

Informe Anual
FONDO DE
TITULARIZACIÓN
DE INMUEBLES
HENCORP
VALORES
COMPLEJO
CASCADAS 01

A Diciembre de 2024



HENCORP
Titularizadora

Índice

1. Identificación del Fondo de Titularización de inmuebles, su objeto y nombre de la entidad Titularizadora	2
2. Detalle de la Junta Directiva de la Titularizadora y del Representante de los Tenedores de Valores.....	2
3. Características del Fondo de Titularización de Inmuebles que se ha constituido.....	3
4. Panorama económico-financiero y perspectivas del mercado	15
5. Información sobre la Junta General o Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores que se hubieran realizado en el período.....	15
6. Informe de Gestión de Riesgos	18
7. Zona o zonas geográficas hacia las cuales se ha orientado el Fondo de Titularización de Inmuebles	18
8. Detalle de los bienes inmuebles propiedad del Fondo de Titularización de Inmuebles.....	20
9. Detalle de los gastos realizados durante el período reportado	21
10. Rendimiento obtenido por el Fondo de Titularización de Inmuebles durante el último año.....	21
11. Fuentes de fondeo para las transacciones realizadas por el Fondo de Titularización de Inmuebles	22
12. Valor de los Valores de Participación en el Patrimonio del Fondo de Titularización de Inmuebles, especificando su valor nominal, valor contable y su valor de mercado	22
13. Factores de riesgo del Fondo de Titularización de Inmuebles	24
14. Informe de Clasificación de Riesgo del Fondo de Titularización de Inmuebles.....	24
15. Información sobre hechos relevantes ocurridos durante el periodo reportado	28
16. Informe y Estados Financieros Auditados correspondientes al ejercicio anterior presentado a la Superintendencia	28

1. Identificación del Fondo de Titularización de inmuebles, su objeto y nombre de la entidad Titularizadora

Identificación del Fondo de Titularización de Inmuebles:	Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVCC Cero Uno"
Objeto:	De conformidad al artículo cuarenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con los Inmuebles para la ampliación, diseño, ejecución, rendimiento y financiamiento del Proyecto Inmobiliario, conforme a las características generales señaladas en el Anexo Uno del Contrato de Titularización, y que está firmado por los comparecientes y por Notario Autorizante, por lo que se considerará parte integrante del Contrato de Titularización. Para la integración y administración de este inmueble, la Titularizadora queda expresamente facultada para gestionar la contratación, reintegros, reconocimientos y pago por la adquisición de bienes y servicios que sean necesarios durante la operatividad y ampliación del Proyecto Inmobiliario.
Titularizadora:	Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora que puede abreviarse Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

2. Detalle de la Junta Directiva de la Titularizadora y del Representante de los Tenedores de Valores

Junta Directiva de la Titularizadora	
Cargo	Nombre
Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente Administrativo	Víctor Henríquez Martínez
Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
Gerente Administrativa	José Adolfo Galdamez Lara
Gerente Suplente	Felipe Holguín
Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés
Gerente Suplente	Gerardo Miguel Barrios Herrera
Gerente General	Eduardo Arturo Alfaro Barillas

Con fecha 10 de enero de 2023, en sesión de Asamblea General Ordinaria de Socios, en el punto XI se acordó la elección del Nuevo Concejo de Gerentes para el período comprendido del 2023 al 2028.

Representante de los Tenedores de Valores

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

3. Características del Fondo de Titularización de Inmuebles que se ha constituido

- **Denominación del Fondo de Titularización:** Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVCC Cero Uno".
- **Denominación del Emisor:** Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del FTIHVCC 01, y con cargo a dicho Fondo.
- **Denominación del Originador:** INMOBILIARIA LAS CASCADAS, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, que puede abreviarse INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. DE C.V.
- **Denominación de la Sociedad Titularizadora:** Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora, que puede abreviarse Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.
- **Representante de los Tenedores de Valores de Titularización:** SYSVALORES, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa.
- **Denominación de la Emisión:** Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno, cuya abreviación es "VTHVCC Cero Uno"
- **Naturaleza:** Los valores a emitirse son Valores de Titularización - Títulos de Participación, negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y que consisten en títulos que representan la participación en el patrimonio del Fondo de Titularización sobre los cuales se indicará en el Contrato de Titularización la forma y modalidades de la distribución de Dividendos.
- **Clase de Valor:** Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al FTIHVCC CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

- **Monto de la Emisión:** Hasta Sesenta millones dólares de los Estados Unidos de América (US\$60,000,000.00).
- **Aumentos del monto de la emisión:** No obstante, lo establecido anteriormente, una vez colocado el monto fijo de la Emisión por acuerdo razonado en el Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización, se podrán acordar aumentos del monto de la Emisión, bajo las siguientes condiciones:
 - a) Objetivo de los aumentos del monto de la emisión:** El aumento del monto de la Emisión tendrá como finalidad atender necesidades transitorias de liquidez y para el financiamiento total o parcial para el desarrollo del Proyecto Inmobiliario.
 - b) Condiciones precedentes:** Será requerido para el aumento del Monto de la Emisión y posterior a la autorización de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores, la autorización del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero y su correspondiente modificación en el Asiento Registral. Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora notificará a CEDEVAL y a la Bolsa en la que se encuentran inscritos los Valores de Titularización, con la certificación del punto de acta del acuerdo de Consejo de gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora y la modificación en el Asiento Registral de la emisión por medio del cual se autoriza el aumento del monto de la emisión.
- **Número de Valores:** Sin perjuicio de los aportes adicionales y de los aumentos del monto de la Emisión, hasta sesenta mil.
- **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 MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$1,000.00) y múltiplos de MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$1,000.00).
- **Aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación:** No obstante lo establecido en el párrafo anterior, y siempre que exista disponibilidad respecto al monto de la Emisión, queda expresamente convenido que a todo aporte adicional realizado conforme a lo establecido en el Contrato de Titularización, corresponderá un incremento equivalente en el valor nominal de los Valores de Titularización - Títulos de Participación, para lo cual, una vez realizados los aportes adicionales, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora notificará a CEDEVAL y a la Bolsa en la que se encuentren inscritos los Valores

de Titularización, con la certificación del punto de acta del acuerdo de Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora por medio del cual se decreta el aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación no pudiendo superar dichos aumentos el monto de la Emisión.

- **Forma de Representación de los Valores:** Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.
- **Moneda de Negociación:** dólares de los Estados Unidos de América.
- **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.
- **Plazo de la emisión:** El plazo de la Emisión de Valores de Titularización, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta VEINTISIETE años, contados a partir de la fecha de colocación..
- **Redención de los valores:** Siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con Acreedores Financieros o que los mismos hayan dado su autorización previamente, los Valores de Titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio a prorrata del valor del Activo Neto con un preaviso mínimo de tres días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a Cedeval y al Representante de Tenedores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por el Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, a solicitud de la Junta General de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de Cedeval. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a Cedeval con tres días de anticipación. La Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de Cedeval. Luego de la fecha de redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente y si hubiese Valores de Titularización redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, la Titularizadora mantendrá hasta por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la

Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por Cedeval.

- **Tasa de Interés:** El Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que NO PAGARÁ INTERESES a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular. La Emisión está dirigida para aquellos inversionistas que no requieran ingresos fijos y, dadas las características de la Emisión, los títulos están dirigidos a inversionistas que 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 y que las rentas provendrán en los términos establecidos en la Política de Distribución de Dividendos.
- **Interés Moratorio:** El Fondo de Titularización no reconocerá a los Tenedores de Valores un interés moratorio sobre la porción del capital, por tratarse de títulos de renta variable.
- **Política de Distribución de Dividendos:** La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará Dividendos, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización correspondiente y a prorrata del número de títulos de participación en circulación, de acuerdo a la siguiente política: i) Periodicidad de Distribución: El Fondo de Titularización podrá distribuir Dividendos mensualmente; ii) Fecha de corte para determinar a los inversionistas con derecho a recibir los Dividendos: Se pagarán los Dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la Fecha de Pago de los Dividendos; iii) Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los Dividendos tres días hábiles después de la Fecha de Declaración de Dividendos, o el siguiente día hábil; iv) Fecha de Declaración de Dividendos: el Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora declarará la distribución de Dividendos, conforme a esta política, a más tardar el último día de cada mes, o el siguiente día hábil; v) Determinación del monto a distribuir: Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del cero punto veinte por ciento (0.20%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de diciembre, siendo el valor del Activo Neto el resultante de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo menos las cuentas del pasivo denominadas reservas de excedentes anteriores, excedentes del ejercicio y retiros de excedentes. vi) Condiciones Especiales: La repartición de

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

- **Forma y Lugar de Pago:** La forma de pago de los Dividendos en efectivo será a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. de C.V. Dicho procedimiento consiste en: i) Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, remitirá a CEDEVAL, S.A. de C.V., con anticipación de tres días hábiles a la Fecha de cada Pago de Dividendos, un reporte en el cual detallará el monto de los dividendos a distribuir entre los inversionistas 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 por parte de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora se efectuará un día hábil antes del día de pago de los dividendos; 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 dividendos. ii) Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización 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. iii) Una vez se tuviere la verificación del pago por parte de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, CEDEVAL, S.A. de C.V., procederá a cancelar a la Casa de Corredores de Bolsa, la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que hubiere instruido a CEDEVAL, S.A. de C.V. para dicho fin. iv) Es la Casa de Corredores de Bolsa, quien realizará los pagos individuales a cada inversionista titular de los valores. v) El último pago de Dividendos de la Emisión se efectuará al vencimiento del plazo de los Valores de Titularización o en la fecha de liquidación del Fondo. vi) Cuando los pagos venzan en día no hábil, el pago se realizará el Día Hábil inmediato siguiente. vii) Los pagos que realizará CEDEVAL, S.A. de C.V., se harán de sus oficinas principales las cuales actualmente se encuentran ubicadas en Urbanización Jardines de La Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad. viii) Los pagos que realizarán las Casas de Corredoras de Bolsa, se harán de sus oficinas.
- **Prelación de Pagos:** Sin perjuicio de las facultades del Comisionista para la administración de los Inmuebles y de lo establecido en torno a la Cuenta Restringida, todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: Primero, el pago

de Deuda Tributaria. Segundo, pagos relacionados a la cuota mensual a favor de los Acreedores Financieros. Tercero, las comisiones de la Sociedad Titularizadora. Cuarto, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el Contrato de Titularización. Quinto, constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario. Sexto, pago de Dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el Contrato de Titularización. En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos: En primer lugar, el pago de Deuda Tributaria. En segundo lugar, se le pagaran las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIHVCC CERO UNO. En tercer lugar, se imputará a otros saldos adeudados a terceros. En cuarto lugar, se pagarán las Comisiones de gestión a favor de la Titularizadora. En quinto lugar, cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.

- **Estructuración de los tramos o series a negociar de la Emisión:** La Emisión contará, como mínimo, con un tramo. Las características de los tramos o series a negociar serán determinadas de acuerdo con la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores y con posterioridad al Asiento Registral en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Sistema Financiero y previa a la negociación de estos y su rentabilidad será conforme a lo establecido en la cláusula “Política de Distribución de Dividendos”.
- **Estructuración de nuevos tramos o series:** Sin perjuicio de los aportes adicionales, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora podrá colocar nuevos tramos o series con cargo al Fondo de Titularización hasta completar el monto fijo de la emisión establecido en la característica 3.9.1 del Contrato de Titularización, o para realizar el aumento del monto de la emisión, para lo cual la Sociedad Titularizadora deberá proceder conforme al procedimiento para dar el Aviso de Colocación establecido en la característica 3.22.2 del Contrato de Titularización, siendo en estos casos el precio base el siguiente: el monto que resultare de: 1. Dividir el valor del Activo Neto al cierre del mes anterior entre el número de participaciones vigentes al mes anterior; y 2. El resultado de la división anterior se dividirá entre el valor nominal inicial de los títulos de participación.
- **Aviso de colocación:** La Titularizadora deberá remitir tres días hábiles antes de la colocación, la certificación del punto de acta de su Consejo de Gerentes a la Bolsa de Valores de El Salvador y a la Superintendencia del Sistema Financiero, con la firma debidamente legalizada por notario,

mediante la cual se autoriza la fecha de negociación, la fecha de liquidación del tramo o serie, el monto a negociar, el valor mínimo y múltiplos de contratación de la anotación electrónica de valores en cuenta, la fecha de vencimiento, el precio base y mención sobre la opción de redención anticipada.

- **Destino de los Fondos de la Emisión:** Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión serán invertidos por el Fondo de Titularización para: (i) Capital de trabajo del Fondo; y/o (ii) Cualquiera de los objetos establecidos en la característica 3.9.2 del Contrato de Titularización.
- **Negociabilidad de los Valores de Titularización:** La colocación primaria de las series o tramos de oferta pública se efectuará conforme al Instructivo de Colocaciones en Bolsa y será definida por la Titularizadora previo a la colocación. La fecha de negociación será comunicada a la Bolsa de Valores de El Salvador mediante certificación de Punto de Acta de Consejo de Gerentes de la Titularizadora. En mercado secundario únicamente se negociarán a través de la Bolsa de Valores.
- **Objeto del proceso de titularización:** De conformidad al artículo cuarenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con los Inmuebles para la ampliación, diseño, ejecución, rendimiento y financiamiento del Proyecto Inmobiliario, conforme a las características generales señaladas en el Anexo Uno del Contrato de Titularización, y que está firmado por los comparecientes y por Notario Autorizante, por lo que se considerará parte integrante del Contrato de Titularización. Para la integración y administración de este inmueble, la Titularizadora queda expresamente facultada para gestionar la contratación, reintegros, reconocimientos y pago por la adquisición de bienes y servicios que sean necesarios durante la operatividad y ampliación del Proyecto Inmobiliario.
- **Respaldo de la Emisión:** El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto Inmobiliario para generar Dividendos a ser distribuidos a prorrata entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización; sirviéndose de la adquisición de los Inmuebles descritos previamente, según el siguiente procedimiento:

- **Integración del Fondo de Titularización y Adquisición del Inmueble:** 1) Mediante escritura pública de Contrato de Compraventa, el Originador se obligará a transferir y hará la tradición a la Titularizadora para el Fondo de Titularización, de los Inmuebles antes descritos, así como de todos los permisos asociados al Proyecto Inmobiliario denominado "COMPLEJO CASCADAS". 2) La Titularizadora por medio del Contrato de Compra-Venta adquirirá y aceptará la tradición de los Inmuebles para el Fondo de Titularización. 3) Una vez el Fondo de Titularización haya adquirido los Inmuebles, la Titularizadora entregará al Originador el precio pactado en el Contrato de Compra-Venta.
- **Desarrollo del Proyecto Inmobiliario:** El Proyecto Inmobiliario se refiere a los inmuebles que se adquirirán a Título Oneroso, para la integración del Fondo de Titularización y que forman parte del denominado "COMPLEJO CASCADAS" los cuales se integran al Fondo para su rendimiento, financiamiento y ampliación, cuyas características se encuentran definidas en el Anexo I del Contrato de Titularización.
- **Permisos, Diseños, Planos Arquitectónicos:** Como se hará constar en el Contrato de Compraventa, y en conformidad al artículo cuarenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con los Inmuebles para el desarrollo del Proyecto Inmobiliario, por lo que para cumplir con dicha finalidad es requerida la adquisición de permisos, diseños y planos arquitectónicos mediante Contrato de Compraventa.
- **Permisos:** Según constará en el Contrato de Compraventa, INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V. declarará que: i) La ampliación de El Proyecto Inmobiliario "COMPLEJO CASCADAS" a desarrollarse cuenta con los permisos necesarios para el inicio de la ampliación del proyecto; y ii) Que la tramitación y obtención de dichos permisos, los cuales son requeridos para desarrollar el Proyecto Inmobiliario, ha requerido el pago por parte de INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V. y por lo tanto la Sociedad Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, se obligará a reintegrar a INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V. la totalidad de los gastos que hayan efectuado en concepto de Permisos para la ampliación de los inmuebles, gastos que serán respaldados por Certificación emitida por el Auditor Externo de INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V.

- **Adquisición de derechos sobre diseños y planos arquitectónicos:** Por medio del Contrato de Compraventa, INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V. se obligará a transferir al Fondo de Titularización la propiedad de los derechos patrimoniales sobre los diseños y planos para el desarrollo del Proyecto Inmobiliario. La transferencia de los derechos patrimoniales sobre los diseños y planos arquitectónicos requeridos para desarrollar el Proyecto Inmobiliario, han requerido pago por parte de INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V. y por lo la Sociedad Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, se obligará a reintegrar a INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V. la totalidad los gastos que hayan efectuado en concepto de la Adquisición de derechos sobre diseños y planos arquitectónicos para la ampliación de los inmuebles, gastos que serán respaldados por Certificación emitida por el Auditor Externo de INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V.
- **Reintegro:** Debido a las erogaciones y/o inversiones requeridas para el desarrollo del Proyecto Inmobiliario, la Sociedad Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, queda facultada a reintegrar a INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V. la totalidad de los gastos que se hayan efectuado por la cantidad equivalente a las erogaciones y/o inversiones realizadas a esta fecha, demostrando que han sido realizadas para el desarrollo del Proyecto Inmobiliario, dicha cantidad será respaldada con la Certificación emitida por el Auditor Externo de INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V.
- **Administración de los inmuebles en el Periodo de Ampliación:** La Sociedad Titularizadora Contratará como Comisionista a INMOBILIARIA LAS CASCADAS, S.A. de C.V. la cual estará facultada, de acuerdo al Contrato de Comisión para la Administración de los Inmuebles para: i) Gestionar la ampliación, diseñar, desarrollar, ejecutar, supervisar o cualquier otra actividad relacionada con el Proyecto Inmobiliario, incluyendo la gestión y obtención de licencias, autorizaciones o permisos ante las autoridades estatales respectivas, que sean requeridos conforme la legislación salvadoreña para el Proyecto Inmobiliario; ii) Comercializar, promover la venta, de forma total o parcial del Proyecto Inmobiliario, incluyendo la gestión y obtención de licencias, autorizaciones o permisos ante las autoridades estatales respectivas, que sean requeridos conforme la legislación salvadoreña para dicho propósito; iii) Arrendar de forma total o parcial el Proyecto Inmobiliario; iv) La administración y comisión inicialmente incluye, pero no se limita a realizar, entre otros, las actividades antes mencionadas, así como la facultad del Administrador de

realizar contrataciones de los constructores, supervisores, profesionales y cualquier otro tipo de contratación para llevar a cabo el Proyecto Inmobiliario. Además, se entienden comprendidas las actividades que durante la etapa de ampliación sean necesario realizar referentes a la comercialización, mercadeo, promoción y, en general, todas aquellas acciones que permitan que el Proyecto Inmobiliario pueda empezar a generar ingresos una vez se haya finalizado

- **Apertura y manejo de cuentas: Cuentas del fondo de titularización:** La Sociedad Titularizadora como Administradora del Fondo de Titularización abrirá, como mínimo tres cuentas: **i) Cuenta Colectora:** Es la cuenta corriente que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, que será administrada por la Titularizadora y servirá para recibir los fondos provenientes de la operación, ventas, desembolso de financiamientos y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del Fondo de Titularización. La finalidad de su apertura es únicamente la colecturía de los fondos antes mencionados; **ii) Cuenta Discrecional:** Es la cuenta bancaria que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, y que será administrada por la Titularizadora, en la cual se percibirán, mensualmente, desde la Cuenta Colectora, todos los ingresos del Fondo de Titularización así como los fondos provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda. Su función será mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos a proveedores del Fondo de Titularización de Inmuebles, Acreedores Financieros y aquellos en beneficio de los Tenedores de los Valores, según el orden establecido en la prelación de pagos del Contrato de Titularización; **iii) Cuenta Comisionista:** Es la cuenta bancaria que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco Autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, y que será de firma indistinta del Comisionista y de la Titularizadora en la cual, se podrán realizar abonos con cualquier periodicidad y cuyos cargos corresponderán a las inversiones, pago de proveedores, adquisición de equipo, adquisición de materiales, y en general, cualquier gasto que sea requerido para el desarrollo y mantenimiento del Proyecto Inmobiliario, y que sea realizado directamente por el Comisionista. La Cuenta Comisionista será de firma indistinta entre el Comisionista y la Sociedad Titularizadora.
- **Administración de los Inmuebles, una vez construidos, por cuenta del Fondo de Titularización:** En uso de las facultades que le confiere la Ley de

Titularización de Activos, la Titularizadora podrá: i) Construir, diseñar, remodelar, reparar, desarrollar, ejecutar, supervisar o cualquier otra actividad relacionada con el Proyecto Inmobiliario, incluyendo la gestión y obtención de licencias, autorizaciones o permisos ante las autoridades estatales respectivas, que sean requeridos conforme la legislación salvadoreña para el Proyecto Inmobiliario; ii) Enajenar de forma total o parcial, a título oneroso, los activos del Fondo de Titularización, previa autorización expresa de la Junta de Tenedores; iii) Arrendar de forma total o parcial los Inmuebles; iv) Contratar bajo cualquier concepto, de forma gratuita al Comisionista para ejercer las funciones de administración de los Inmuebles y otros activos del Fondo de Titularización. La administración incluye la facultad del Administrador de ejercer labores de procesamiento de información, de recaudación de flujos generados por la operación de los Inmuebles, de contabilización, de registro de pagos y otros de naturaleza análoga sobre dichos flujos, por cuenta del Fondo de Titularización. La entrega en administración de los Inmuebles podrá ser total o parcial.

- **Plazo de Negociación:** De acuerdo al Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora tendrá ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia del Sistema Financiero en la estructura de la Emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo de Titularización, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por ciento ochenta días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el fondo de titularización respectivo. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.
- **Modificación de las Características de la Emisión:** Sin perjuicio de lo establecido en el Contrato de Titularización en relación al aumento del valor nominal de los Títulos de Participación y de los aumentos del monto de la Emisión, el Consejo de Gerentes de la Titularizadora 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 de El Salvador 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 General de Tenedores, para lo cual se deberán seguir los procedimientos establecidos por la Bolsa de Valores de El Salvador y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero.

- **Clasificación de Riesgo:** Esta Emisión cuenta con la siguiente clasificación de riesgo: Clasificación de riesgo otorgada por PACIFIC CREDIT RATINGS, CLASIFICADORA DE RIESGO es "N DOS" según sesión extraordinaria de su Consejo de Clasificación de Riesgo del diecinueve de junio de dos mil veintitrés y con información financiera del Originador no auditada al treinta y uno de diciembre de dos mil veintidós, obligándose la Sociedad Titularizadora a mantener la Emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla semestralmente, 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 "N DOS" corresponde a acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos. La perspectiva es estable.
- **Aportes Adicionales:** Sin perjuicio de lo establecido en la Política de Endeudamiento del Fondo de Titularización, durante el plazo del Fondo de Titularización los Tenedores de Valores estarán facultados a realizar aportes adicionales de hasta CIENTO DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$100.00) por cada Valor de Titularización - Títulos de Participación emitidos con cargo a dicho fondo. Todo aporte adicional corresponderá a un incremento equivalente en el valor nominal de los Valores de Titularización - Títulos de Participación adquiridos por los Tenedores de Valores que hayan realizado el aporte.
- **Procedimiento a seguir en caso de mora o acción judicial en contra de la Titularizadora:** El Fondo de Titularización es un Patrimonio Independiente del patrimonio de la Titularizadora y del Originador, por lo tanto, es inembargable por los acreedores. De conformidad al artículo cincuenta y ocho de la Ley de Titularización de Activos, en caso de mora o de acción judicial en contra de la Titularizadora, los activos que integran el Fondo de Titularización no podrán ser embargados ni sujetarse a ningún tipo de medida cautelar o preventiva por los acreedores del Originador, de la Titularizadora, del Representante de los Tenedores de Valores o de los Tenedores de Valores. No obstante, los acreedores de los Tenedores de Valores podrán perseguir los derechos y beneficios que a aquéllos les corresponda respecto de los valores de los cuales sean propietarios.
- **Custodia y Depósito:** La Emisión de Valores de Titularización- Títulos de Participación, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estará depositada en los registros electrónicos que lleva Cedeval,

para lo cual será necesario presentar el testimonio del Contrato de Titularización y la certificación del asiento registral que emita la Superintendencia del Sistema Financiero, a la que se refiere el párrafo final del artículo treinta y cinco de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en cuenta.

- **Razones Literales:** El prospecto de emisión contiene impresas las siguientes razones: "La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor"; "Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero. su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor"; "Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este Prospecto".

4. Panorama económico-financiero y perspectivas del mercado

Panorama Internacional

De acuerdo con las Perspectivas Económicas Mundiales del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global modere su ritmo, alcanzando un 2.6% en 2024, marcando el tercer año consecutivo de desaceleración. Esta tendencia responde a factores como conflictos geopolíticos prolongados, tensiones comerciales y políticas monetarias más restrictivas. Sin embargo, al inicio de 2024, la actividad global mostró signos de fortaleza gracias al dinamismo económico de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia comenzaron a descender de manera más lenta de lo anticipado debido a persistentes presiones inflacionarias en economías clave.

Se proyecta una reducción de la inflación mundial al 4.5% en 2024, favoreciendo el cumplimiento de los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más pausado. La inflación elevada sigue siendo impulsada por altos precios de productos básicos y choques de oferta, especialmente en el sector alimentario. A pesar de esta tendencia a la baja, fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

Impacto del Fenómeno Climático "La Niña"

El fenómeno climático "La Niña" continuará afectando significativamente las condiciones meteorológicas en 2024, con mayor probabilidad de sequías en

algunas regiones y lluvias intensas en otras. Esto podría interrumpir la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Según datos al cierre de 2023 y junio de 2024, "La Niña" ha sido el evento climático más influyente en la economía global.

América Latina y el Caribe: Desafíos y Oportunidades

Para la región, se estima un crecimiento del 1.8% en 2024, con una recuperación al 2.7% en 2025. La restricción monetaria seguirá limitando el crecimiento a corto plazo; sin embargo, la disminución de la inflación podría permitir a los bancos centrales reducir las tasas de interés, estimulando la inversión. Persisten riesgos como condiciones financieras globales más estrictas, altos niveles de deuda local, desaceleración de la economía china y efectos del cambio climático. Por otro lado, un crecimiento más sólido en Estados Unidos podría contrarrestar los efectos negativos, especialmente en América Central y el Caribe.

Dentro de la región, República Dominicana lidera el crecimiento proyectado con un 5.1%, impulsado por la reducción de la inflación y el dinamismo del sector turístico. Costa Rica sigue con un 3.9%, destacando por sus exportaciones de servicios y turismo. Nicaragua proyecta un crecimiento del 3.7% gracias a la inversión y estabilidad económica, mientras que Honduras alcanzaría un 3.4% con relativa estabilidad macroeconómica. El Salvador espera crecer un 3.2% debido a reformas estructurales, seguido de Guatemala con un 3% y Panamá con un 2.5%, afectado por el cierre de la mina Cobre Panamá y la disminución del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos y su Influencia Global

Estados Unidos sigue siendo clave en la dinámica económica global, influyendo significativamente en Centroamérica y el Caribe. Sus políticas comerciales y cambios en las tasas de interés afectan directamente las cadenas de suministro globales y el comercio internacional. Se espera que la reducción gradual de tasas por parte de la FED fortalezca su economía, con un impacto positivo para la región.

Análisis del Sector Inmobiliario

El sector inmobiliario incluye actividades relacionadas con bienes inmuebles, desde la construcción hasta su comercialización, involucrando a arrendadores, agentes y corredores en la compra, venta, y alquiler de propiedades. Según datos del Banco Central de Reserva (BCR) a junio de 2024, el PIB del sector construcción alcanzó US\$559 millones, registrando una contracción del 7.13% frente a los US\$602 millones de junio de 2023, lo que representa una caída de US\$43 millones. Por otro lado, las actividades inmobiliarias generaron un PIB de US\$524 millones, con un crecimiento del 4.61% (US\$23 millones más) respecto al mismo periodo de 2023.

En términos del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), la construcción mostró un descenso, pasando de 159.22 en junio de 2023 a 133.52 en junio de 2024. Las actividades inmobiliarias, en cambio, subieron ligeramente de 106.92 a 108.81 en el mismo periodo. En el PIB, las actividades inmobiliarias representaron el 5.88%, un aumento del 0.03% frente al 5.86% de 2023, mientras que la construcción bajó al 6.28% del PIB, desde el 7.04% del año anterior.

Datos del ISSS a marzo de 2024 señalan un crecimiento del 9.7% en construcción y del 7.89% en actividades inmobiliarias, con 30,600 empleos directos y 7,700 indirectos generados en ambos sectores. A pesar de retos como el alza de costos en combustibles, materias primas y escasez de mano de obra, la Cámara Salvadoreña de la Construcción (CASALCO) destaca proyectos clave, como el viaducto de Los Chorros, que crearán alrededor de 150,000 empleos directos e indirectos.

La OPAMSS informa que la construcción y el sector inmobiliario representan el 40% de la inversión nacional, impulsada por estrategias para atender la demanda habitacional y mejorar el ordenamiento comercial. Propuestas como incentivos fiscales para proyectos de más de 35 pisos buscan atraer más inversión. Según la Cámara de Comercio e Industria, la construcción y el turismo serán motores clave para la economía en 2024, respaldados por mejoras en trámites de permisos y un ambiente favorable para la inversión. CASALCO proyecta un crecimiento superior al de 2023, impulsado por megaproyectos en telecomunicaciones, salud y medio ambiente, contribuyendo a la estabilidad económica y laboral del país.

5. Información sobre la Junta General o Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores que se hubieran realizado en el período

Las Juntas Generales Ordinarias y Juntas Generales Extraordinarias de Tenedores de Valores durante el período del informe han sido el siguiente:

Fecha	Quórum	Carácter de la Junta
--------------	---------------	-----------------------------

24 de enero 2024	100%	Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores
7 de mayo de 2024	94.00116%	Junta General Ordinaria de Tenedores de Valores
15 de julio de 2024	100%	Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores

6. Informe de Gestión de Riesgos

A Diciembre de 2024 Hencorp Valores administró el Fondo de Titularización Hencorp Valores Complejo las Cascadas 01, cuya emisiones de Valores de Titularización totaliza US\$33.6 millones y fue colocados en el Mercado de Valores Salvadoreño en 3 tramos.

Los recursos obtenidos fueron invertidos para Capital de Trabajo y cualquiera de los objetos establecidos en la característica del Contrato de Titularización.

El pago de dividendos de los Valores de Titularización, se realizará conforme a la Política de Distribución de Dividendos, está respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto Inmobiliario para generar rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización FTIHVCC01.

Con respecto al pago de obligaciones, estas han sido canceladas oportunamente con los recursos que ingresan a la cuenta colectora del fondo, no siendo necesario el uso de fondos correspondientes a cuentas restringidas.

Se validó el cumplimiento de ratios para el Fondo, habiéndose determinado que está dentro de los parámetros razonables, siendo los resultados obtenidos los siguientes:

No.	Ratio	Medición	Resultado Diciembre/2024
1	Liquidez	Junio y Diciembre	1.91%

2	EBITDA	Junio y Diciembre	550,500
---	--------	-------------------	---------

El fondo de Titularización ha sido calificado por Pacific Credits Ratings, reconocida Agencia de Calificación autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero. El rating asignado es N-2.sv.

N-2.sv corresponde a Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos

Fondo de Titularización	Rating 1	
COMPLEJO LAS CASCADAS 01	PCR	N-2

A Diciembre de 2024, el Fondo mantiene el rating otorgado inicialmente.

Se realizó la cuantificación del riesgo de crédito de Hencorp Valores con respecto a los ingresos por administración del Fondo de Titularización que dejaría de percibir en caso este caiga en default, determinándose que el Capital Social de la Titularizadora (US\$1.3 millones) alcanza para cubrir 5,926 veces las potenciales pérdidas por riesgo de crédito para un año calendario. Por lo tanto, el Capital Social es suficiente para hacerle frente pérdidas por riesgo de crédito, originadas por impago y que repercute en la no percepción de ingresos por administración del Fondo de Titularización.

Para la determinación de la Probabilidad de Default, se utilizaron las Matrices de Transición del estudio realizado por Fitch Ratings denominado "Global Structured Finance 2015 Transition and Default Study". El resultado obtenido se muestra a continuación:

Fondo de Titularización	Obligaciones con Hencorp Valores US\$ (1 año)	P(x) Default	Riesgo Crédito US\$ (1 año)	Cobertura de capital HV
Complejo las Cascadas 01	211,452	0.81%	1,712.8	795

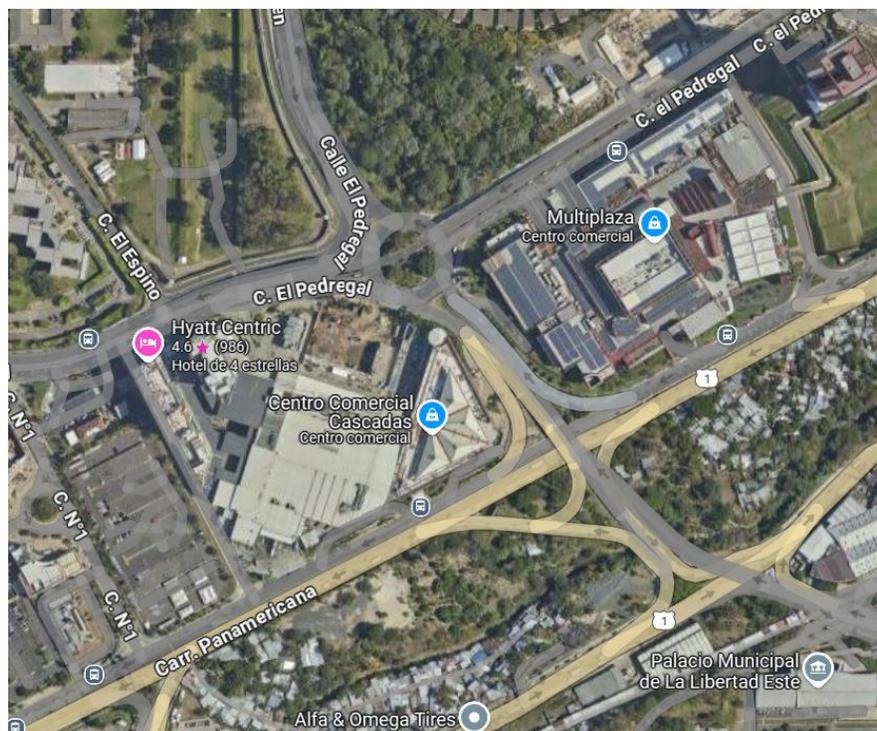
No se registraron eventos de riesgo operativo tales como: fraude, daños en activos, fallas en sistemas, fallas en procesos, incumplimiento de terceros, desastres e incumplimiento legal, etc. que constituyeran una amenaza para el funcionamiento normal del Fondo de Titularización.

La calificación determinada en Mapa de Riesgos de Fondo de titularización es:

BAJA

7. Zona o zonas geográficas hacia las cuales se ha orientado el Fondo de Titularización de Inmuebles

los activos se encuentran ubicados en Calle Pedregal, Avenida Masferrer y Carretera Panamericana, Condominio Hipermall Las Cascadas, Jurisdicción de Antiguo Cuscatlán, La Libertad y el Complejo está conformado por quinientas cincuenta y cinco matriculas debidamente registradas en Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas del Centro Nacional de Registros. El Proyecto Inmobiliario denominado Complejo Cascadas comprende un edificio con un área, según los informes de avalúo desarrollados por Geoterra Ingenieros, S.A. de C.V., de hasta 24,182.47 metros cuadrados compuesto por ocho niveles de oficinas destinadas para el arrendamiento, hasta tres niveles para locales comerciales y oficinas. La ampliación del Proyecto Inmobiliario tiene como objeto ampliar los metros cuadrados destinados para el arrendamiento de espacios de oficinas y por lo tanto ampliar las plazas de parqueos para suplir la demanda de estacionamientos que por norma corresponden.



8. Detalle de los bienes inmuebles propiedad del Fondo de Titularización de Inmuebles

Los inmuebles por incorporar al Fondo de Titularización, denominados Complejo Cascadas están compuestos por: 1. Quinientas cincuenta y cinco matriculas debidamente registradas en Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas del Centro Nacional de Registros. El Proyecto Inmobiliario denominado Complejo Cascadas comprende un edificio con un área, según los informes de avalúo desarrollados por Geoterra Ingenieros, S.A. de C.V., de hasta 24,182.47 metros cuadrados compuesto por ocho niveles de oficinas destinadas para el arrendamiento, hasta tres niveles para locales comerciales y oficinas.

9. Detalle de los gastos realizados durante el período reportado

A diciembre 2024 se adjuntan los gastos realizados por el Fondo al período.

Egresos	Al 31 de diciembre de 2024
Gastos de administración y operación	US\$ 3,528,760.56
Por Administración y Custodia	US\$ 393,912.37
Por Clasificación de Riesgo	US\$ 12,000.00
Por Auditoría Externa y Fiscal	US\$ 2,800.08
Por Seguros	US\$ 100,143.66
Por honorarios profesionales	US\$ 75,429.50
Impuestos y Contribuciones	US\$ 0.03
Por Activos Inmuebles Titularizados	US\$ 2,944,474.92
Gastos financieros	US\$ 1,903,624.23
Por pago de Servicio de la Deuda	US\$ 1,903,624.23
Otros Gastos	US\$ 72,291.47
Otros Gastos	US\$ 72,291.47
Total de Egresos y Gastos	US\$ 5,504,676.26

10. Rendimiento obtenido por el Fondo de Titularización de Inmuebles durante el último año

El valor del título de participación durante el período del informe ha sido el siguiente:

Período	Dividendos repartidos por el Fondo
Julio 2024	3,000,000
Noviembre 2024	1,500,000

11. Fuentes de fondeo para las transacciones realizadas por el Fondo de Titularización de Inmuebles

El Fondo de Titularización, previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores, podrá adquirir préstamos bancarios u obtener liquidez indirectamente a través del mercado de capitales, posterior a la Emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación, conforme a las condiciones y tasas de mercado.

- Adquisición de financiamiento con entidades bancarias: las únicas instituciones que podrán otorgar créditos son las instituciones bancarias o de crédito legalmente autorizadas para realizar operaciones activas en El Salvador, o por la autoridad Estatal competente para dicho efecto, cuando sea una institución extranjera. En el caso que la institución que brinde el crédito esté vinculada con la Titularizadora o con la empresa constructora se exigirá un informe sobre las condiciones de otorgamiento del referido financiamiento considerando como mínimo el plazo, el monto, la tasa de interés pactada, la cual no podrá ser más onerosa que la vigente en el mercado, la periodicidad de pago y garantías otorgadas.
- Financiamiento indirecto a través del mercado de Capitales: el Fondo tiene la facultad de enajenar los activos a Título Oneroso con la finalidad última de obtener financiamiento en el Mercado de Capitales.
- Para la obtención de financiamiento, independientemente de su proveniencia, se tendrán en consideración los siguientes parámetros:
 - o Objetivos de la adquisición del financiamiento: La adquisición de financiamiento por parte del Fondo de Titularización tendrá como finalidad cualquier destino que sea aprobado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.
 - o Límite de endeudamiento: Límite de endeudamiento: El Fondo podrá adquirir obligaciones financieras con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al ciento cincuenta por ciento (150%) del Valor del Patrimonio Autónomo, como se define en el numeral 33) romano I) DEFINICIONES del Contrato de

- Titularización, a la fecha del desembolso del financiamiento. Las modificaciones al porcentaje de endeudamiento requieren de autorización de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores, sin que ello implique la modificación a esta escritura;
- Garantías: la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar dar en garantía los activos del Fondo incluyendo los beneficios de póliza de seguro contra todo riesgo sobre construcciones, mobiliario y equipo, siempre que sea requerido por su o sus Acreedores Financieros o como parte del proceso de desarrollo inmobiliario que sea requerido para la operación del Fondo de Titularización;
 - Plazo: En ningún caso, el plazo del financiamiento podrá ser mayor al plazo de la Emisión;
 - Administración de las obligaciones financieras: La Titularizadora será la encargada de pactar los términos y condiciones del financiamiento, además de velar por el repago oportuno y por el cumplimiento de todas las condiciones establecidas en los contratos relacionados al financiamiento, incluyendo pero no limitándose a: Contratos de Crédito, Contratos de Crédito Sindicado, Contratos de Mutuo Hipotecario, Contratos de Promesa de Cesión o Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros. Queda expresamente autorizada la Sociedad Titularizadora para:
 - Pactar condiciones especiales de cumplimiento obligatorio con los Acreedores Financieros;
 - Realizar prepagos de capital.
 - Situaciones en las que se podrá autorizar financiamiento: la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar contratación de financiamiento en cualquier circunstancia, siempre y cuando se respeten los límites establecidos en la presente sección.

En cumplimiento de dicha política de financiamiento, el Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno suscribió un Contrato de Apertura de Crédito Simple con Banco Agrícola, en el cual el Fondo adquirió una Apertura de Línea de Crédito Fija por la cantidad de **TREINTA Y SEIS MILLONES SETECIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA** para la compra de los inmuebles. El plazo del contrato se definió por **NUEVE** años.

12. Valor de los Valores de Participación en el Patrimonio del Fondo de Titularización de Inmuebles, especificando su valor nominal, valor contable y su valor de mercado

Valor Nominal	Valor Contable	Valor de Mercado
US\$ 1,000.00	US \$ 1,048.09	US\$ 1,000.00

13. Factores de riesgo del Fondo de Titularización de Inmuebles

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

Riesgos del Fondo de Titularización

Riesgo de Mora

Este riesgo está asociado a una posible disminución o atraso en el pago de los servicios que prestan los inquilinos o compradores del Fondo de Titularización de Inmuebles. Este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde en una disminución en los ingresos de la entidad. Este riesgo se ve administrado por las características del Contrato de Arrendamiento celebrado entre el arrendante y el FTIHVCC CERO UNO, el cual establece ciertas cláusulas y procedimientos para el evento de mora en el cumplimiento de las obligaciones del arrendatario.

Riesgo Regulatorio

EL FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO es una entidad regida por las leyes de El Salvador relacionadas a la Titularización de Inmuebles. Cambios regulatorios podrían ocasionar un impacto en la generación o transferencia de los flujos financieros futuros desde el Fondo de Titularización Inmobiliaria hasta el Fondo de Titularización, afectando la solvencia y liquidez del Fondo de Titularización.

Riesgo Estratégico

EL FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO podría, en cualquier momento, tomar decisiones que repercutan en un cambio material adverso sobre los flujos de ingresos generados por la Institución. Este riesgo está administrado pues dicho accionar constituye un hecho que implicaría una reducción en la rentabilidad de los flujos producidos por el Fondo, algo que iría en contra de los mismos intereses del Comisionista y Administrador del FTIHVCC CERO UNO.

Riesgo de Ubicación

Posibilidad de pérdida de plusvalía de la zona, deterioro de infraestructura o disminución de demanda entre otros. Un efecto negativo en la zona puede disminuir el rendimiento de los títulos de participación de los inversionistas. Este riesgo se ve mitigado por el hecho de que actualmente la zona en la que se encuentran los inmuebles está experimentando desarrollos inmobiliarios complementarios de naturaleza comercial y residencial, lo cual incrementa la plusvalía de la zona. La ubicación es atractiva y deseable para la instalación de oficinas de alto prestigio y otros.

Riesgo de Siniestros

Referente a incidentes que incluye, pero no se limita a desastres naturales, huracanes, incendios, conmoción civil, huelga, actos terroristas y demás hechos exógenos que puedan dañar la infraestructura o demás activos que permitan generar flujos futuros. Se pretende que el riesgo sea mitigado mediante la adquisición de seguros.

Riesgos Asociados al Financiamiento del Proyecto

Es el riesgo de enfrentar problemas para la obtención de recursos necesarios para atender la demanda de liquidez para el desarrollo del Proyecto COMPLEJO CASCADAS. Es mitigado por las posibles y variadas fuentes de financiamiento en el mercado bursátil o bancario y particularmente por la capacidad de emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación.

Riesgo de Fallas en la Construcción y Atraso en la Obra

Es el riesgo relacionado errores generados por contratistas y proveedores del Fondo de Titularización que generen aumento de costos o retrasos en la entrega del Proyecto COMPLEJO CASCADAS, generando menor rendimiento para los Tenedores de Valores. Este riesgo es mitigado por las garantías otorgadas por el Constructor o proveedores relevantes, así como la política de contratación que requiere la experiencia comprobada de los proveedores. Adicionalmente, es de considerar la continua supervisión por el Supervisor de Obra del Fondo de Titularización.

Riesgo en la Estimación o Contratación de la Demanda

Referente a la posibilidad de, una vez desarrollado el Proyecto COMPLEJO CASCADAS, no se pueda producir el arrendamiento de los espacios disponibles. Este riesgo se ve mitigado por la manifestación de interés de los posibles arrendantes del Fondo de Titularización.

Riesgos asociados al incremento de costos

Es el riesgo que, durante el proceso de construcción, los costos reales en los que se incurra sean superiores a los inicialmente establecidos. Este riesgo se ve mitigado mediante la continua supervisión del desarrollo de la obra y los niveles de autorización en la adquisición de insumos de la Titularizadora y del Comisionista, así como el espacio para el financiamiento mediante el mercado bursátil o bancario y particularmente, la capacidad de emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación.

Riesgo de Incompatibilidades Técnicas

Es el riesgo que durante el proceso de construcción se identifiquen imposibilidades o incompatibilidades técnicas los cual pueda causar un alza en el precio de construcción o un rediseño en los planos y diseños. Este riesgo se ve mitigado con las continuas valoraciones realizadas por el perito valuador, supervisor de la obra, encargado de elaboración del estudio de factibilidad y las instituciones encargadas del otorgamiento de permisos de construcción.

Riesgos Legales por Incumplimiento de Contratos con Terceros

Es el riesgo producido por incumplimiento de proveedores del Fondo de Titularización que pueda generar atrasos en la obra. Esto se ve mitigado por las garantías exigidas a los distintos proveedores, las cuales serán en función del monto contratado con el respectivo proveedor.

Riesgos Asociados a los Tiempos Establecidos o Cronogramas para el Desarrollo del Proyecto

Es el riesgo de enfrentar atrasos, contratiempos o demoras imprevistas que imposibiliten el cumplimiento de tiempos establecidos en el Cronograma para el Desarrollo del Proyecto. Este riesgo es mitigado por las garantías otorgadas por el Constructor, además de las labores realizadas por el Supervisor de Obra del Fondo de Titularización, el cual se encarga de velar por el cumplimiento de los plazos establecidos en el cronograma para el desarrollo del proyecto.

Riesgo de precio

El riesgo de precio es la probabilidad de caída, o fluctuación, de precios de propiedades inmobiliarias. Este riesgo se ve mitigado por medio de la Política de Valuación del Fondo de Titularización de Inmuebles el cual comprende peritajes con periodicidad anual. Adicionalmente, el área donde se encuentra el proyecto se caracteriza por un crecimiento urbanístico profundo, al igual que un flujo de tránsito bastante alto. Por lo tanto, el riesgo de deterioro de precio es bajo.

Riesgo de Contraparte en la Adquisición y Venta de Inmuebles

Es la posibilidad de pérdida que se puede generar debido al incumplimiento de las obligaciones por parte de la contraparte o entidad con que el Fondo realice una transacción inmobiliaria. Está pérdida puede darse, por ejemplo, en la compra y venta de inmuebles debido a situaciones de iliquidez, insolvencia o falta de capacidad operativa; también se puede generar por actuaciones impropias, ilegales o deshonestas por una de las partes (riesgo moral). Este riesgo fue mitigado al realizar una debida diligencia según lo establecido en la Declaración Jurada de Debida Diligencia emitida por el Representante Legal de la Titularizadora.

Riesgo de Deterioro y Adecuación de Inmuebles

El riesgo de deterioro y adecuación de inmuebles se refiere al procedimiento involucrado para identificar cualquier necesidad de reparación o mantenimiento en los inmuebles. Este riesgo se ve mitigado con la Política de Mantenimiento del Fondo de Titularización de Inmuebles.

Riesgo de desocupación

El riesgo de desocupación se refiere al riesgo de abandono de los inquilinos de los inmuebles, afectando los ingresos a percibir en concepto de canon de arrendamiento. Este riesgo se mitiga por la naturaleza de largo plazo de los contratos de arrendamiento. Adicionalmente, en los contratos se acostumbra a incluir una cláusula con un "periodo forzoso" de arrendamiento, el cual representa una parte significativa del plazo de los contratos.

Riesgos de la Emisión

Riesgo de Liqueidez

El riesgo de liquidez de un inversionista en la presente emisión está relacionado con la incertidumbre en la venta de los valores en que ha invertido en el mercado secundario, o en la incertidumbre en la obtención de liquidez sobre su inversión a través de otros mecanismos del mercado de capitales. Los inversionistas pueden mitigar este riesgo mediante operaciones de mercado secundario.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado se refiere a las posibles pérdidas en que pueden incurrir los inversionistas debido a cambios en los precios de los Valores de Titularización ocasionados por variables exógenas que atienden al mecanismo de libre mercado. Los inversionistas pueden administrar este riesgo diversificando su portafolio de inversiones.

14. Informe de Clasificación de Riesgo del Fondo de Titularización de Inmuebles

El Informe de Clasificación de Riesgo del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO se encuentra anexo en el presente Informe en el Anexo No. 1.

15. Información sobre hechos relevantes ocurridos durante el periodo reportado

EL FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO no presenta Hechos Relevantes a la fecha de presentación de este Informe.

16. Informe y Estados Financieros Auditados correspondientes al ejercicio anterior presentado a la Superintendencia

El Informe y Estados Financieros Auditados del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO se encuentra anexo en el presente Informe en el Anexo No. 2.

Anexo No. 1

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO - FTIHVCC CERO UNO

Comité No. 240/2024	
Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2024	Fecha de comité: 29 de octubre de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Originador perteneciente al sector Inmobiliario San Salvador, El Salvador

Equipo de Análisis		
Jennifer Veliz jveliz@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	(503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES				
Fecha de información	dic-22	dic-23	mar-24	jun-24
Fecha de comité	19/06/2023	29/04/2024	24/07/2024	29/10/2024
Valores de Titularización- Títulos de Participación	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2
Monto de la Emisión hasta US\$60,000,000.00	Estable	Estable	Estable	Estable
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

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

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

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. 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”.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de **“Nivel-2”** a los **“Valores de Titularización- Títulos de Participación del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno”**, con perspectiva **“Estable”**, con información financiera no auditada al 30 de junio de 2024. La clasificación se fundamenta en la capacidad del Fondo de Titularización para generar flujos de ingresos provenientes de los cánones de arrendamiento, y que son suficientes para generar retornos a los inversionistas. Asimismo, se toman en cuenta las coberturas de deuda y apalancamiento adecuadas. Por su parte, se considera la baja probabilidad de pérdida del inmueble por su ubicación estratégica.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **La Emisión está adecuadamente respaldada por su estructura legal y características del inmueble:** El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Uno (FTIHVCC01), se crea con el objeto de desarrollar, financiar y brindar rendimiento al Proyecto de Construcción denominado “Complejo Cascadas”, con el objetivo de generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. El desarrollo del proyecto Complejo Cascadas atiende la alta demanda de espacios de oficina en la zona de Santa Elena, Santa Tecla y Zona Rosa.
- **Políticas y convenios mitigan parcialmente los riesgos asociados a la construcción y obligaciones del Fondo:** Durante el proceso de construcción y mientras los activos titularizados integren el Fondo de Titularización, los riesgos asociados al proyecto ante cualquier tipo de siniestro estarán mitigados con la contratación de una póliza de seguro contra todo tipo de riesgo. Por otra parte, ante potenciales desviaciones en el presupuesto de capital, los Inversionistas tendrán la facultad de realizar aportes adicionales al Fondo de Titularización, asimismo, la estructura presenta una holgura de emisión, monto que puede utilizarse para el financiamiento del proceso de construcción.
- **El Fondo reporta la adquisición de los activos titularizados.** A junio de 2024, el Fondo reportó activos totales por un valor de US\$74,448.2 miles. Estos incluyen el edificio adquirido por el Fondo, valorado en US\$34,718.8 miles, así como el proyecto inmobiliario en construcción, valuado en US\$34,346.5 miles. Además, el Fondo mantuvo disponibilidades en bancos por un total de US\$2,826.7 miles. Por otro lado, el patrimonio se conforma por participaciones que totalizan US\$32,623.0 miles, distribuidos en tres tramos emitidos, los cuales se mantendrán al cierre del año. Cabe destacar que los títulos de participación cubren el 43.8% de los activos totales, mientras que el resto está respaldado por deuda financiera.
- **Apalancamiento adecuado estimado.** A la fecha de análisis, los pasivos totalizaban US\$41,825.2 miles, representados por un préstamo bancario de corto y largo plazo con un saldo de US\$32,373.9 miles (77.4% del total de pasivos), además, se registraron documentos por pagar al originador por la adquisición de los inmuebles (US\$4,773.3 miles; 11.4% de los pasivos). Cabe destacar que se proyecta que el préstamo bancario, alcance un saldo de US\$31,141.7 miles a finales de 2024. En cuanto a la solvencia, se observa que la deuda financiera cubre el 43.23% de los activos totales, mientras que, para finales de 2024, se proyecta que respaldará el 42.23%. Por otra parte, el apalancamiento de la deuda respecto a los títulos de participación fue de 100.67% en julio de 2024, lo que indica que el Fondo está completamente financiado por deuda.
- **Proyección favorable en cuanto a la generación de ingresos.** Hasta junio de 2024, los ingresos del Fondo totalizaron US\$6,407.1 miles, provenientes principalmente de actividades de arrendamiento de oficinas, espacios de estacionamiento y servicios de mantenimiento, con un total registrado de US\$6,351.8 miles, superando la proyección modelada en diciembre 2023 (US\$3,787.1 miles). En cuanto a los ingresos estimados, se anticipa que al cierre de 2024 alcanzarán US\$11,790.7 miles.
- **El EBITDA otorga una cobertura adecuada al servicio de deuda.** En términos de egresos, se contabilizó un total de US\$1,590.4 miles, derivado de los gastos asociados al servicio de la deuda, gastos inmuebles titularizados a la administración y operación del Fondo, entre otros. Lo anterior, resultó en un EBITDA de US\$5,481.5 miles, proporcionando una cobertura sobre el servicio de deuda de 3.12 veces. Sin embargo, considerando los desembolsos del préstamo bancario previstos durante el año, se proyecta que la cobertura al cierre del año será de 2.01 veces. Por último, la utilidad neta se situó en US\$4,744.4 miles, con una proyección de alcanzar US\$8,084.7 miles para diciembre de 2024, generando un ROE de 24.9%.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Excedentes de flujos de caja los cuales permitan un mayor pago de dividendos.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Atrasos en la etapa de construcción que conlleven a un incremento en los costos del proyecto.
- Menor nivel de ingresos provenientes de los cánones de arrendamientos que puedan limitar o reducir de manera importante la capacidad del pago de dividendos a los inversionistas.
- Desviaciones significativas en las proyecciones que afecten a la rentabilidad.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo para fondos de titularizaciones de inmuebles (PCR-SV-MET-P-082, El Salvador) y la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-MET-P-012, El Salvador), vigentes desde el 6 de noviembre de 2023. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de las “NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

- **Perfil de la Titularizadora:** Reseña y Gobierno Corporativo.
- **Perfil e información financiera del Originador:** Reseña, Gobierno Corporativo, Estados Financieros Auditados del Fondo al 31 de diciembre 2022-2023; y no auditados a junio 2024.
- **Información financiera del Fondo de Titularización:** Modelo Financiero de la Emisión.

- **Documentos legales:** Contrato de Titularización FTIHVCC01, Contrato de Compraventa FTIHVCC01, Contrato de Comisión FTIHVCC01, Prospecto de Emisión FTIHVCC01, Estudio de Factibilidad Técnico Económico.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: Al periodo de análisis, no se han identificado contratos de arrendamiento vigentes, asimismo no se ha registrado documento que avale el progreso de la ejecución de la obra hasta la fecha. Por otro lado, se han observado niveles ajustados tanto en el apalancamiento como en las coberturas proyectadas por parte del Fondo.

Limitaciones potenciales: PCR dará seguimiento a la capacidad del fondo para obtener los flujos adecuados que permitan el pago de dividendos, así como el cumplimiento de los aspectos legales establecidos en el contrato de titularización. Asimismo, se realizará un seguimiento continuo de la tendencia del apalancamiento del Fondo, así como de su capacidad de pago a las obligaciones.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático “La Niña” sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar disrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que “La Niña” ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida la FED continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más

afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Desempeño económico

Al primer semestre de 2024 la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), presentó un decrecimiento al registrar una variación anual de -2.08%. Este comportamiento ha sido influenciado por menor actividad en rubros fundamentales para la economía, como el sector construcción, que muestra una variación interanual negativa de 16.1%. Por su parte, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento de 2.6%, al primer trimestre del año, por debajo del rango proyectado por el Banco Central de Reserva para 2024 (3.0% - 3.5%).

Por su parte, la inflación medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ha moderado y colocado en niveles controlados, posterior al efecto inflacionario global. Aunque el índice general ha bajado hasta colocarse en 1.48% a junio de 2024; algunos sectores aún permanecen en niveles altos, como el de restaurantes y hoteles (5.53%), alimentos y bebidas no alcohólicas (3.63%) y salud (2.53%). El pronóstico del BCR para 2024 es que el índice oscile entre 0.5% y 1.0% debido a factores como el comportamiento del precio internacional del petróleo y sus derivados, la continuidad de proyectos de diversificación de la matriz energética impulsados por recursos renovables, lo que permitirá mantener bajos los precios de la electricidad, así como una moderada disminución en los precios de los alimentos.

Con respecto al sistema financiero regulado, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento de 5.69% (US\$999 millones), totalizando los US\$18,558 millones, similar al crecimiento promedio de los últimos cinco cierres anuales (5.73%). En cuanto a los depósitos, totalizaron en US\$19,011 millones, con un aumento interanual de 4.15% (US\$758 millones); mientras que, el spread financiero se ubicó en 2.51%, mayor respecto a junio de 2023 (2.20%).

En cuanto a la situación fiscal del país, el Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2024 registró un déficit fiscal de US\$157.0 millones, mayor al registrado a junio de 2023 (US\$34.2 millones). Cabe aclarar que el déficit a junio de 2024 no incluye la deuda previsional, dado que a partir de la reforma al sistema de pensiones en abril de 2023 se dejó de incluir como parte del SPNF. El comportamiento del déficit se explica por el aumento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron un incremento de 12.1% debido al aumento de gastos corrientes (12.0%) y gastos de capital (12.7%). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un incremento de (8.9%), impulsados por los ingresos tributarios netos (11.0%) y por el superávit de operación de Empresas Públicas (33.5%).

Adicionalmente, la balanza comercial reportó un déficit de US\$4,580 millones, aumentando en 5.4% (US\$232.8 millones) como resultado del ligero incremento en las importaciones (+0.04%) y la reducción en las exportaciones (6.7%). El comportamiento en las exportaciones ha estado influenciado por la industria manufacturera de maquila con una disminución de 26.5%, aunado al comportamiento estable de las importaciones, que fueron impulsadas principalmente por las industrias manufactureras (+2.2%).

En cuanto a aspectos sociales, el país ha tenido avances significativos en términos de seguridad y control de la criminalidad, lo que genera un ambiente propicio para el desarrollo de negocios; sin embargo, se han tenido retrocesos en temas como transparencia, percepción de la corrupción y confianza en sistemas democráticos. Adicionalmente, se necesita mantener un crecimiento económico sostenible que permita continuar con la lucha por la erradicación de la pobreza y la alta vulnerabilidad frente a eventos climáticos.

Finalmente, las expectativas de crecimiento económico se mantienen moderadas. Para 2024, el BCR proyecta una tasa de crecimiento real del PIB en un rango del 3.0% al 3.5%, que será impulsado principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo que es promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, que se espera favorezca a las exportaciones. El Salvador tiene como uno de los principales desafíos controlar los niveles de endeudamiento y robustecer los niveles de liquidez del país para afrontar sus compromisos financieros.

Análisis del Sector inmobiliario

El sector inmobiliario engloba todas las actividades relacionadas con bienes inmuebles, como terrenos y edificios, abarcando desde su construcción hasta su comercialización. Esto incluye el trabajo de arrendadores, agentes y corredores dedicados a la compra, venta, alquiler y otros servicios inmobiliarios. Según los datos más recientes del Banco Central de Reserva (BCR) actualizados a junio 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del sector construcción alcanzó los US\$559 millones, experimentando una contracción del 7.13% respecto a junio de 2024, cuando se reportaron US\$602 millones, lo que equivale a una disminución de US\$43 millones. En contraste, las actividades inmobiliarias generaron un PIB de US\$524 millones, reflejando un incremento del 4.61%, equivalente a US\$23 millones, en comparación con el periodo anterior, cuando se registraron US\$501 millones.

En cuanto a la representación del sector construcción y actividades inmobiliarias con respecto al Índice de Volumen de la Actividad Inmobiliaria (IVAE) a junio de 2024 mostraron un comportamiento levemente decreciente en el caso de las actividades de construcción y ligeramente al alza en cuanto a las actividades inmobiliarias en comparación a sus resultados de junio de 2023. El sector construcción refleja una disminución pasando de un IVAE de 159.22 en junio 2023 a un valor de 133.52 y las actividades inmobiliarias pasaron de 106.92 a 108.81 en junio de 2024.

Las actividades inmobiliarias representaron en un 5.88% el total del PIB reflejando un crecimiento del 0.03% con respecto a junio 2023 (5.86%). En cuanto a las actividades de construcción, representaron en un 6.28% del PIB, registrando un leve decrecimiento del 0.76% (junio 2023: 7.04%). Por otra parte, según los datos a marzo 2024 del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), la construcción y las actividades inmobiliarias han mostrado un crecimiento significativo del 9.7% y del 7.89%, respectivamente; mientras que los empleos directos en estos sectores sumaban aproximadamente 30,600 empleos directos y 7,700 empleos indirectos.

El sector de la construcción en El Salvador, a pesar de enfrentar desafíos como el aumento de costos en combustibles y materias primas, así como la escasez de mano de obra, muestra una tendencia positiva. La Cámara Salvadoreña de la Construcción (CASALCO) destaca que proyectos como el viaducto de los Chorros y diversas obras públicas generarán unos 150,000 empleos directos e indirectos.

La Oficina de Planificación del Área Metropolitana de San Salvador (OPAMSS) indica que la construcción y las actividades inmobiliarias representan el 40% de la inversión nacional. Esta inversión se impulsa por estrategias para mejorar la demanda habitacional y el ordenamiento comercial. Además, se ha propuesto un incentivo fiscal para proyectos inmobiliarios de más de 35 pisos. Las proyecciones de la Cámara de Comercio e Industria de El Salvador apuntan a que la construcción y el turismo serán motores clave de la economía este año, mostrando resiliencia a pesar de crisis globales. La demanda de proyectos habitacionales y mejoras en la tramitación de permisos han facilitado un ambiente favorable para la inversión. Para 2024, CASALCO prevé un crecimiento superior al de 2023, gracias a megaproyectos en áreas como telecomunicaciones, salud y medio ambiente. Estas iniciativas no solo fomentarán el crecimiento del sector, sino que también contribuirán a un desarrollo integral y sostenible, mejorando la estabilidad económica y laboral en el país.

Análisis de la Titularizadora – Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

Reseña

El 17 de diciembre de 2007, se publicó la Ley de Titularización de Activos, aprobada por la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. Posteriormente, el 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp estableció en El Salvador una Sociedad Titularizadora bajo el nombre de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, siendo la primera entidad de su tipo en el país. El 29 de diciembre de 2016, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la transformación de Hencorp Valores, S.A. Titularizadora a una Sociedad de Responsabilidad Limitada, cambiando su denominación a Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.

La Titularizadora Hencorp Valores, LTDA., demuestra el compromiso del Grupo Hencorp con el desarrollo de los mercados de capitales en El Salvador y la región. Fundada siguiendo los valores del grupo y con asesoría de expertos internacionales en titularización, su objetivo principal es proporcionar liquidez a activos del sector corporativo salvadoreño, regional y del sector público.

Esto se logra mediante la conexión de dichos activos con el mercado de capitales, ofreciendo un mecanismo adicional de financiamiento y generando nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables. Por lo tanto, hasta la fecha de análisis, la entidad gestiona 26 de las 45 titularizaciones activas dentro del mercado de valores salvadoreño, lo que representa una participación del 57.8%.

Gobierno Corporativo

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

La estructura de Gobierno Corporativo se soporta a través de:

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

Estructura Organizacional

En opinión de PCR, Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora posee una estructura organizacional adecuada y su administración de riesgos se encuentra acorde a su modelo de negocio.

Accionistas y Concejo de Gerentes

En el siguiente cuadro se detallan los principales Participantes Sociales y Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora, con una vigencia de la estructuración de cinco años:

PARTICIPANTES SOCIALES		CONCEJO DE GERENTES ¹	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.99%	Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Eduardo Alfaro Barillas	00.01%	Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
Total	100%	Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
		Gerente Administrativo	José Adolfo Galdámez Lara
		Gerente Suplente	Felipe Holguín
		Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
		Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés
		Gerente Suplente	Gerardo Miguel Barrios Herrera

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

Gestión de riesgos

Para reducir los riesgos asociados al desempeño de sus actividades económicas y en cumplimiento de las Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Bursátiles (NPR-11) emitidas por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), Hencorp Valores ha desarrollado un Manual de Gestión de Riesgos. Este tiene como objetivo identificar, medir, controlar, monitorear y comunicar los riesgos, así como las metodologías y herramientas utilizadas en los distintos procesos y líneas de negocio de Hencorp Valores y sus fondos administrados. Hencorp Valores cuenta con una Auditoría Externa, regulada por el Banco Central de Reserva y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero, para garantizar un manejo adecuado de los riesgos que puedan afectar a la empresa.

Resultados financieros

Debido a la naturaleza del negocio de la Titularizadora, es crucial evaluar el riesgo de liquidez de la compañía. En este contexto, a junio de 2024, Hencorp ha registrado un leve incremento en su razón corriente frente a su comparativo interanual, alcanzando 3.6 veces (junio 2023: 3.4 veces). Este incremento refleja una sólida capacidad financiera para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)

Liquidez	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
Razón Corriente	3.3	3.0	3.2	3.0	3.4	3.6

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

Por otra parte, las utilidades netas reportadas a junio 2024 alcanzaron los US\$1,317 miles, mostrando una contracción de 5.15% (-US\$71.5 miles) respecto a junio 2023, como efecto de la disminución en los ingresos de explotación en un -6.81% (-US\$210 miles). Lo anterior influyó en un ajuste de los indicadores de rentabilidad al reportar un retorno sobre activos (ROA) de 66.4% (junio 2023: 67.4%). Asimismo, el retorno patrimonial (ROE) se ubicó en 92.1%, evidenciando una ligera contracción de 3.9 p.p en comparación a junio 2023. La Titularizadora continúa mostrando niveles de rentabilidad altos, por encima de su promedio de los últimos cuatro años.

ROA Y ROE (%)

Rentabilidad	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
ROA	32.8%	37.7%	40.5%	42.0%	67.4%	66.4%
ROE	47.2%	56.2%	58.9%	62.6%	96.0%	92.1%

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

¹ Concejo de Gerentes electo el 17 de enero 2022; con Credencial de Elección del Registro de Comercio al número 58 del Libro 4506 del Registro de Sociedades, del Folio 322 al 324. Fecha de inscripción: 20 de enero 2022

Instrumento clasificado – FTIHVCC01²

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Denominación del Fondo de Titularización:	FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO, cuya abreviación es "FTIHVCC CERO UNO"
Denominación del Emisor:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO, y con cargo a dicho Fondo.
Denominación del Originador:	INMOBILIARIA LAS CASCADAS, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE
Monto de la Emisión:	Hasta US\$60,000,000.00
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:	Mil (US\$1,000.00) y Múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00).
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Títulos de Participación con Cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Moneda de negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Plazo de la emisión	El plazo de la emisión de Valores de Titularización, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta VEINTISIETE años, contados a partir de la fecha de colocación.
Respaldo de la Emisión:	El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto Inmobiliario para generar Dividendos a ser distribuidos a prorrata entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización.
Plazo de Negociación:	De acuerdo al Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora tendrá ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia del Sistema Financiero en la estructura de la Emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo de Titularización, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por ciento ochenta días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el fondo de titularización respectivo. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.
Tasa de Interés:	El Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que NO PAGARÁ INTERESES a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular. La Emisión está dirigida para aquellos inversionistas que no requieran ingresos fijos y, dadas las características del inmueble, los títulos están dirigidos a inversionistas que 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 y que las rentas provendrán en los términos establecidos en la Política de Distribución de Dividendos.
Estructuración de los Tramos o Series a Negociar de la Emisión:	La Emisión contará, como mínimo, con un tramo. Las características de los tramos o series a negociar serán determinadas de acuerdo con la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores y con posterioridad al Asiento Registral en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Sistema Financiero y previa a la negociación de estos y su rentabilidad será conforme a lo establecido en la cláusula 3.19) del Contrato de Titularización.
Destino de los Fondos de la Emisión:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión serán invertidos por el Fondo de Titularización para: (i) Capital de trabajo del Fondo; y/o (ii) Cualquiera de los objetos establecidos en la característica 3.9.2 del Contrato de Titularización.
Negociabilidad de los Valores de Titularización:	La colocación primaria de las series o tramos de oferta pública se efectuará conforme al Instructivo de Colocaciones en Bolsa y será definida por la Titularizadora previo a la colocación. La fecha de negociación será comunicada a la Bolsa de Valores de El Salvador mediante certificación de Punto de Acta de Consejo de Gerentes de la Titularizadora. En mercado secundario únicamente se negociarán a través de la Bolsa de Valores.
Naturaleza del Activo y Valor Total:	Los valores a emitirse son Valores de Titularización – Títulos de Participación, negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y que consisten en títulos que representan la participación en el patrimonio del Fondo de Titularización sobre los cuales se indicará en el presente instrumento la forma y modalidades de la distribución de Dividendos.
Forma y Lugar de Pago:	La forma de pago de los Dividendos en efectivo será a través del procedimiento establecido por Cedeval.
Forma de Representación de los Valores:	Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.
Bolsa en la que se inscribe la emisión:	Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Fuente: Prospecto de la emisión FTIHVCC01 / **Elaboración:** PCR

TRAMOS EMITIDOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIA

Tramos	Monto Colocado	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento o Redención	Monto Ofertado	Amortización de Capital	Saldo
1	5,000,000.00	22/12/2023	22/12/2050	5,000,000.00	US\$00.00	5,000,000.00
2	26,644,000.00	01/02/2024	22/12/2050	26,644,000.00	US\$00.00	26,644,000.00
3	979,000.00	15/02/2024	22/12/2050	979,000.00	US\$00.00	979,000.00
	32,623,000.00			32,623,000.00		32,623,000.00

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

Estructura de Titularización

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas – FTIHVCC CERO UNO - se integró de acuerdo con el Artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos, con la adquisición de los quinientos cincuenta y cinco inmuebles que componen el Proyecto Inmobiliario denominado "COMPLEJO CASCADAS" por un monto de US\$ 58,653,237.55. El Complejo Cascadas comprende un edificio con un área, según los informes de avalúo

² [Prospecto-FTIHVCC01.pdf](#)

desarrollados por Geoterra Ingenieros, S.A. de C.V., de hasta 24,182.47 metros cuadrados compuesto por ocho niveles de oficinas destinadas para el arrendamiento, hasta tres niveles para locales comerciales y oficinas, los cuales están situados en Condominio Hipermall Las Cascadas, Antiguo Cuscatlán, La Libertad. La Vida Útil Remanente (VUR) según el informe de valúo del Perito Valuador es de 75 años.

El objeto de la creación del Fondo de Titularización es desarrollar el Proyecto Inmobiliario denominado COMPLEJO CASCADAS, para su desarrollo, financiamiento y producto de ello, generar rendimiento a través de Dividendos para los Tenedores de Valores que se emitan con cargo al mismo. Este proyecto propone una solución transparente con bloques alternados, mientras se busca la eficiencia del espacio utilizando firmas regulares que permiten aprovechar al máximo las áreas dentro del edificio.

Grado de concentración y desarrollo urbanístico

El desarrollo del proyecto Complejo Cascadas atiende la alta demanda de espacios de oficina en la zona de Santa Elena, Santa Tecla y Zona Rosa, ubicado estratégicamente cerca de centros comerciales, supermercados y servicios médicos. Su localización sobre la Calle Pedregal y a poca distancia de Hipermall Las Cascadas, Multiplaza y La Gran Vía, le otorga una ventaja competitiva y aumenta la plusvalía de la zona, respaldada por la aceptación de las comunidades vecinas.

Análisis Financiero de FTIHVCC01

Resultados Financieros

A partir de febrero de 2024, el Fondo de Titularización Inmobiliario empezó a registrar ingresos, totalizando US\$6,407.1 miles a junio 2024, los cuales son representados en su totalidad por arrendamiento (oficinas, espacios de estacionamientos y servicios de mantenimiento) y otros ingresos. La entidad tiene proyectado alcanzar un total de US\$11,790.7 miles para el cierre del año, superando la proyección modelada en diciembre 2023 (US\$8,244.6 miles).

En cuanto a los gastos del Fondo, estos totalizaron US\$1,662.7 miles, derivado de los gastos por el servicio de la deuda, así como los gastos por inmuebles titularizados y los gastos asociados a la administración y custodia. En ese sentido, se ha registrado una utilidad neta de US\$4,744.4 miles. Por otra parte, se anticipa que, al concluir el ejercicio del año 2024, el resultado neto alcance los US\$8,084.7 miles generando un ROE de 24.8%.

Por otra parte, el EBITDA resulto en US\$5,481.5 miles, proporcionando una cobertura sobre el servicio de deuda de 3.12 veces. Sin embargo, considerando los desembolsos del préstamo bancario previstos durante el año, se proyecta que la cobertura al cierre del año será de 2.01 veces.

Análisis del Balance General

Al 30 de junio de 2024, los activos del Fondo alcanzaron un total de US\$74,448.2 miles, siendo la mayor parte de este monto atribuible al activo de titularización a largo plazo, que asciende a US\$69,065.3 miles, el cual incluye el edificio adquirido por el Fondo, valorado en US\$34,718.8 miles, así como el proyecto inmobiliario en proceso, valuado en US\$34,346.5 miles. Además, el Fondo mantuvo disponibilidades en bancos por un total de US\$2,826.7 miles.

En cuanto a los pasivos, estos totalizan US\$41,825.2 miles, destacando los préstamos a instituciones bancarias, que ascienden a US\$32,180.5 miles, es preciso mencionar que, en marzo 2024 el Fondo adquirió préstamos por un importe de US\$30,700 miles. Por otra parte, los documentos por pagar totalizan US\$4,773.2 miles. El patrimonio está compuesto por participaciones con un total de US\$32,623 miles, es relevante mencionar que, antes de febrero 2024 las participaciones registradas eran de US\$5,000 miles. En cuanto a la solvencia, se observa un ajustado apalancamiento³ de 1.8 veces. Por otra parte, el apalancamiento de la deuda respecto a los títulos de participación fue de 100.67% en julio de 2024, lo que indica que el Fondo está completamente financiado por deuda.

Cuenta colectora y discrecional

A junio 2024 se constató que el Fondo recibió en su cuenta colectora de una institución bancaria local, el canon de arrendamiento y mantenimiento, de sus arrendatarios. Por su parte, en la cuenta discrecional se percibieron mensualmente todos los ingresos de la cuenta colectora, para honrar sus obligaciones con los proveedores y acreedores.

Evaluación de Cumplimiento

La principal fuente de ingresos del Fondo son los ingresos provenientes del alquiler de oficinas, espacios de estacionamientos y servicios de mantenimiento. El fondo inició a percibir ingresos a partir de febrero 2024 y a junio de del mismo año ha superado las proyecciones modeladas que se habían previsto en diciembre 2023.

³ Activo/Pasivo

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (MILES DE US\$)

Componente	Real		Proyectado														
	dic-23	jun-24	jun-24P	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Ingresos	-	6,407	3,787	11,791	11,177	11,508	11,848	12,198	12,559	12,931	13,314	13,709	14,115	14,533	14,964	15,408	15,866
Gastos	96	1,663	1,567	3,706	3,844	3,546	3,247	2,949	2,650	2,352	2,053	1,771	1,702	1,702	1,702	1,702	1,702
Utilidad neta (déficit)	-96	4,744.42	2,220	8,085	7,333	7,962	8,600	9,249	9,909	10,579	11,261	11,938	12,413	12,831	13,262	13,706	14,163
EBITDA/Gastos Financieros	-	3.12	1.71	2.01	1.52	1.66	1.80	1.97	2.16	2.38	2.62	4.50	-	-	-	-	-
ROIC	-1.92%	16.93%	7.92%	26.66%	22.48%	24.41%	26.36%	28.35%	30.37%	32.43%	34.52%	36.59%	38.05%	39.33%	40.65%	42.01%	43.42%
Apalancamiento	1.09	1.67	1.70	1.74	1.76	1.70	1.64	1.59	1.53	1.48	1.44	1.40	1.35	1.31	1.27	1.25	1.22

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

En conclusión, el Fondo presenta un adecuado comportamiento de sus operaciones, generando ingresos por arrendamiento y cumpliendo sus obligaciones a la fecha de análisis, otorgando a su vez el pago de dividendos correspondiente a los inversionistas.

Estados Financieros no Auditados FTIHVCC01

BALANCE GENERAL FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIO COMPLEJO CASCADAS CERO UNO CERO UNO (US\$ MILES).

Componentes	díc-23	jun-24
BANCOS	104.56	2,826.73
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR		2,417.35
IMPUESTOS	0.02	1.57
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO		33.18
ACTIVO CORRIENTE	104.58	5,278.83
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	58,653.24	69,169.37
GASTOS DE COLOCACIÓN		
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES		
ACTIVO NO CORRIENTE	58,653.24	69,169.37
TOTAL ACTIVO	58,757.82	74,448.20
DOCUMENTOS POR PAGAR	53,814.93	4,773.26
COMISIONES POR PAGAR	-	0.47
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	26.80	24.00
OBLIGACIONES POR PREPAGO		
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	12.07	2.89
IMPUESTOS Y RETENCIONES	-	2.25
PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS	-	5,751.68
PASIVO CORRIENTE	53,853.80	10,554.55
INGRESO DIFERIDO	-	-
PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO	-	26,622.22
DEPÓSITO EN GARANTÍA RECIBIDOS A LARGO PLAZO	-	-
PASIVO NO CORRIENTE	-	26,622.22
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	-95.98	4,648.43
TOTAL PASIVO	53,757.82	41,825.20
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	5,000.00	32,623.00
GANANCIAS NO REALIZADAS		
TOTAL PATRIMONIO	5,000.00	32,623.00
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	58,757.82	74,448.20

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

ESTADO DE RESULTADOS FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIO COMPLEJO CASCADAS CERO UNO CERO UNO (US\$ MILES).

Componentes	díc-23	jun-24
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	-	6,351.79
INGRESOS POR INVERSIONES	-	-
OTROS INGRESOS	-	55.31
TOTAL INGRESOS	-	6,407.10
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	38.38	216.86
POR CLASIFICACION DE RIESGO	12.00	6.00
POR AUDITORIA EXTERNA Y FISCAL	2.80	1.40
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA	-	737.06
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	5.00	66.97
POR SEGUROS	-	-
POR HONORARIOS PROFESIONALES	22.00	49.20
GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS	0.13	512.94
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	80.31	1,590.43
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	-	-
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS	-	-
GASTOS FINANCIEROS	-	-
OTROS GASTOS	15.67	72.25
TOTAL GASTO	95.98	1,662.68
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	- 95.98	4,744.42

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

Estados financieros no auditados de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

BALANCE GENERAL (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	-	-	-	-	-	-
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	2,543	3,580	4,350	1,741	3,468	2,771
INVERSIONES FINANCIERAS	143	143	222	2,372	122	472
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	1,045	1,008	528	1,633	373	546
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	92	71	91	129	94	113
RENDIMIENTOS POR COBRAR	19	-	1	10	1	1
IMPUESTOS	54	92	97	94	50	47
ACTIVO CORRIENTE	3,897	4,894	5,289	5,980	4,108	3,950
MUEBLES	10	10	13	12	10	13
ACTIVO NO CORRIENTE	10	10	13	12	10	13
TOTAL ACTIVO	3,907	4,904	5,301	5,992	4,118	3,963
CUENTAS POR PAGAR	497	703	755	887	631	467
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	147	121	-	-	-	70
IMPUESTOS POR PAGAR	544	792	907	1,082	595	567
DIVIDENDOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-
PASIVO CORRIENTE	1,188	1,616	1,663	1,969	1,226	1,104
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,188	1,616	1,663	1,969	1,226	1,104
CAPITAL	1,200	1,200	1,254	1,254	1,254	1,254
RESERVAS DE CAPITAL	235	240	251	251	251	251
RESULTADOS	1,284	1,848	2,134	2,518	1,388	1,354
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-	-	-	-	38
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	1,283	1,848	2,134	2,518	1,388	1,316
TOTAL PATRIMONIO	2,719	3,288	3,639	4,023	2,893	2,859
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	3,907	4,904	5,301	5,992	4,118	3,963
CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
TOTAL	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
TOTAL	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516

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

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	3,055	5,102	5,651	5,737	3,084	2,874
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,055	5,102	5,651	5,737	3,084	2,874
COSTOS DE EXPLOTACIÓN	1,290	2,546	2,659	2,250	1,170	1,029
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	15	900	700	158	94	1
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	1,272	1,642	1,956	2,089	1,075	1,027
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	3	3	3	3	1	1
RESULTADOS DE OPERACIÓN	1,765	2,556	2,991	3,487	1,914	1,845
INGRESOS FINANCIEROS	65	84	71	112	68	39
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	24	2	36	99	59	28
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	41	82	35	13	9	11
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	-	-	-	-
GASTOS FINANCIEROS	7	-	10	-	-	-
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-
OTROS GASTOS FINANCIEROS	7	-	10	-	-	-
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	1,823	2,640	3,052	3,599	1,981	1,884
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	540	792	907	1,082	595	567
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS	1,283	1,848	2,145	2,517	1,387	1,317
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	-	-	-	1	1	-
RESULTADOS NETOS DEL PERIODO	1,283	1,848	2,145	2,518	1,388	1,317

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

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.

Anexo No. 2



ZELAYA RIVAS ASOCIADOS, S.A. DE C.V.

Audidores y Consultores INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Socios y Consejo de Gerentes de
Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora Administradora del
FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS 01

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS 01, que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2024, 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 políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera del FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS 01 al 31 de diciembre de 2024 así como sus resultados y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2, adjunta a los Estados Financieros.

Fundamento de la opinión

Hemos realizado la auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía del acuerdo al Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores, junto a los requisitos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en El Salvador, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requisitos y el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Base contable

Sin calificar nuestra opinión, hacemos referencia a la nota 2 respecto a los estados financieros adjuntos han sido preparados de conformidad con las Normas Contables para Fondos de Titularización de Activos y de Sociedades Titularizadoras de Activos, emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero vigentes en El Salvador las cuales constituyen una base aceptada de contabilidad distinta a las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF. En consecuencia, estos estados financieros deben ser leídos e interpretados en base a políticas contables detalladas en la nota 2. Las principales diferencias entre las normas utilizadas y las NIIF se presentan en la nota 27. Los estados financieros y sus notas se preparan y publican de conformidad con Anexo RCTG15 Manual y Catálogo de Cuentas para Fondos de Titularización de Activos emitido por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones claves de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido significativas en nuestra auditoría 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 financieros adjuntos de acuerdo 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 y del control interno que la administración determinó necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección 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 más realista que hacerlo. La Administración es responsable de supervisar el proceso de información financiera 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 incorrección material cuando exista. Las incorrecciones 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 auditoría 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, 18 de enero de 2025

FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS 01

(Fondo de Titularización de Activos, administrado por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, subsidiaria de Hencorp, V Holding S. de R.L. – nota - 1)

Balance General al 31 de diciembre de 2024 y 2023

(Expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2024</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2023</u>
Activo		
Activo corriente	US\$ 2,004.15	US\$ 104,580.41
Bancos (nota 4)	1,418.88	104.56
Cuentas y documentos por cobrar (nota 5)	566.06	0.00
Impuestos	18.98	0.02
Gastos pagados por anticipado	0.23	0.00
Activo no corriente	70,926.91	58,653,237.55
Activos en titularización largo plazo (nota 6)	70,926.91	58,653.24
Total activo	US\$ 72,931.06	US\$ 58,757.82
Pasivo		
Pasivo corriente	10,594.08	53,853,801.93
Documentos por pagar (nota 7)	4,773.26	53,814.93
Comisiones por pagar (nota 8)	0.47	0.00
Honorarios profesionales por pagar (nota 9)	24.00	26.80
Cuentas por pagar (nota 10)	76.63	0.00
Otras cuentas por pagar (nota 11)	2.89	12.07
Impuestos y retenciones por pagar (nota 12)	11.32	0.00
Prestamos con instituciones bancarias a corto plazo (nota 13)	5,705.51	0.00
Pasivo no corriente	28,145.09	0.00
Préstamos con instituciones bancarias largo plazo (nota 13)	28,122.22	0.00
Depositos en garantía recibidos a largo plazo	22.87	0.00
Excedentes acumulados del fondo de titularización	1,568.89	(95.98)
Déficit acumulado	(95.98)	0.00
Retiro de excedentes	(4,500.00)	0.00
Excedente del ejercicio	6,164.87	(95.98)
Total pasivo	US\$ 40,308.06	US\$ 53,757.82
Patrimonio	32,623.00	5,000.00
Participaciones en inmuebles (nota 14)	32,623.00	5,000.00
Total pasivo más patrimonio	US\$ 72,931.06	US\$ 58,757.82

Las notas que aparecen son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores ExternosLic. Melvin Balmore Cruz
Contador GeneralIng. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante LegalLic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS 01

(Fondo de Titularización de Activos, administrado por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora subsidiaria de Hencorp, V Holding S. de R.L. – nota - 1)

Estado de determinación de excedentes del Fondo del 01 de enero de 2024 al 31 de diciembre de 2024 y del 22 de diciembre al 31 de diciembre 2023.

(Expresados en miles dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota - 2)

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2024</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2023</u>
Ingresos		
Ingresos de operación y administración	US\$ 11,669.55	US\$ 0.00
Ingresos por inmuebles	11,532.58	0.00
Otros ingresos	136.97	0.00
Egresos		
Gastos de administración y operación	5,432.39	80.31
Por administración y custodia	393.91	38.38
Por clasificación de riesgo	12.00	12.00
Auditoría externa	2.80	2.80
Por pago de servicios de deuda	1,903.63	0.00
Por seguros	100.14	0.00
Por servicios de valuación	0	5.00
Por honorarios profesionales	75.43	22.00
Gastos por activos inmuebles titularizados	2,944.48	0.13
Otros gastos	72.29	15.67
Otros gastos (nota 15)	72.29	15.67
Total de egresos y gastos	5,504.68	95.98
Excedente/déficit del ejercicio	US\$ 6,164.87	US\$ (95.98)

Las notas que aparecen son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores ExternosLic. Melvin Balmore Cruz
Contador GeneralIng. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante LegalLic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS 01

(Fondo de Titularización de Activos, administrado por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora subsidiaria de Hencorp, V Holding S. de R.L. – nota - 1)

Estado de Composición de Excedente del Fondo del 01 de enero de 2024 al 31 de diciembre de 2024 y del 22 de diciembre al 31 de diciembre 2023.

(Expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

	Excedentes acumulado		Excedentes del período		Total
Saldo al 22 de diciembre de 2023	US\$	0.00	US\$	0.00	US\$ 0.00
Déficit del ejercicio		0.00		(95.98)	(95.98)
Saldo al 31 de diciembre de 2023	US\$	0.00	US\$	(95.98)	US\$ (95.98)
Traslado de resultados ejercicio anterior		(95.98)		95.98	0.00
Resultado del ejercicio				6,164.87	6,164.87
Retiro de Excedentes				(4,500.00)	(4,500.00)
Saldo al 31 de diciembre de 2024	US\$	(95.98)	US\$	1,664.87	US\$ 1,568.89

Las notas que aparecen son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores ExternosLic. Melvin Balmore Cruz
Contador GeneralIng. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante LegalLic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS 01

(Fondo de Titularización de Activos, administrado por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora subsidiaria de Hencorp, V Holding S. de R.L. – nota - 1)

Estado de Flujos de Efectivo del Fondo del 01 de enero de 2024 al 31 de diciembre de 2024 y del 22 de diciembre al 31 de diciembre 2023.

(Expresados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica – nota 2)

	<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>	<u>Al 31 de diciembre de 2023</u>
Flujo de efectivo por actividades de operación		
Excedente/déficit del ejercicio	US\$ 6,164.87	US\$ (95.98)
(Aumento) en impuestos	(18.97)	(0.02)
(Aumento) en activos en titularización	(12,273.67)	(58,653.24)
(Aumento) en cuentas y documentos por cobrar	(566.06)	0.00
(Aumento) en gastos pagados por anticipado	(0.23)	0.00
(Disminución) aumento en documentos por pagar	(49,041.67)	53,814.93
Aumento en comisiones por pagar	0.47	0.00
(Disminución) aumento en honorarios por pagar	(2.80)	26.80
Aumento de cuentas por pagar	76.64	0.00
(Disminución) aumento en otras cuentas por pagar	(9.18)	12.07
Aumento de impuestos y retenciones por pagar	11.32	0.00
Aumento en Obligaciones financieras a corto plazo	5,705.51	0.00
Aumento en depósitos recibos a largo plazo	22.87	0.00
<i>Aumento de efectivo y equivalente de efectivo proveniente de actividades de operación</i>	<i>(49,930.90)</i>	<i>(4,895.44)</i>
Flujo de actividades financiamiento		
Adquisición de préstamo	28,122.22	0.00
Pago de dividendos	(4,500.00)	0.00
Participación en FTI	27,623.00	5,000,000.00
<i>Flujo de efectivo en actividades de financiamiento</i>	<i>51,245.22</i>	<i>5,000.00</i>
Aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo	1,314.32	104.56
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio	104.56	0.00
Saldo efectivo y equivalente de efectivo al finalizar el ejercicio	US\$ 1,418.88	US\$ 104.56

Las notas que aparecen son parte integral de los Estados Financieros.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
(Reg. 2503) Auditores ExternosLic. Melvin Balmore Cruz
Contador GeneralIng. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante LegalLic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS 01

(Fondo de Titularización de Activos, administrado por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, subsidiaria de Hencorp, V Holding S. de R.L. – nota - 1)

Notas a los estados financieros del 22 de diciembre al 31 de diciembre de 2023 y 2024

(Expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de Norteamérica nota-2)

NOTA 1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL

Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores – Complejo Cascadas Cero Uno, de conformidad con el artículo 44 de la Ley de Titularización de Activos quedó constituido con testimonio de contrato de titularización de activo fechada del día cuatro de octubre dos mil veintitrés ante los oficios de la Notario Gerardo Miguel Barrios Herrera, la autorización del asiento registral por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero fue aprobada en sesión de Consejo Directivo No CD-31/2023, de fecha 14 de julio de 2023, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores 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 Valores del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único **No. EM-00029-2023** de fecha 1 de diciembre de 2023 y con acuerdo de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., tomado en sesión del Comité de Emisiones No CE-23-2023 de fecha 11 de diciembre de 2023, en el cual se autorizó la inscripción de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno.

Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora de conformidad con el artículo 22 de la Ley de Titularización de Activos es la Administradora del Fondo de Titularización, se constituyó por medio de escritura pública 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 de Valores 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, Número de Asiento Registral de Emisor EV-002-2010 de fecha dieciséis de julio de dos mil diez.

El objeto de la constitución del **Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores – Complejo Cascadas Cero Uno** es la emisión de títulos de deuda hasta por un monto de Sesenta Millones dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. Los activos del Fondo de Titularización tendrán por propósito principal el construir, diseñar, desarrollar, ejecutar, y financiar el proyecto inmobiliario para su operación, venta, alquiler, permuta, entre otros y producto de ello generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. La administración del Fondo corresponderá a la sociedad Hencorp Valores Ltda., Titularizadora de conformidad a lo establecido en el artículo veintidós de la Ley de Titularización de Activos, debiendo realizar todos los actos y contratos necesarios para su constitución, integración y administración y estando facultada especialmente para realizar los actos y operaciones establecidas en dicho artículo. La denominación del Fondo de Titularización será FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO, que podrá abreviarse "FTIHVCC CERO UNO". La administración del Fondo corresponderá a la Titularizadora de conformidad a lo establecido en el artículo veintidós de la Ley de Titularización de Activo, debiendo realizar todos los actos y contratos necesarios para su constitución, integración y administración y estando facultada especialmente para realizar actos y operaciones establecidos en dicho artículo.

La Titularizadora en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, queda expresamente autorizada para librar, aceptar, endosar, protestar, rechazar toda clase de títulos valores; así como para otorgar y revocar cualquier tipo de poderes previa autorización del Consejo de Gerentes de la Titularizadora a terceros. Página 138. La Titularizadora podrá delegar la administración de los inmuebles al Comisionista conforme al contrato de Comisión para la administración de los inmuebles que se firme. El Fondo de Titularización estará conformado por los activos a que se refiere el literal D) de la cláusula II) "Antecedentes" de este instrumento y según consta en el anexo Uno del Contrato de Titularización.

La estructuración, administración integral del Fondo de Titularización y la emisión corresponderá a la Titularizadora. No obstante, en uso de las facultades que le confiere la Ley de Titularización de Activos, podrá contratar bajo cualquier concepto, de forma gratuita u onerosa y con cargo al Fondo de Titularización a un comisionista para encargarle las funciones de administración de los inmuebles y otros activos del Fondo de Titularización lo cual ha de entenderse referido a las facultades siguientes, pero no limitadas a: I) Gestionar la ampliación, diseño, desarrollo, ejecución, supervisión o cualquier otra actividad relacionada con el Proyecto inmobiliario; II) Gestionar la comercialización, promover la venta de forma total o parcial del Proyecto inmobiliario, III) Arrendar de forma Total o parcial el proyecto inmobiliario; y IV) Contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa, y con cargo al Fondo de Titularización los servicios de Comisionistas para ejercer las funciones de administración del Proyecto inmobiliario y otros activos del Fondo de Titularización. La administración del Comisionista inicialmente incluye, pero no se limita a realizar, entre otros, las actividades antes mencionadas, así como la contratación de los constructores, supervisores, profesionales y cualquier otro tipo de contratación para llevar a cabo el Proyecto inmobiliario, así como de ejercer labores de procesamiento de información de recaudación de flujos de generados por la venta y arrendamiento de comercios y oficinas del Proyecto inmobiliario "COMPLEJO CASCADAS", y su tratamiento a la cuenta que la Titularizadora designe de contabilización, de registros de pagos y otros de naturaleza análoga sobre dichos flujos. POR CUENTA DEL FONDO DE TITULARIZACION. La calidad de los servicios contratados será responsabilidad de la Titularizadora, quién responderá ante terceros como si ella los hubiese efectuado y será responsable de cumplir con los requerimientos de información que efectuó la Superintendencia del Sistema Financiero y el Representante de los Tenedores, sobre los mencionados servicios. Todo lo anterior sin perjuicio de las responsabilidades contractuales que la Titularizadora pueda reclamar al Comisionista con el motivo de actos culposos, dolosos o por el incumplimiento de obligaciones que este realice durante la vigencia del contrato suscrito.

Con el objetivo de asegurar la correcta operatividad de los activos que lo integran el FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO, la Titularizadora tiene la facultad de acuerdo con el Artículo veintiséis de la Ley de Titularización de Activos y las Normas Técnicas para la Titularización de Inmuebles de contratar a terceros. Con esto en consideración la Titularizadora deberá seleccionar a un Comisionista comprobada experiencia para ceder la administración parcial o total de los inmuebles. La Titularizadora deberá responder a terceros como si ella misma realizara todas las acciones en su carácter de administradora del Fondo. El objetivo de cualquier política que se establezca deberá ser rentabilizar al Fondo de Titularización de inmuebles, a través del arrendamiento o venta del Proyecto inmobiliario "COMPLEJO CASCADAS" y cualquier otro ingreso que estuviere facultado a percibir generando dividendos a ser repartidos entre los Tenedores de Valores de Titularización- Títulos de Participación. La Titularizadora deberá aprobar todas las políticas que se ejecuten con cargo al Fondo de Titularización de inmuebles.

NOTA 2 PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES APLICADAS

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

Normas Técnicas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero

Los estados financieros adjuntos han sido preparados 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.

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 América será moneda de curso legal en El Salvador y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero se expresarán en dólares estadounidenses.

Según decreto Legislativo No 57 de fecha 8 de junio de 2021 que contiene la Ley Bitcoin, la cual establece al Bitcoin como moneda de curso legal en el territorio de El Salvador con poder liberatorio, ilimitado en cualquier transacción y a cualquier título que las personas naturales o jurídicas públicas o privadas requieran realizar, entrando en vigencia en 90 días posterior a su aprobación en fecha 7 de septiembre de 2021. Los libros del Fondo de Titularización de Activos se llevan en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, representados por el símbolo \$ en los estados financieros adjuntos.

Prácticas Contables Utilizadas

- a. Clasificación de Activos y Pasivos entre corrientes y no corrientes
En el Balance de situación, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos entre corrientes, aquellos vencimientos igual o inferior a doce meses, y no corrientes, aquellos cuyo vencimiento es superior a doce meses.
- b. Compensación de saldos y transacciones
Como norma general en los Estados financieros no se compensan ni los activos y pasivos, ni los ingresos y gastos, salvo en aquellos casos en que la compensación sea requerida o esté permitida por alguna norma y esta presentación sea un reflejo del fondo de la transacción.

Los ingresos o gastos con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y el Fondo de Titularización tiene la intención de liquidar por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea se presenta netos en la Cuenta de resultados.
- c. Período contable
El período contable de los estados financieros es del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.
- d. 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 y Normas Internacionales de Información Financiera.
- e. Corrección monetaria
Los reconocimientos monetarios por variaciones en los precios de los bienes se reconocen en el momento que se producen.
- f. Bases de conversión
Las operaciones en moneda diferente del dólar de los Estados Unidos de América se contabilizan al tipo de cambio vigente al cierre del período, reconociendo el gasto o ingreso producto de la variación.

- 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 realiza 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 estos.
- 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. **Flujo de Efectivo**
Los flujos de efectivo de la empresa 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.

NOTA 3 CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS

- a. **Período contable**
El período contable de los estados financieros es del 1 de enero al 31 de diciembre.
- 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 y Normas Internacionales de Información Financiera.
- 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 América se contabilizan al tipo de cambio vigente al cierre del período.
- e. **Activos titularizados**
La base de contabilización es de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Titularización y contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros.
- f. **Provisiones**
Se reconocen en los estados financieros como provisión de activo o pasivo, valor que a la fecha de los estados financieros bajo la Base de Costo Histórico se considere gasto o ingreso generado producto de las operaciones del Fondo de Titularización de Activos.

- 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**
Diferencia significativa entre la base contable y la Ley de Impuesto Sobre la Renta se realiza 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. **Flujo de Efectivo**
Los flujos de efectivo de la empresa 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.
- m. **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 periodo razonable de uso.

NOTA 4 BANCOS

El saldo de la cuenta de bancos al 31 de diciembre de 2024 se encuentra integrado de la siguiente manera:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2024</u>		<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2023</u>	
Cuenta Discrecional				
Banco agrícola	US\$	1,382.84	US\$	0.24
Cuenta Colectora				
Banco agrícola		35.80		0.24
Cuenta Comisionista				
Banco agrícola		0.24		0.24
Cuenta RTV				
Banco agrícola		0.00		103.84
Total bancos	US\$	1,418.88	US\$	104.56

NOTA 5 LAS CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Al 31 de diciembre de 2024 y al 31 de diciembre de 2023 el saldo de Cuentas y documentos por cobrar, los cuales se encuentran integrados según siguiente:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2024</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2023</u>
Cuentas y documentos por cobrar		
Clientes		
Transactel	US\$ 37.39	US\$ 0.00
Inmobiliaria Las Cascadas, S.A. de C.V.	463.87	0.00
Munchlab, S.A. de C.V.	1.19	0.00
Centroamérica comercial, S.A. de C.V.	63.61	0.00
Total activos titularizados a largo plazo	US\$ 566.06	US\$ 0.00

NOTA 6 ACTIVO TITULARIZADO A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre de 2024 el saldo de Activos en Titularización asciende a US\$70,828,763.52, los cuales se encuentran integrados por los activos en titularización a largo plazo por US\$70,828,763.52, según siguiente:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2024</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2023</u>
Activos en titularización a largo plazo		
Edificios	US\$ 34,718.80	US\$ 34,718.80
Mejoras	114.00	0.00
Construcciones en proceso	35,995.96	23,934.44
Total activos titularizados a largo plazo	US\$ 70,828.76	US\$ 58,653.24

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno – FTIHVCC CERO UNO, se crea con el objeto de ampliar, financiar y brindar rendimiento al Proyecto inmobiliario denominado "COMPLEJO CASCADAS" o el "Proyecto" y producto de ello generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. El Proyecto inmobiliario consiste en quinientas cincuenta y cinco inmuebles, el cual comprende un componente de ampliación. Se encontrará en Condominio Hipermall Las Cascadas, municipio de Antigua Cuscatlán, Departamento de la Libertad. Los Valores de Titularización – Títulos de Participación están dirigidos a aquellos inversionistas que no requieran ingresos fijos y que estén 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.

LAS CARACTERISTICAS DE LA EMISIÓN DEL FONDO SE DETALLAN A CONTINUACIÓN:

Tramo 1

Información del Emisor

1. Nombre: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora en su calidad de administradora del FTIHVCC01 Valores de Titularización – Títulos de participación.
2. Monto a negociar: US\$5,000.00 (Cinco millones de Dólares de los Estados Unidos de América)
3. Fecha Colocación: 22 de diciembre de 2023
4. Fecha de liquidación: 22 de diciembre de 2023
5. Precio Base: US\$1.00
6. Valor mínimo y múltiplos de la contratación: US\$ 1.00 y múltiplos de US\$1.00
7. Numero de valores a colocar: 5,000
8. Plazo de la emisión: 27 años
9. Tasa de interés: El Fondo no pagará Intereses a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular por tratarse de una emisión de Valores de Titularización-títulos de participación (Renta Variable)
10. Base de cálculo: Año calendario
11. Forma de negociación: A través del Sistema de Ventanilla de la Bolsa de Valores de El Salvador.
12. Horario de ingreso de Ofertas: De 9:00 a.m. a 10:00 a.m.
13. Redención Anticipada: Siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores financieros o que los mismos hayan dado su autorización previamente, los Valores de Titularización, podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio a prórrata del valor del Activo Neto con un preaviso mínimo de tres días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a Cedeval y al Representante de Tenedores de Valores. La Redención anticipada de los Valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por el Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, a solicitud de la Junta General de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de Cedeval. Luego de la fecha de redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente y si hubiese Valores de Titularización redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, la Titularizadora mantendrá hasta ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por Cedeval.
14. Garantía de la emisión: Únicamente por el patrimonio del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno.
15. Calificación de riesgo inicial: NIVEL DOS, otorgada por Pacific Credit Rating, S.A. de C.V. y se revisará semestralmente por el clasificador, comprometiéndose el emisor a mantener al vigente durante el plazo de la presente emisión.
16. Fecha de vencimiento: 22 de diciembre de 2050.
17. Pago de Dividendos: En función de política de dividendos del Fondo de Titularización.
18. Pago de Capital: Al vencimiento.
19. Forma de representación de los valores: Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.

La presente emisión cuenta con las autorizaciones que la Ley establece, del órgano social competente de la sociedad emisora, de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. y de la Superintendencia del Sistema Financiero. "La inscripción de la emisión en la Bolsa de Valores, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor". Los Valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o solvencia del emisor.

Tramo 2

1. Monto a negociar: US\$26,644.00 (Veintitres millones seiscientos veintitrés mil Dólares de los Estados Unidos de América)
2. Fecha de colocación: 1 de febrero de 2024
3. Fecha de liquidación: 1 de febrero de 2024
4. Precio base: 1.00
5. Valor mínimo y múltiplo de contratación: US\$1.00 y múltiplos de US\$1.00
6. Número de valores a colocar: 27,623
7. Plazo de la emisión: 27 años
8. Tasa de interés: El fondo NO PAGARÁ INTERESES a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular por tratarse de una emisión de Valores de Titularización – Títulos de participación (Renta variable)
9. Base de cálculo: Año calendario
10. Forma de negociación: A través del sistema de ventanilla de la Bolsa de Valores de El Salvador.
11. Horario de ingreso de ofertas: De 9:00 a.m. a 10:00 a.m.
12. Redención Anticipada: Siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con Acreedores financieros o que los mismos hayan dado su autorización previamente, los Valores de Titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada a un precio a prorrata del Valor del Activo Neto con un preaviso mínimo de tres días de anticipación, el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de valores de El Salvador, a Cedeval y al Representante de los Tenedores de Valores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por el Consejo de Gerente de Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, a solicitud de la Junta General de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de Cedeval. En caso de redención anticipada el Fondo de Titularización por medio de la sociedad Titularizadora, deberá de informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a Cedeval con tres días de anticipación. La Titularizadora actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los Valores emitidos, debiendo realizarse por medio de Cedeval. Luego de la fecha de redención anticipada de los valores ya sea parcial o totalmente y si hubiese valores de Titularización redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, la Titularizadora mantendrá hasta por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta Discrecional, vencido dicho plazo, lo podrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por Cedeval.
13. Garantía de la emisión: Únicamente por el patrimonio del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno.
14. Calificación del Riesgo Inicial: "NIVEL DOS" otorgada por Pacific Credit Ratings, S.A. de C.V. y se revisará semestralmente por el clasificador, comprometiéndose el emisor a mantenerla vigente durante todo el plazo de la presente emisión.
15. Fecha de vencimiento: 22 de diciembre de 2050
16. Pago de Dividendos: En función de política de dividendos del Fondo de Titularización
17. Pago de Capital: Al vencimiento
18. Forma de representación de los valores: Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.
19. Información completa*: Oferta Publica en Bolsa de Valores de El Salvador.

Tramo 3

1. Monto a negociar: US\$979.00 (Novecientos setenta y mil Dólares de los Estados Unidos de América)
2. Fecha de colocación: 15 de febrero de 2024
3. Fecha de liquidación: 15 de febrero de 2024
4. Precio base: 1.00
5. Número de valores a colocar: 979

6. Plazo de la emisión: 27 años
7. Garantía de la emisión: Únicamente por el patrimonio del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno.
8. Calificación del Riesgo Inicial: "NIVEL DOS" otorgada por Pacific Credit Ratings, S.A. de C.V. y se revisará semestralmente por el clasificador, comprometiéndose el emisor a mantenerla vigente durante todo el plazo de la presente emisión.
9. Fecha de vencimiento: 22 de diciembre de 2050
10. Información en detalle específico*: Oferta Publica en Bolsa de Valores de El Salvador.

NOTA 7 DOCUMENTOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2024 y al 31 de diciembre de 2023, el saldo de la cuenta de documentos por pagar se detalla a continuación:

	<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>	<u>Al 31 de diciembre de 2023</u>
Originador	US\$ 4,773.25	US\$ 53,779.17
Titularizadora de activos	0.00	35.76
Total Documentos por pagar	US\$ <u>4,773.25</u>	US\$ <u>53,814.93</u>

NOTA 8 COMISIONES POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, el saldo de la cuenta de comisiones por pagar se detalla a continuación:

	<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>	<u>Al 31 de diciembre de 2023</u>
Custodia	US\$ 0.47	US\$ 0.00
Total Comisiones por pagar	US\$ <u>0.47</u>	US\$ <u>0.00</u>

NOTA 9 HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, el saldo de la cuenta de honorarios profesionales se detalla a continuación:

	<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>	<u>Al 31 de diciembre de 2023</u>
Por servicios de representación de los tenedores de valores	US\$ 0.00	US\$ 12.00
Por servicios de clasificación de riesgos	24.00	12.00
Por servicios de auditoría externa	0.00	2.80
Total Honorarios profesionales por pagar	US\$ <u>24.00</u>	US\$ <u>26.80</u>

NOTA 10 CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, el saldo de cuentas por pagar se detalla a continuación:

	<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>	<u>Al 31 de diciembre de 2023</u>
Proveedores	US\$ 76.63	US\$ 0.00
Total cuentas por pagar	US\$ 76.63	US\$ 0.00

NOTA 11 OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, el saldo de otras cuentas por pagar se detalla a continuación:

	<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>	<u>Al 31 de diciembre de 2023</u>
Servicios de publicidad	US\$ 0.37	US\$ 0.50
Cedeval	2.52	5.17
Honorarios legales	0.00	6.40
Total otras cuentas por pagar	US\$ 2.89	US\$ 12.07

NOTA 12 IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, el saldo de Impuestos y retenciones por pagar se detalla a continuación:

	<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>	<u>Al 31 de diciembre de 2023</u>
Retenciones de impuesto sobre la renta	US\$ 0.32	US\$ 0.00
Iva Debito Fiscal	4.29	0.00
Iva por pagar	6.71	0.00
Total Impuestos y retenciones por pagar	US\$ 11.32	US\$ 0.00

NOTA 13 PRESTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO LOCALES

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, el saldo de la cuenta de préstamos con instituciones bancarias se detalla a continuación

	<u>31 de diciembre de 2024</u>	<u>31 de diciembre de 2023</u>
Préstamo con instituciones bancarias C.P		
Principal	US\$ 5,519.45	0.00
Intereses	186.06	0.00

	<u>31 de diciembre de 2024</u>	<u>31 de diciembre de 2023</u>
Subtotal de obligaciones a corto plazo	5,705.51	0.00
Préstamo con instituciones bancarias L. P Agrícola	<u>28,122.22</u>	<u>0.00</u>
Subtotal de obligaciones a largo plazo	28,122.22	0.00
Total Obligaciones por pagar	US\$ <u>33,827.73</u>	<u>0.00</u>

En fecha dieciséis de febrero de dos mil veinticuatro, se adquirió préstamo bancario con Banco Agrícola mediante línea de crédito fija por un monto de US\$36,700.00; a un plazo de nueve años con periodo de utilización 3 meses con destino: Adquisición, Construcción y Mejora de inmuebles ubicados en Complejo Cascadas.

Condiciones especiales:

Aprobación original: Tasas 7.40% anual. Nueva aprobación: Tasa variable SOFR Tem Rate de UN MES, más un diferencial o spread de 2.00%.

Tasa variable resulta en una tasa indicativa al día de hoy (15/02/2024) de 7.32%, siendo esta la tasa de piso de interés del crédito. En cualquier momento durante el plazo de crédito, si la tasa de interés SOFR de UN MES mas el diferencial esta debajo de la tasa Piso de Interés. La deudora pagara la tasa de Piso de interés equivalente al SIETE PUNTO TREINTA Y DOS POR CIENTO (7.32%) Anual sobre saldos de créditos. En caso de que la tasa de interés SOFR de UN MES mas el diferencial este arriba de la tasa de Piso de interés, entonces. La deudora pagara la tasa de interés SOFR de UN MES más el diferencial.

TIEA: Aprobación original de 7.89%. Nueva aprobación 7.39%

Forma de pago: Aprobación original: pagos mensuales por US\$468.33 de capital de interés cada uno y un ultimo pago por el saldo de capital remanente y sus respectivos intereses. Nueva aprobación: Pagos mensuales de capital por US\$339.82 más los respectivos intereses mensuales cada uno, y un ultimo pago por el saldo de capital remanente y sus respectivos intereses.

garantía: Aprobación original: Cesión de derechos económicos de 100% los flujos provenientes del arrendamiento de los inmuebles identificados como CF1 y CF3 de Complejo Cascadas y descritos en garantía #1, de conformidad a la cesión de la posición contractual a ser suscrita a favor de Fondo de titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno (FTIHVCC CERO UNO), como nuevo arrendante de los inmuebles en comento.

NOTA 14 PARTICIPACION EN FONDO INMOBILIARIO

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, el saldo de la cuenta de participación en fondos inmobiliarios se detalla a continuación:

	<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>	<u>Al 31 de diciembre de 2023</u>
Participación en Fondos Inmobiliario	US\$ <u>32,623.00</u>	US\$ <u>5,000.00</u>
Total de participación en fondos inmobiliarios	US\$ <u>32,623.00</u>	US\$ <u>5,000.00</u>

El anterior detalle presenta la participación a patrimonio de FTIHVCC01.

NOTA 15 OTROS GASTOS

El saldo de las cuentas otros gastos al 31 de diciembre de 2024 por la cantidad de US\$72.29 se encuentra integrado así: Colocación de valores de titularización de US\$39.02 y gastos de derechos de registros de US\$33.27; y al 31 de diciembre de 2023 por la cantidad de US\$15.67 se encuentra integrado así: Colocación de valores de titularización de US\$ 14.13, Papelería y útiles de US\$0.04, Publicaciones de US\$0.50, Trámite inscripción casa corredora de U\$1.00.

NOTA 16 DETALLE DE ACTIVO TITULARIZADO EN MORA

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, no se tienen activos titularizados en mora.

NOTA 17 EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, no se tienen retiros de excedentes.

NOTA 18 CAMBIOS CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, no se tienen cambios en los principios contables adoptados.

NOTA 19 RIESGOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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 análisis de sensibilidad por cada tipo de riesgo de mercado a los cuales está expuesto el fondo de titularización, así como los métodos y supuestos utilizados.

Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora como administrador del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores COMPLEJO CASCADAS 01, tiene establecidos evaluar de acuerdo con el Manual de Gobierno Corporativo:

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 20 SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, no se tienen saldos de documentos y cuentas por cobrar de las comisiones devengadas por la administración del patrimonio separado y pagos efectuados por cuenta de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, los contratos vigentes son los que se describen a continuación:

- a) Contrato de Titularización con Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.
- b) Contrato de Clasificación de Riesgo con Pacific Credit Rating
- c) Contrato de Representante de los Tenedores de Valores con Sysvalores de El Salvador S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa.
- d) Contrato con Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. por Custodia de Contratos y Depósitos de Valores.

NOTA 21 IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, no se tienen impuestos diferidos e impuesto sobre la renta.

NOTA 22 CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, no hay contingencias que informar.

NOTA 23 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, no hay cauciones que informar.

NOTA 24 SANCIONES

Al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, no se tuvieron sanciones por incumplimiento de parte de la Superintendencia del Sistema Financiero u otra Autoridad Administrativa.

NOTA 25 HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTESa) Aprobación de los estados financieros

Según acta número 301 de Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, celebrada el 06 de enero de 2025, se aprobaron los Estados Financieros del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores – COMPLEJO CASCADAS 01, con sus anexos al 31 de diciembre de 2024. Según acta número 261 de Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, celebrada el 04 de enero de 2024, se aprobaron los Estados Financieros del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores – COMPLEJO CASCADAS 01, con sus anexos al 31 de diciembre de 2024.

b) Dictamen e Informe Fiscal

El total de activos reflejados al 31 de diciembre de 2024 asciende a un valor de US\$ 72,931.06, para el Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores – COMPLEJO CASCADAS 01, por lo tanto cumple con una de las condiciones requeridas en el art. 131 literal a) del Código Tributario, para nombrar auditor y dictaminarse fiscalmente para el ejercicio comprendido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2025, por lo que la compañía administradora debe nombrar auditor fiscal para el período correspondiente al 2025.

c) Al 31 diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023; los Valores de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno colocados, se detallan a continuación:

<u>Tramo</u>	<u>Tramo colocado</u>		<u>Saldo al</u>
	<u>Fecha de colocado</u>	<u>Saldo de colocado</u>	<u>31/12/2024</u>
1	22/12/2023	\$5,000.00	\$5,000.00
2	15/2/2024	\$26,644.00	\$26,644.00
3	15/2/2024	\$979.00	\$979.00
Total			\$32,623.00

d) Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el detalle en la propiedad de tenedores de valores se detalla a continuación:

<u>TENEDORES</u>	<u>TRAMO</u>	<u>SALDO AL 31/12/2024</u>
1	1	5,000.00
1	2	25,666.00
2	2	978.00
3	3	979.00
Total		32,623.00

NOTA 26 CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Al 31 de diciembre de 2024, la emisión de Valores de Titularización Títulos de Deuda con cargo al Fondo de TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS 01, cuenta con una clasificación "Nivel 2" otorgada por Pacific Credit Rating con información financiera de los Originadores no auditada de fecha 30 de junio de 2024, según fecha de comité: 29 de octubre de 2023.

Significado de la clasificación

La clasificación de riesgo "Nivel 2". Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

Al 31 de diciembre de 2023, la emisión de Valores de Titularización Títulos de Deuda con cargo al Fondo de TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS 01, cuenta con una clasificación "Nivel 2" otorgada por Pacific Credit Rating con información financiera de los Originadores no auditada de fecha 31 de diciembre de 2022, según sesión extraordinaria de su Consejo de Clasificación de Riesgo del diecinueve de junio de dos mil veintitrés.

Significado de la clasificación

La clasificación de riesgo "N DOS" corresponde a acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos. La perspectiva es estable.

NOTA 27 SUMARIO DE DIFERENCIAS SIGNIFICATIVAS ENTRE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y LAS NORMAS CONTABLES PARA FONDOS DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.

La administradora del Fondo de Titularización ha establecido inicialmente las siguientes diferencias principales, con respecto al giro de negocio, entre las normas internacionales de información financiera (NIIF) y las normas contables para fondos de titularización de activos emitidas por la Superintendencia de del Sistema Financiero.

1. 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.

Las notas que aparecen 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