de un activo financiero bajo un contrato cuyas condiciones requieren la entrega del activo durante un periodo que generalmente está regulado o surge de una convención establecida en el mercado correspondiente.
Representante de los Tenedores de Valores	Persona jurídica encargada de representar a los propietarios de los valores de cada Fondo de acuerdo a lo establecido en esta Ley.
Entidad Supervisora	La Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), es la autoridad administrativa competente para la ejecución y aplicación de esta Ley, vigilará el cumplimiento de sus disposiciones, supervisará a las Titularizadoras, sus operaciones y a los entes que participan en el proceso de titularización. En este documento se refiere como "la Superintendencia".
Enajenación de Activos	La enajenación de los activos desde el Originador hacia el Fondo se realizará a título oneroso con cargo al mismo, por medio de la Titularizadora, según los términos y condiciones de cada proceso de titularización.
Valúo de Activos	Valúo practicado por perito valuador previo a su enajenación desde el Originador hacia el Fondo de Titularización.
Certificación de Valúo	Certificación emitida por perito valuador a ser remitida a la Dirección General de Impuestos Internos.
Perito Valuador	Persona natural o jurídica calificada por la Superintendencia para practicar valúos de activos susceptibles de titularización.

Cesión de créditos	La cesión de créditos comprende todos sus privilegios y accesorios, tanto derechos reales como personales y se realizará mediante la entrega del correspondiente título, con una razón escrita a continuación del mismo, que contenga la denominación y domicilio del cedente y del cesionario, firmas de sus representantes, la fecha del traspaso y el capital e intereses adeudados a la fecha de la enajenación.
Inversionistas	Los suministradores de capital-riesgo, preocupados por el riesgo inherente y por el rendimiento que van a proporcionar sus inversiones. Necesitan información que les ayude a determinar si deben comprar, mantener o vender las participaciones.
Técnica de valoración	Técnica mediante la cual se estima el valor razonable de un instrumento financiero. Las técnicas de valoración incluyen la utilización de operaciones de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua, entre partes interesadas y debidamente informadas, siempre que estén disponibles, así como referencias al valor razonable actual de otro instrumento que es substancialmente el mismo, o bien el análisis de flujos de efectivo descontados y los modelos de determinación de precios de opciones. Si existiese una técnica de valoración comúnmente utilizada por los participantes en el mercado para fijar el precio de ese instrumento, y se hubiera demostrado que proporciona estimaciones fiables de los precios observados en transacciones reales de mercado, la entidad utilizará esa técnica.