

Informe Anual
FONDO DE
TITULARIZACIÓN
DE INMUEBLES
HENCORP
VALORES
PORTALES DEL
BOSQUE 01

A diciembre 2024



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	16
5. Información sobre la Junta General o Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores que se hubieran realizado en el período.....	16
6. Informe de Gestión de Riesgos	19
7. Zona o zonas geográficas hacia las cuales se ha orientado el Fondo de Titularización de Inmuebles	19
8. Detalle de los bienes inmuebles propiedad del Fondo de Titularización de Inmuebles.....	22
9. Detalle de los gastos realizados durante el período reportado	23
10. Rendimiento obtenido por el Fondo de Titularización de Inmuebles durante el último año.....	23
11. Fuentes de fondeo para las transacciones realizadas por el Fondo de Titularización de Inmuebles	24
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	24
13. Factores de riesgo del Fondo de Titularización de Inmuebles	27
14. Informe de Clasificación de Riesgo del Fondo de Titularización de Inmuebles.....	27
15. Información sobre hechos relevantes ocurridos durante el periodo reportado	33
16. Informe y Estados Financieros Auditados correspondientes al ejercicio anterior presentado a la Superintendencia	34

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 Portales del Bosque Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVPB 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 construcción, el desarrollo, diseño, ejecución, rendimiento y financiamiento del Proyecto de Construcción, el cual consiste inicialmente en un edificio de apartamentos, 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 administración de este Inmueble, la Titularizadora queda expresamente facultada para gestionar la contratación, reintegros y pago por la adquisición de bienes y servicios que sean necesarios durante la operatividad y construcción del Proyecto de Construcción.
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 PORTALES DEL BOSQUE CERO UNO, denominación que podrá abreviarse "FTIHVPB CERO UNO".
- **Denominación del Emisor:** Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE CERO UNO, y con cargo a dicho Fondo.
- **Representante de los Tenedores de Valores de Titularización:** SYSVALORES, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa.
- **Denominación del Originador:** INVERSIONES BRIKO, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, que puede abreviarse BRIKO, S.A. DE C.V., en su calidad de propietario de los planos, diseños, permisos y del inmueble donde será desarrollado el Proyecto de Construcción.
- **Denominación de la Sociedad Titularizadora:** HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA, que puede abreviarse HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA
- **Denominación de la Emisión:** Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE CERO UNO, cuya abreviación es "VTHVPB 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 FTIHVPB CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
- **Monto de la Emisión:** Monto fijo Serie Común: Hasta VEINTICINCO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 25,000,000.00). Serie Preferente: Hasta un monto equivalente al Monto Fijo de la emisión menos la serie común en circulación. 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 Concejo de Gerentes de la 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: Objetivo de los aumentos del monto de la emisión: El aumento del monto de la emisión tendrá como finalidad atender necesidades transitorias de liquidez, pagar al Originador total o parcialmente los Aportes Adicionales y para el financiamiento total o parcial para el desarrollo del Proyecto de Construcción; 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 la 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 Concejo de Gerentes de La Titularizadora y la modificación en el Asiento Registral de la emisión por medio del cual se autoriza el aumento del monto de la emisión.
- **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, la 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 Concejo de Gerentes de la 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.
- **Número de Valores:** Sin perjuicio de los aportes adicionales y de los aumentos del monto de la emisión, hasta veinticinco mil.
- **Forma de Representación de los Valores:** Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.
- **Moneda de Negociación:** Dólares de los Estados Unidos de América.
- **Estructuración de los tramos o series a Negociar de la Emisión:** La Emisión podrá contar con dos Series: Serie Común: Será constituida por un tramo, como mínimo. Las características de los tramos 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; Serie Preferente: La cual será constituida por un tramo, como mínimo. Las características de los tramos 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, esta serie tiene un voto limitado, de manera que solo gozan de voto en las Juntas Generales Extraordinarias. Estructuración de nuevos tramos o series. Sin perjuicio de los aportes adicionales, la 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 Concejo 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.

- **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 Cedeval.
- **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 DIEZ años, contados a partir de la fecha de colocación.
- **Forma y Lugar de Pago:** La forma de pago de los Dividendos en efectivo será a través del procedimiento establecido por Cedeval. Dicho procedimiento consiste en: La Titularizadora, en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, remitirá a Cedeval, 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 de la siguiente forma: 1) Si los fondos son entregados mediante cheque con fondos en firme a Cedeval, el pago por parte de la 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, indique, el pago se efectuará antes de las nueve horas del día establecido para el pago de dividendos; La Titularizadora, con

cargo al Fondo de Titularización queda exonerada de realizar los pagos luego de realizar el pago a Cedeval, o a las cuentas que Cedeval, hubiere indicado, según el caso; Una vez se tuviere la verificación del pago por parte de la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, Cedeval, procederá a cancelar a HENCORP, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA y esta a su vez a los Tenedores de Valores, la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que hubiere instruido a Cedeval para dicho fin; Es HENCORP, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA, quien realizará los pagos individuales a cada inversionista titular de los valores; 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; Cuando los pagos venzan en día no hábil, el pago se realizará el Día Hábil inmediato siguiente; Los pagos que realizará Cedeval, 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; y Los pagos que realizarán las Casas de Corredores de Bolsa, se harán de sus oficinas;

- **Política de Distribución de Dividendos:** 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: Periodicidad de Distribución: El Fondo de Titularización podrá distribuir Dividendos mensualmente; 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; 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; Fecha de Declaración de Dividendos: el Concejo 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; Determinación del monto a distribuir: A) Para la Serie Común: 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. B) Para la Serie Preferente: Siempre y cuando existan utilidades en el Fondo de Titularización, este pagará a los Tenedores de Valores de la Serie Preferente un rendimiento equivalente a una tasa anual efectiva de 6% sobre el monto invertido. No podrán repartirse dividendos a la Serie Preferente durante el Periodo de Construcción, a menos que lo autorice la Junta General Ordinaria de Tenedores de Valores. 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;

- **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.
- **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.
- **Prelación de Pagos:** Sin perjuicio de las facultades del Comisionista para la administración del Inmueble y de lo establecido en torno a la Cuenta Restringida, todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: Primero, el pago de Deuda Tributaria. Segundo, pagos relacionados a la cuota mensual a favor de los Acreedores Financieros. Tercero, las comisiones a la Sociedad Titularizadora. Cuarto, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el 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 pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIHVPB 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; y En quinto lugar, cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.

- **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) Realizar el pago por la adquisición del Inmueble establecidos en el Contratos de Compraventa, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas; (ii) Realizar el pago por los aportes adicionales; (iii) Capital de trabajo del Fondo; y/o (iv) Cualquiera de los objetos establecidos en la característica 3.9.1 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 Concejo de Gerentes de la Titularizadora. En mercado secundario únicamente se negociarán a través de la Bolsa de Valores de El Salvador.
- **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 construcción, el desarrollo, diseño, ejecución, rendimiento y financiamiento del Proyecto de Construcción, el cual consiste inicialmente en un edificio de apartamentos, 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 administración de este Inmueble, la Titularizadora queda expresamente facultada para gestionar la contratación, reintegros y pago por la adquisición de bienes y servicios que sean necesarios durante la operatividad y construcción del Proyecto de Construcción.

- **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 de Construcción 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 del Inmueble descrito previamente, según el siguiente procedimiento: 1) Integración del Fondo de Titularización y Adquisición del Inmueble: 1.1) Mediante escritura pública de Contratos de Compraventa, el Originador transferirá y hará la tradición a la Titularizadora para el Fondo de Titularización, del Inmueble antes descrito, así como de todos los permisos asociados al Proyecto de Construcción denominado "PORTALES DEL BOSQUE"; 1.2) La Titularizadora por medio de los Contratos de Compraventa adquirirá y aceptará la tradición del Inmueble para el Fondo de Titularización. 1.3) Una vez el Fondo de Titularización haya adquirido el Inmueble, la Titularizadora entregará al Originador el precio pactado en los Contratos de Compraventa; 2) Desarrollo del Proyecto de Construcción: El Proyecto de Construcción consiste en la construcción inicial de un edificio de apartamentos denominado "PORTALES DEL BOSQUE". El Proyecto de Construcción se desarrollará en un área de terreno de nueve mil novecientos veintiséis punto ochenta y siete metros cuadrados ubicado en el municipio de Nuevo Cuscatlán, departamento de La Libertad 3) Permisos, Diseños y 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 el Inmueble para el desarrollo del Proyecto de Construcción, por lo que para cumplir con dicha finalidad es requerida la adquisición de permisos, diseños y planos arquitectónicos mediante Contrato de Compraventa. 3.1) Permisos: Según constará en el Contrato de Compraventa, INVERSIONES BRIKO, S.A. de C.V. declarará que: i) El Proyecto de Construcción "PORTALES DEL BOSQUE" a desarrollarse en el Inmueble cuenta con los permisos necesarios para el inicio de la construcción del proyecto; y ii) Que la tramitación y obtención de dichos permisos, los cuales son requeridos para desarrollar el Proyecto de Construcción, ha requerido el pago por parte de INVERSIONES BRIKO, S.A. de C.V., y por lo cual la Sociedad Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, se obligará a reintegrar a INVERSIONES BRIKO, S.A. de C.V. la totalidad los gastos que hayan efectuado en concepto de Permisos

para la Construcción del inmueble, gastos que serán respaldados por Certificación emitida por el Auditor Externo de INVERSIONES BRIKO, S.A. de C.V. 3.2) Adquisición de derechos sobre diseños y planos arquitectónicos: Por medio del Contrato de Compraventa, INVERSIONES BRIKO, 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 de Construcción. La transferencia de los derechos patrimoniales sobre los diseños y planos arquitectónicos requeridos para desarrollar el Proyecto de Construcción, han requerido pago por parte de INVERSIONES BRIKO, S.A. de C.V., y por lo cual la Sociedad Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, se obligará a reintegrar a INVERSIONES BRIKO, 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 Construcción del inmueble, gastos que serán respaldados por Certificación emitida por el Auditor Externo de INVERSIONES BRIKO, S.A. de C.V. 4) Reintegro: Debido a las erogaciones y/o inversiones requeridas para el desarrollo del Proyecto de Construcción, la Sociedad Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, queda facultada a reintegrar a INVERSIONES BRIKO, 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 de Construcción, dicha cantidad será respaldada con la Certificación emitida por el Auditor Externo de INVERSIONES BRIKO, S.A. de C.V. 5) Administración del Inmueble en el Periodo de Construcción: La Sociedad Titularizadora contratará como Comisionista a INVERSIONES BRIKO, S.A. DE C.V., la cual estará facultada, de acuerdo al Contrato de Comisión para la Administración del Inmueble para: i) Gestionar la construcción, diseñar, desarrollar, ejecutar, supervisar o cualquier otra actividad relacionada con el Proyecto de Construcción, 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 de Construcción; ii) Comercializar, promover la venta, de forma total o parcial el Proyecto de Construcción, 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 de Construcción; 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 de Construcción. Además, se entienden comprendidas las actividades que durante la etapa de construcción sean necesario realizar referentes a la comercialización, mercadeo, promoción y, en general, todas aquellas acciones que permitan que el Proyecto de Construcción pueda empezar a generar ingresos una vez se haya finalizado.

6) Apertura y Manejo de Cuentas: 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 mencionado;
- 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 de la Comisionista y de la Sociedad 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 de Construcción, y que sea realizado directamente por la Comisionista. Esta cuenta será de firma indistinta entre la Comisionista y la Sociedad Titularizadora.

7) Administración del Inmueble, una vez construido, 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 de Construcción, 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 de Construcción 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 el Inmueble; iv) Contratar bajo cualquier concepto, de forma gratuita u onerosa, al Comisionista para ejercer las funciones de administración del Inmueble y otros activos que formen parte 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 del Inmueble, de contabilización, de registro de pagos y otros de naturaleza análoga sobre dichos flujos, por cuenta del Fondo de Titularización. La entrega en administración del Inmueble 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 adicionales, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el Fondo de Titularización. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador.
- **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 Concejo 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 del Junta General Extraordinaria 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.
- **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 presentarle 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.

- **Clasificación de Riesgo:** Esta Emisión cuenta con la siguiente clasificación de riesgo: Clasificación de riesgo otorgada por Pacific Credit Ratings, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo es "N2" según sesión extraordinaria de su Consejo de Clasificación de Riesgo del catorce de julio de dos mil veintitrés y con información financiera del Originador auditada a 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 "N2" 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.
- **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 pre aviso mínimo de quince días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a Cedeval y al Representante de Tenedores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por el Concejo de Gerentes de la Titularizadora, a solicitud de la Junta General Ordinaria de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de Cedeval. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a Cedeval con quince días de anticipación. La Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de Cedeval. Luego de la fecha de redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente y si hubiese Valores de Titularización

redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, la Titularizadora mantendrá hasta por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por Cedeval.

- **Aportes Adicionales:** Una vez realizada la primera colocación y por el plazo del fondo de titularización, el originador podrá hacer aportes adicionales de activos a título oneroso. Para la adquisición de dichos activos el fondo podrá emitir Valores de Titularización - Títulos de Participación, los cuales serán respaldados con el cien por ciento de los activos del fondo. Estos aportes deberán ser formalizados mediante escritura pública a cualquier título traslativo de dominio previa autorización expresa de la Junta General Ordinaria de Tenedores de Valores y del Consejo de Gerentes de la Sociedad Titularizadora. La titularizadora deberá notificar a la Superintendencia del Sistema Financiera y la Bolsa de Valores de la realización de dicho aporte en un plazo de hasta tres días hábiles posterior a la autorización de la junta General Ordinaria de Tenedores de Valores. Los aportes adicionales deberán cumplir con las condiciones requeridas de los activos inmobiliarios susceptibles de titularización, así como presentarse todas las condiciones establecidas en el artículo veinticinco de las Normas Técnicas para los Fondos de Titularización de Inmuebles y deberán ser naturaleza homogénea a los activos que integrarán inicialmente el Fondo de Titularización, incluyendo pero no limitando permisos, planos, diseños e inmuebles que compartan la misma ubicación geográfica de los activos que integraran inicialmente el Fondo.
- **Razones Literales:** El prospecto de emisión contiene impresas las siguientes razones: 1) "La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor"; 2) "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"; 3) "Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este Prospecto".
- **Procedimiento en Caso de Mora:** 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.

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
4 de marzo de 2024	100%	Junta General Ordinaria de Tenedores de Valores
20 de septiembre de 2024	100%	Junta General Ordinaria de Tenedores de Valores

6. Informe de Gestión de Riesgos

A Diciembre de 2024 Hencorp Valores administró el Fondo de Titularización Hencorp Valores Portales del Bosque 01, cuyas emisiones de Valores de Titularización totaliza US\$2.9 millones y fue colocados en el Mercado de Valores Salvadoreño en 3 tramos:

Fecha	Tramo	Monto colocado	Monto vigente
1/marzo/2024	1	2,000,000.00	2,000,000.00
9/abril/2024	2	779,000.00	779,000.00
8/mayo/2024	3	155,000.00	155,000.00
Totales	3	2,934,000.00	2,934,000.00

Los recursos obtenidos fueron invertidos para el pago por la adquisición del Inmueble junto con sus derechos accesorios que incluyen planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas establecidos en el Contrato de Compraventa; Capital de trabajo del Fondo; y/o Cualquiera de los objetos establecidos en la característica "Aumentos del Monto de la Emisión" 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 FTIHVPB01.

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	0.44%
2	EBITDA	Junio y Diciembre	663,249

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 combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos

Fondo de Titularización	Rating 1	
Portales del Bosque 01	PCR	N-2

A Diciembre de 2024, el Fondo mantiene el rating otorgado inicialmente, con perspectiva ESTABLE, reflejando la expectativa de que la Entidad por el atraso en la obra pudiera limitar el pago oportuno de los dividendos.

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 16,796 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
INMOBILIARIO PORTALES DEL BOSQUE	10,011	0.81%	81.1	16,796

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



Calle 3a, Condominio Artea 2, Portales Del Bosque, Distrito Municipal de Nuevo Cuscatlán, Municipio de La Libertad Este, Departamento de La Libertad.

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

EL FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE CERO UNO - FTIHVPB CERO UNO - se integrará de acuerdo con el artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos, con la adquisición de los Inmuebles por un monto total de TRECE MILLONES CUATROCIENTOS SEIS MIL NOVECIENTOS SESENTA Y CUATRO DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON OCHENTA Y CUATRO CENTAVOS (US\$ 13,406,964.84), (54% del monto de la emisión). Los Inmuebles que inicialmente integrarán el Fondo tienen una extensión superficial total de NUEVE MIL NOVECIENTOS VEINTISÉIS PUNTO OCHENTA Y SIETE METROS cuadrados (9,926.87m²); cuya descripción técnica se hará constar en el Contrato de Compraventa. A la fecha los inmuebles, se encuentran inscritos de la siguiente forma: i) PORCIÓN II, REUNIÓN DE FINCAS RUSTICAS DENOMINADAS: BUENOS AIRES, LA ESMERALDA, Y SUIZA: inscrito a favor de INVERSIONES BRIKO, S.A. DE C.V., bajo la matrícula tres cero tres uno dos tres dos uno - cero cero cero cero cero (30312321-00000), del Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas de la Cuarta Sección del Centro, departamento de La Libertad y consiste en un inmueble de naturaleza rústica con una extensión superficial de nueve mil novecientos veintiséis punto ochenta y siete metros cuadrados.

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	370,977.91
Por Administración y Custodia	37,305.05
Por Clasificación de Riesgo	19,499.97
Por Auditoría Externa y Fiscal	2,000.00
Por pago de servicios de la deuda	262,122.16
Por Servicios de Valuación	5,000.00
Por Seguros	17,550.76
Por honorarios profesionales	27,499.97
Otros Gastos	11,354.56
Otros Gastos	11,354.56

Costos de Activos Titularizados	7,793,240.24
Costos de Venta de Bienes Inmuebles Terminados	7,793,240.24
Total de Egresos y Gastos	8,175,572.71

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
Diciembre 2024	US\$ 0.00

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

El Fondo de Titularización, previa autorización de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores, 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 de Titularización 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 procedencia, se tendrán en consideración los siguientes parámetros:

- 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;
- 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, al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del financiamiento. Las modificaciones al porcentaje de endeudamiento requieren de autorización de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores;
- Garantías: la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar dar en garantía los activos del Fondo de Titularización 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 o transferencia de garantía: la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar contratación de financiamiento u otorgar garantías con cargo a los activos del Fondo de Titularización en cualquier circunstancia, siempre y cuando se respeten los límites establecidos en la presente sección.

En fecha 19 de marzo de 2024, se realizó apertura de crédito no rotativa con el Atlántida, en el cual en escritura expresa textualmente lo siguiente: II) Destino: Capital de Trabajo. III) Plazo: 13 meses. IV) Intereses: La acreditada pagará sobre las sumas retiradas el interés convencional de 9.00% anual sobre saldos, pagaderos mensualmente.

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 \$ 1,654.59	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 REGULATORIO
<p>EL FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE 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 arrendante hasta el Fondo de Titularización, afectando la solvencia y liquidez del Fondo de Titularización.</p>
RIESGO ESTRATÉGICO
<p>EL FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE 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 FTIHVPB CERO UNO.</p>
RIESGO DE UBICACIÓN
<p>Posibilidad de pérdida de plusvalía de la zona, deterioro de infraestructura o disminución de demanda entre otros. Un efecto negativo en la zona puede</p>

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 encuentra el Inmueble 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 construcción de unidades habitacionales.

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 Portales del Bosque. 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.

RIESGOS 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 Portales del Bosque, 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 CONTRACCIÓN DE LA DEMANDA

Referente a la posibilidad de, una vez desarrollado el Proyecto Portales del Bosque, no se pueda producir la venta los apartamentos y casas disponibles. Este riesgo se ve mitigado por la manifestación de interés de los posibles compradores del Fondo de Titularización.

RIESGOS ASOCIADOS AL INCREMENTO DE COSTOS
<p>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 especio para el financiamiento mediante el mercado bursátil o bancario y particularmente, la capacidad de emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación</p>
RIESGO DE INCOMPATIBILIDADES TÉCNICAS
<p>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.</p>
RIESGOS LEGALES POR INCUMPLIMIENTO DE CONTRATOS CON TERCEROS
<p>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.</p>
RIESGOS ASOCIADOS A LOS TIEMPOS ESTABLECIDOS O CRONOGRAMAS PARA EL DESARROLLO DEL PROYECTO
<p>Es el riesgo de enfrentar atrasos, contratiempos o demoras imprevistas que imposibiliten el cumplimiento de los tiempos establecidos en el Cronograma para el Desarrollo del Proyecto. Este riesgo es mitigado por las garantías otorgados 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.</p>

RIESGOS DE LA EMISIÓN

RIESGO DE LIQUIDEZ

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

RIESGO DE MERCADO

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

RIESGOS ESPECÍFICOS DEL ORIGINADOR Y SU SECTOR ECONÓMICO

RIESGO DEL ORIGINADOR Y SU SECTOR ECONÓMICO

El riesgo del Originador está ligado al riesgo del sector económico al que pertenece, en este caso se relaciona al riesgo del sector inmobiliario, el cual está definido como el riesgo producido por la dificultad de encontrar inquilinos o compradores para los inmuebles. El riesgo de la operación propia del Originador es inocuo para el Fondo de Titularización, dado que este únicamente cumple la función de transferir el activo al Fondo de Titularización por lo que la operación del Originador no compromete ni los flujos ni los activos transferidos al Fondo de Titularización.

RIESGOS DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE LA EMISIÓN

Riesgo de mercado:

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

Riesgo crediticio:

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

Riesgo legal:

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

- Contrato de Compraventa
- Contrato de Comisión para la Administración de los Activos Titularizados
- Contrato de Titularización
- Contrato de Calificación de Riesgo
- Contrato con el Agente colocador de los valores de titularización en el mercado
- Contrato de depósito y custodia

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

Asimismo, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, consistente con las políticas generales del Grupo Hencorp, hará especial énfasis en la prevención y denuncia oportuna de operaciones relacionadas al lavado de dinero, conforme se define en la Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos de El Salvador, publicada el 23 de diciembre de 1998 en el Diario Oficial. Al respecto, se identifica en los fondos a través de la emisión de valores de titularización en el mercado de valores como uno de los principales riesgos de lavado de dinero en la actividad de la empresa. Por ello, y como política general, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora requerirá declaraciones juradas a las contrapartes con que opere en la colocación de los valores de titularización, solicitando la declaración de que dicha contraparte se encuentra en cumplimiento con lo normado en el Capítulo IX del Instructivo de

Operatividad Bursátil aprobado en sesión JD-08/2007 de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores, celebrada el 24 de abril del 2007, el cual a su vez fue aprobado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, por medio de resolución RSTE-01/2007 de fecha 28 de noviembre del 2007.

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

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

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

Riesgo de contraparte / administrador:

Este riesgo está relacionado con la solvencia y capacidad operativa del administrador de los activos subyacentes de la titularización, el cual bajo el esquema de trabajo establecido por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, se procura que tenga acceso a la liquidez del Fondo de Titularización mediante la facturación directa al Fondo y lo dispuesto respecto a las cuentas que abrirá el mismo. Este riesgo de solvencia y operativo deberá ser evaluado y la contraparte autorizada internamente en la empresa para cada proyecto de titularización.

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

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 PORTALES DEL BOSQUE 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 PORTALES DEL BOSQUE CERO UNO, ha realizado la venta de los siguientes tipos de apartamentos, estacionamientos y bodegas.

- En el mes de octubre 2024 se vendieron un total de 10 apartamentos y 10 estacionamientos.
- En el mes de noviembre 2024 se vendieron un total de 19 apartamentos y 19 estacionamientos.
- En el mes de diciembre 2024 se escrituraron un total de 16 apartamentos, 16 estacionamientos y 3 bodegas.

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 PORTALES DEL CERO UNO se encuentra anexo en el presente Informe en el Anexo No. 2.

Anexo No. 1

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE CERO UNO - FTIHVPB CERO UNO

Comité No.247/2024			
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2024		Fecha de comité: 30 de octubre de 2024.	
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Inmobiliario / El Salvador	
Equipo de Análisis			
Rebeca Bonilla rbonilla@ratingspcr.com		Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com (+503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES			
Fecha de información		dic-22	mar-24
Fecha de comité		14/07/2023	04/09/2023
Valores de Titularización- Títulos de Participación			jun-24
Monto de la Emisión hasta US\$25,000,000.00		Nivel 2	Nivel 2
Perspectiva		Estable	Estable

Significado de la Clasificación

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

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de "Nivel 2" a los Valores de Titularización – Títulos de Participación del **Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Portales del Bosque cero uno – FTIHVPB CERO UNO** con perspectiva "Estable"; con información no auditada al 30 de junio de 2024.

La clasificación se fundamenta en la muy buena capacidad del Fondo para originar ingresos por la venta de apartamentos, lo cual permitirá generar retorno a los inversionistas. Adicionalmente, se considera la amplia experiencia del constructor y desarrollador del proyecto; así como, la baja probabilidad de sufrir pérdida de valor debido a la localización del inmueble.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **La Emisión está adecuadamente respaldada por su estructura legal y características del inmueble.** El fondo de titularización inmobiliario (FTIHVPB01) es establecido para financiar y desarrollar el proyecto denominado “Portales del Bosque” emitiendo títulos de participación para su construcción y obtener rendimientos futuros a través de la venta de apartamentos que forman parte del completo. El proyecto incluye una torre que consta con once niveles y se integra con un total de 110 apartamentos. El complejo se ubica en Antiguo Cuscatlán, área desarrollada donde proyectos de vivienda experimentan un auge en los últimos años.
- **Desviaciones en el presupuesto de capital se encuentran parcialmente mitigadas con políticas y cartas de contratación de proveedores.** Se estima que los flujos que sustentan el funcionamiento del Fondo durante la construcción provendrán de desembolsos de deuda bancaria, cubriendo así los gastos de inversión en un escenario base. Sin embargo, PCR advierte que las presiones inflacionarias actuales podrían causar desviaciones en el presupuesto, aumentando los costos del proyecto. Estas desviaciones serían parcialmente mitigadas por las políticas y contratos con proveedores.
- **Política de financiamiento.** El Fondo de Titularización puede adquirir obligaciones con Acreedores Financieros hasta un 150% del Valor del Patrimonio Autónomo del mes anterior a la solicitud de financiamiento a junio de 2024 sus obligaciones representaron un 68.37% cumpliendo con la política. Además, si hay desviaciones en el presupuesto del Proyecto “Portales del Bosque”, el Originador deberá aportar recursos adicionales al Fondo.
- **El comisionista a cargo del Fondo cuenta con amplia experiencia en el segmento inmobiliario.** Para garantizar la operatividad de los activos del Fondo, se ha seleccionado a Inversiones Briko, S.A. de C.V. como Comisionista, debido a su experiencia en la administración de inmuebles habitacionales, comerciales y empresariales.
- **Alta expertiz por parte del constructor designado para la ejecución del Proyecto “Portales del Bosque”:** Las labores de construcción son realizadas por “QUALICONS, S.A. DE C.V.”, una empresa con una sólida reputación en el sector desde 2002, destacándose por su calidad en la construcción, cumplimiento de plazos y eficiencia administrativa en proyectos comerciales, residenciales e industriales, entre otros.
- **Estructura de fondeo con alta participación de financiamiento externo.** A junio de 2024, el fondo cuenta con activos por un total de US\$15.4 millones, de los cuales el 99.76% corresponde a activos titularizados a largo plazo. Por otro lado, los pasivos ascienden a US\$12.5 millones, representados en 96.4% por préstamos con instituciones bancarias. Finalmente, el patrimonio a la fecha resultó de US\$2.9 millones y está compuesto en su totalidad por participaciones en el fondo inmobiliario. Debido al comportamiento de las variables el apalancamiento patrimonial resultó en 4.14 veces.
- **Resultados del fondo acorde a lo proyectado por el modelo.** En cuanto a los resultados del fondo, hasta la fecha no se han generado ingresos, en línea con lo proyectado en el modelo financiero que establece que estos comiencen a recaudarse a partir de agosto de 2024. Por su parte, los gastos totalizaron US\$386 miles principalmente por el pago de servicios de deuda. En ese sentido, de acuerdo con la proyección, se espera que el fondo empiece a registrar utilidades en agosto de 2024.
- **Sector inmobiliario muestra moderada dinámica de crecimiento.** A la fecha de análisis, las actividades inmobiliarias generaron un PIB de US\$524 millones, reflejando un incremento del 4.61%, equivalente a US\$23 millones, en comparación con junio 2023, cuando se registraron US\$501 millones. En contraposición en términos nominales el PIB del sector construcción totalizó en US\$559 millones, reflejando una contracción de 7.13% (US\$43 millones) en comparación a junio 2023 (US\$602 millones).

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 el proyecto debido a fallas en la cadena de suministros lo cual conlleve a un incremento en los costos del proyecto.
- Desviaciones significativas a las proyecciones que afecten a la rentabilidad.
- Reducción significativa de los precios de venta y baja colocación de apartamentos.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones (PCR-SV-MET-P-050, El Salvador), vigente desde el 06 de noviembre de 2023 y la Metodología de calificación de riesgo para fondos de titularizaciones de inmuebles (PCR-SV-MET-P-082, El Salvador), vigente desde el 06 de noviembre de 2023. Normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la “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.
- **Información financiera del Fondo de Titularización:** Modelo Financiero de la Emisión y Estados Financieros no auditados al 30 de junio del 2024.
- **Documentos legales:** Contrato de Titularización FTIHVPB01, Contratos de pólizas de seguros, Contrato de www.ratingspocr.com

Construcción de edificios de Portales del Bosque y supervisión de este, Prospecto de Emisión FTIHVPB01, Plan Maestro del Proyecto.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: Durante el período de análisis, no se dispone del informe del avance de la obra, por lo tanto, carecemos de evidencia sobre la finalización del proyecto de construcción. A su vez, no se tiene una actualización en el contrato de seguro todo riesgo a la fecha, el cual tenía una vigencia original hasta el 31 de marzo del 2023.

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.
- Impacto de la inflación en el precio de los costos de los materiales de construcción.

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 interrupciones 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 continuarán 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 de El Salvador

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.

Instrumento clasificado – FTIHVPB 01

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	US\$2,000,000	1/3/2024	1/3/2034	US\$2,000,000	US\$00.00	US\$2,000,000
2	US\$779,000	09/04/2024	09/04/2025	US\$779,000	US\$00.00	US\$779,000
3	US\$155,000	08/05/2024	08/05/2025	US\$155,000	US\$00.00	US\$155,000

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

RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN.

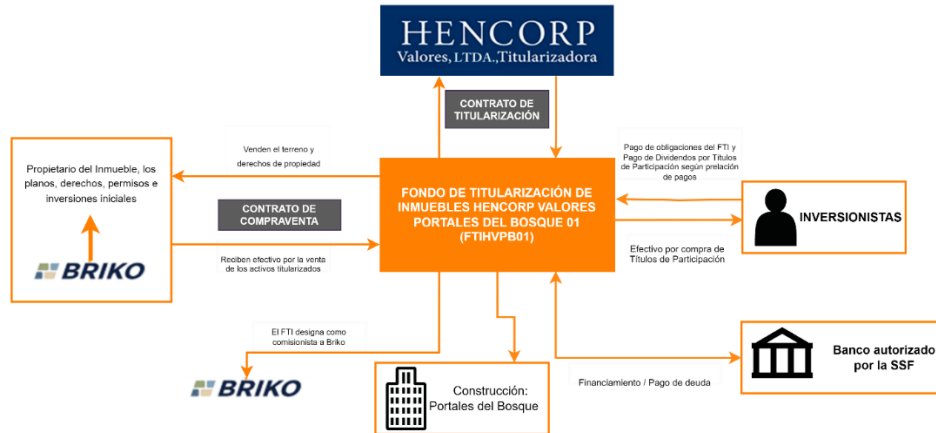
Concepto	Descripción
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización — Títulos de Participación con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE CERO UNO, cuya abreviación es "VTHVPB CERO UNO".
Denominación del Originador:	BRIKO, S.A. DE C.V., en su calidad de propietario de planos, diseños, permisos y del inmueble donde será desarrollado el Proyecto de Construcción.
Monto de la Emisión:	Hasta US\$25,000,000.00
Valor mínimo de contratación.	Mil (US\$ 1,000.00) y Múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00).
Moneda de negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Plazo de la emisión	Un plazo de hasta DIEZ 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.
Destino de los Fondos.	El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto de Construcción 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.
Naturaleza del Activo y Valor Total:	El Inmueble que inicialmente integrará el Fondo de Titularización está compuesto por siete porciones de terreno de forma irregular, marcados como PORCIÓN II, PARCELA III-A, LOTE 3-A1, LOTE 3-A2, LOTE III-B, LOTE III-B DOS y LOTE III-B TRES; posee una extensión conjunta superficial de 37,271.03 m ² . El inmueble ha sido valuado por Perito Valuador de Inmuebles Ingeniero Luis Guifarro, bajo el asiento PV-0112-2011, en un monto de VEINTITRÉS MILLONES OCHOCIENTOS CINCUENTA Y UN MIL DOSCIENTOS NOVENTA Y DOS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON OCHENTA Y SIETE CENTAVOS (US\$ 23,851,292.87). La Sociedad Titularizadora como Administradora del Fondo de Titularización abrirá, como mínimo tres cuentas:
Cuentas bancarias Relacionadas con el Fondo de Titularización:	<p>i) Cuenta Colectora: Se abrirá una cuenta corriente a nombre del Fondo de Titularización en un banco autorizado, administrada por la Titularizadora. Esta cuenta recibirá fondos de operaciones, ventas, financiamientos y otros ingresos relacionados con el Fondo, con el objetivo exclusivo de coleccionar dichos fondos.</p> <p>ii) Cuenta Discrecional: Se abrirá una cuenta bancaria a nombre del Fondo de Titularización, administrada por la Titularizadora, que recibirá mensualmente los ingresos del Fondo y de la colocación de títulos. Su función será mantener los fondos para pagar a proveedores, acreedores financieros y tenedores de valores, siguiendo el orden de prelación del contrato de titularización.</p> <p>iii) Cuenta Comisionista: Se abrirá una cuenta bancaria a nombre del Fondo de Titularización en un banco autorizado, con firma indistinta de la Comisionista y la Sociedad Titularizadora. En esta cuenta se podrán realizar abonos periódicos y se cargarán gastos relacionados con el desarrollo y mantenimiento del Proyecto de Construcción, como inversiones, pago de proveedores y adquisición de equipo y materiales.</p>

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

Estructura de Titularización

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Portales del Bosque cero uno tiene como objetivo administrar fondos para el desarrollo y financiamiento del proyecto de construcción “Portales del Bosque”, generando dividendos para los tenedores de valores emitidos. Este proyecto incluye una torre de 11 niveles con 110 apartamentos en Nuevo Cuscatlán, La Libertad. Los títulos de participación están destinados a inversionistas dispuestos a asumir riesgos y con un horizonte de inversión a largo plazo, sin la expectativa de ingresos fijos.

ESTRUCTURA OPERATIVA FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE 01



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

Administración del Inmueble en el Periodo de Construcción:

La Sociedad Titularizadora contrató como Comisionista a INVERSIONES BRIKO, S.A. DE C.V., quien tiene la facultad, de acuerdo al Contrato de Comisión para la Administración del Inmuebles. Además, se entienden comprendidas las actividades que durante la etapa de construcción sea necesario realizar referentes a la comercialización, mercadeo, promoción y, en general, todas aquellas acciones que permitan que el Proyecto de Construcción pueda empezar a generar ingresos una vez se haya finalizado.

Administración del Inmueble, una vez construido, por cuenta del Fondo de Titularización:

El Fondo contempla que la administración del Proyecto será por cuenta del Fondo de Titularización, que en uso de las facultades que le confiere la Ley de Titularización de Activos. La administración incluye la facultad del Administrador de ejercer labores de procesamiento de información, de recaudación de flujos generados por la operación del Inmueble, de contabilización, de registro de pagos y otros de naturaleza análoga sobre dichos flujos, por cuenta del Fondo de Titularización. La entrega en administración del Inmueble podrá ser total o parcial.

Estructura de Financiamiento

El Fondo de Titularización, previa autorización de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores, 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.

Análisis del Activo

Características Generales del activo que integrará el FTIHVPB CERO UNO

Para completar el traslado de activos al Fondo de Titularización, se requiere un avalúo de un perito registrado. El inmueble inicial del fondo consiste en siete porciones de terreno irregulares, con una superficie total de 37,271.03 m². Ha sido valuado por el Ingeniero Luis Guifarro en \$23,851,292.87.

ACTIVOS A ADQUIR POR EL FTIHVPB CERO UNO (US\$ MILES)	
DESCRIPCIÓN	MONTO
Valor del Terreno	US\$23,851
Total	US\$23,851

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

Características del complejo habitacional “Portales del Bosque”

El Proyecto de Construcción comprende el desarrollo de una torre de apartamentos de 11 niveles con un total de 110 unidades habitacionales. Se estimaba que el período de construcción tomaría alrededor de 21 meses, comenzando en enero de 2022. Este proyecto se ejecutaría en una única fase, que incluye el 100% del desarrollo, como los niveles de estacionamiento, áreas comunes y la distribución arquitectónica de los apartamentos.

Durante el proceso constructivo, Hencorp Valores, Ltda., como Administradora del Fondo de Titularización, pone el inmueble a disposición del constructor para llevar a cabo los trabajos. Además, Hencorp Valores mantiene comunicación periódica con el supervisor de obra para recibir actualizaciones sobre el avance de la construcción.

Grado de concentración y desarrollo urbanístico

El proyecto inmobiliario se ubica en el municipio de Nuevo Cuscatlán, presentando buena plusvalía y un aumento en proyectos habitacionales, además de contar con gasolineras, colegios privados y una zona comercial. Está cerca de la carretera al Puerto de La Libertad y otras áreas de desarrollo comercial y urbanístico, con buena calidad en servicios básicos e infraestructura.

Se destacan estrategias para impulsar la economía, la inversión y los negocios. Según un estudio de factibilidad técnico, el sector inmobiliario muestra crecimiento en los últimos años debido a diversos factores que favorecen el desarrollo de proyectos comerciales y de vivienda.

Principales perfiles del proyecto Portales del Bosque

Perfil del constructor

Según el contrato de Titularización del Fondo, el Constructor es la firma responsable de las labores de construcción del proyecto inmobiliario, que debe demostrar experiencia y trayectoria verificable en el sector. El proyecto "Portales del Bosque" es ejecutado por "QUALICONS, S.A. DE C.V.", una empresa con sólida reputación en construcción desde 2002, conocida por su calidad, eficiencia administrativa y cumplimiento de plazos en diversos tipos de proyectos.

La Titularizadora debe asegurar el inmueble durante todo el proceso, incluyendo la construcción, y solicitar al Constructor garantías de cumplimiento del contrato, buena inversión de anticipo y buena obra para mitigar riesgos. Según las políticas del fondo, el Constructor debe presentar una garantía de cumplimiento no menor al 10% del valor pendiente de ejecución.

Perfil del supervisor del Proyecto

Según el contrato de Titularización, el Supervisor es la persona o sociedad encargada de supervisar la construcción del proyecto "Portales del Bosque". La Titularizadora, como Administrador del Fondo, contrató al supervisor, quien debe tener al menos cinco años de experiencia y no estar vinculado a la empresa constructora ni al Representante de Tenedores. La empresa seleccionada para la supervisión es "R. D. Consultores S. A. de C. V.", una firma salvadoreña con más de 30 años de experiencia en consultoría en construcción, especializada en diseño y supervisión de proyectos. R.D. Consultores colabora con socios estratégicos en áreas como geología, geofísica, geotecnia y estudios medioambientales.

Perfil de la 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 Concejo 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	LIQUIDEZ (VECES)					
	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.

Rentabilidad	ROA Y ROE (%)					
	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

Análisis Financiero de FTIHVPB01

Los activos del Fondo a junio de 2024 totalizaron US\$15,391 miles, los cuales están representados por activos corrientes que sumaron US\$31.3 miles y activos no corrientes que presentan un valor de US\$15,359 miles, integrados por los activos titularizados a largo plazo y gastos de colocación. En cuanto a los pasivos, presentaron un valor de US\$12,486 miles, los cuales son mayormente representados por préstamos con instituciones bancarias a corto plazo. Finalmente, el patrimonio del Fondo está totalmente representado por participaciones que a la fecha de análisis tienen un valor de US\$2,904 miles. El apalancamiento patrimonial a junio de 2024 resultó en 4.14 veces.

El FTIHVPB01 ha realizado proyecciones financieras que abarcan tanto la etapa de construcción como el proceso de venta de apartamentos. Según estas proyecciones, el financiamiento del proyecto se obtendrá mediante un préstamo bancario y la colocación de valores de participación. En el modelo inicial se proyectaba percibir ingresos en junio de 2024; sin embargo, de acuerdo con la última actualización del modelo, los ingresos se comenzarían a percibir a partir de agosto del mismo año y se estima que el proceso de venta de apartamentos concluirá en octubre de 2024.

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

EXPRESADO EN MILES DE US\$

Componente	REAL	PROYECTADO	
	jun-24	jun-24P	2024P
Ingresos	-	-	23,320.00
Gastos	386.23	386.23	22,801.61
Utilidad neta	- 386.23	-386.23	518.39
EBITDA/servicio de la Deuda	-	-	2.10
ROE	-13.30%	-13.30%	25.92%

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

Estados Financieros no Auditados FTIHVPB01

BALANCE GENERAL FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE 01 (US\$ MILES)

COMPONENTE	mar-24	jun-24
BANCOS	64.5	31.4
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	522.5	-
ACTIVO CORRIENTE	586.9	31.4
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	13,407.0	15,353.4
ACTIVO NO CORRIENTE	13,407.0	15,359.2
TOTAL ACTIVO	13,993.9	15,390.6
DOCUMENTOS POR PAGAR	16.0	826.6
PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO	12,000.0	12,031.2
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	29.0	14.0
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	10.5	0.5
PASIVO CORRIENTE	12,055.5	12,872.3
PASIVO NO CORRIENTE	-	-
EXCENDETE DEL EJERCICIO	-	386.2
TOTAL PASIVO	11,993.9	12,486.0
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	2,000.0	2,904.6
TOTAL PATRIMONIO	2,000.0	2,904.6
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	13,993.9	15,390.6

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

ESTADO DE RESULTADOS FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE 01 (US\$ MILES)

COMPONENTES	mar-24	jun-24
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	-	-
INGRESOS POR INVERSIONES	-	-
OTROS INGRESOS	-	-
TOTAL INGRESOS	-	-
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	18.0	29.2
POR CLASIFICACION DE RIESGO	12.0	14.5
POR AUDITORIA EXTERNA Y FISCAL	2.0	2.0
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	5.0	5.0
POR HONORARIOS PROFESIONALES	20.0	22.5
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	57.0	380.3
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	-	-
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS	-	-
GASTOS FINANCIEROS	-	-
OTROS GASTOS	4.6	6.0
TOTAL GASTOS	61.6	386.2
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	-	386.2

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

Estados Financieros de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

BALANCE GENERAL						
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	0	0	0	0	0	0
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	0	-	-	-	-	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						
HENCORP VALORES, Ltda., TITULARIZADORA (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	-	0	0	-	-	-
GASTOS FINANCIEROS	7	0	10	0	0	0
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	0	0	0	0	0	0
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 DICTAMEN 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 PORTALES DEL BOSQUE 01

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES – PORTALES DEL BOSQUE 01, que comprende el balance general al 31 de diciembre de 2024, el estado de determinación de excedentes, estado de composición de excedentes 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 importantes, la situación financiera del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES –PORTALES DEL BOSQUE 01, al 31 de diciembre de 2024 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conforme a las Normas Contables para Fondos de Titularización de Activos emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2, adjunta a los Estados Financieros.

Fundamento de la opinión

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

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 24. 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 razonable de estos estados financieros de acuerdo a las Normas Contables para Fondos de Titularización 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 errores significativos, 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 errores significativos 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 representación errónea importante cuando exista. Las representaciones erróneas 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.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

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


Lic. José Mario Zelaya Rivas
Inscripción profesional N° 252
San Salvador, 17 de enero de 2025



FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES- HENCORP VALORES – PORTALES DEL BOSQUE 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

(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>
Activo	
<u>Activo corriente</u>	US\$ 4,637.59
Bancos (nota 4)	80.36
Cuentas y Documentos por cobrar (nota 5)	4,557.23
<u>Activo no corriente</u>	11,925.89
Activos Inmuebles titularizados a Largo Plazo (nota 6)	11,890.61
Gastos de colocación	35.28
Total activo	US\$ 16,563.48
Pasivo	
<u>Pasivo corriente</u>	11,708.90
Documentos por pagar (nota 7)	3,322.00
Comisiones por pagar	0.11
Honorarios profesionales por pagar (nota 8)	22.00
Cuentas por pagar (nota 9)	1,566.30
Otras cuentas por pagar (nota 10)	0.50
Préstamo con instituciones bancarias (nota 11)	6,797.99
<u>Pasivo no corriente</u>	0.00
Obligaciones Financieras a Largo Plazo (nota 11)	0.00
<u>Reservas Acumuladas</u>	1,920.58
Reservas de Excedentes Anteriores	0.00
Utilidad del ejercicio	1,920.58
Total pasivo	13,629.48
Patrimonio	
Participaciones en fondos inmobiliario	2,934.00
Total pasivo y patrimonio	US\$ 16,563.48

Las notas que aparecen en las páginas son parte integral de los Estados Financieros Intermedios.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
Auditores Externos (Registro No. 2503)Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador GeneralIng. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante LegalLic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES- HENCORP VALORES – PORTALES DEL BOSQUE 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 31 de marzo al 31 de diciembre de 2024

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

	<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>
Ingresos	
<u>Ingresos de operación y administración</u>	US\$ 10,096.15
Ingresos por activos titularizados	10,096.15
Otros Ingresos	0.00
Egresos	
<u>Gastos de administración y operación</u>	370.98
Por administración y custodia	37.31
Por clasificación de riesgo	19.50
Por auditoría externa	2.00
Por pagos de Servicios de la Deuda	262.12
Por honorarios profesionales	27.50
Por servicios de valuación	5.00
Por seguros	17.55
<u>Gastos financieros</u>	0.00
Intereses valores titularización	0.00
<u>Otros gastos</u>	11.35
Otros gastos (nota 12)	11.35
Costo de activos Titularizados	7,793.24
Costo de ventas de bienes inmuebles terminados	7,793.24
Total de egresos y gastos	8,175.57
Utilidad del ejercicio	US\$ 1,920.58

Las notas que aparecen en las páginas son parte integral de los Estados Financieros Intermedios.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
Auditores Externos (Registro No. 2503)Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador GeneralIng. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante LegalLic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES -HENCORP VALORES – PORTALES DEL BOSQUE 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 Intermedio del Excedente Acumulado del Fondo de Titularización
Al 31 de diciembre de 2024.**

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

	<u>Excedente/Déficit</u> <u>ejercicio anterior</u>		<u>Excedente/</u> <u>déficit del</u> <u>período</u>		<u>Total</u>
Saldo al 01 de marzo de 2024	US\$	0.00	US\$	0.00	US\$ 0.00
Utilidad del ejercicio		0.00		1,920.58	1,920.58
Saldo al 31 de diciembre de 2024	US\$	0.00	US\$	1,920.58	US\$ 1,920.58

Las notas que aparecen en las páginas son parte integral de los Estados Financieros Intermedios.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
Auditores Externos (Registro No. 2503)Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador GeneralIng. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante LegalLic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES- HENCORP VALORES – PORTALES DEL BOSQUE 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 Intermedio**Por el período del 01 de marzo al 31 de diciembre de 2024**

(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>
Flujo de efectivo provenientes de actividades de operación	
Utilidad del ejercicio	US\$ 1,920.58
<i>Cambios netos en activos y pasivos:</i>	
Aumento en Cuentas y Documentos por cobrar	(4,557.23)
Aumento en IVA crédito Fiscal	0.00
Aumento de Activo en Inmuebles titularizados L.P.	(11,890.61)
Disminución en Documentos por pagar	3,322.00
Disminución en comisiones por pagar	0.11
Aumento en Honorarios Profesionales por Pagar	22.00
Aumento en gastos de colocación	(35.28)
Aumento de Cuentas por Pagar	1,566.30
Aumento en Otras cuentas por Pagar	0.50
Incremento de efectivo y equivalente de efectivo provisto por las actividades de operación	<u>(9,651.63)</u>
Flujo de Actividades de Financiamiento	
Aumento en Préstamos con instituciones bancarias	12,000.00
Pago a préstamo	(5,202.01)
Aumento en participación en Fondos Inmobiliarios	2,934.00
Incremento de efectivo y equivalente de efectivo provisto por las actividades de financiamiento	<u>(9,731.99)</u>
<i>Incremento neto de efectivo y equivalente de efectivo</i>	<u>80.36</u>
Efectivo y equivalente de efectivo al finalizar el ejercicio	US\$ <u>80.36</u>

Las notas que aparecen en las páginas son parte integral de los Estados Financieros Intermedios.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
Auditores Externos (Registro No. 2503)Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador GeneralIng. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante LegalLic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES- HENCORP VALORES – PORTALES DEL BOSQUE 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 al 31 de diciembre de 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 – Portales del Bosque 01, de conformidad con el artículo 44 de la Ley de Titularización de Activos quedó constituido con testimonio de contrato de titularización de activo fechada nueve de agosto de dos mil veintitrés ante los oficios del 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 número CD-64/dos mil veintitrés, de fecha quince de diciembre de dos mil veintitrés, 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-0015-2024** de fecha veintitrés de marzo de dos mil veintitrés.

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 del Sistema Financiero de conformidad al artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. TA-0001-2008 de Fecha 13 de octubre de 2008, cuya certificación No. SV0035-2008 de fecha 13 de octubre de 2008, 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 – Hencorp Valores – Fondo Portales del Bosque 01 de integrar el fondo de Titularización debe ser emitida por el representante de los Tenedores de Valores, en la que consta que los bienes que conforman inicialmente, los activos del Fondo de Titularización, se encuentran debidamente transferidos, libres de gravámenes, prohibiciones o embargos y que se ha cumplido con todos los requisitos establecidos en el presente Contrato de Titularización.

Clasificadora de Riesgo: Es la sociedad PACIFIC CREDIT RATING, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE. Clasificadora de Riesgo, que en adelante podrá abreviarse PACIF RATING, S.A DE C.V., Clasificadora de Riesgo, que en adelante también referida como "PACIFIC CREDIT RAITING, S.A DE C.V. Clasificadora de Riesgo en adelante referida también como "Pacific Credit Rating. Clasificadora de Riesgo", o cualquier otra sociedad clasificadora de Riesgo que la sustituya, quién será la responsable de establecer la clasificación de riesgo de a Emisión, como se define adelante y según lo requerido por la legislación aplicable B) "Comisionista": Es la sociedad INVERSIONES BRIKO, S.A DE C.V., nombrada con cargo al Fondo de Titularización por la Titularizadora para desempeñar en nombre propio pero por cuenta del Fondo de Titularización, mandato para desarrollar el Proyecto de Constitución, administrar y comercializar el desarrollo inmobiliario una vez haya finalizado la etapa de construcción. En ese sentido es conveniente que el encargo antes indicado, se entenderá referido, pero no se limita a la facultad de INVERSIONES BRIKO. S.A DE C.V. DE i) Gestionar la construcción , diseño, desarrollo, ejecución, supervisión o cualquier otra actividad relacionada con el Proyecto de Construcción, incluyendo la gestión y obtención de licencias, autorizaciones o permisos ante autoridades estatales respectivas que sean de requeridos conforme legislación salvadoreña para dicho propósito iii) Arrendar de forma total o parcial el proyecto de construcción; y iv) La administración y comisión inicialmente incluye, pero no se limita a realizar entre otras, las actividades antes mencionadas así como la facultad de administrador del fondo de Titularización de realizar contrataciones de los constructores, supervisores, profesionales y cualquier otro tipo de

contratación para llevar a cabo el Proyecto de Construcción; así como ejercer labores de procesamiento de información recaudación de flujos generados por la operación del Inmueble, contabilización, registro de pagos y otras labores de naturaleza análogas, todo, por cuenta del Titularización. Además, se entienden comprendida las actividades que durante la etapa de construcción sean necesarias realizar referentes a la comercialización, mercadeo, promoción y en general, todas aquellas acciones que permitan que cada una de las fases que conformarán el Proyecto de Constitución, puedan empezar a generar ingresos una vez se haya finalizado la construcción de cada una de ellas.

De conformidad a los artículos 86 y 87 de la Ley de Titularización de Activos vigentes, los Fondos de Titularización están exentos de toda clase de impuestos y contribuciones fiscales. Las transferencias de activos para conformar un Fondo de Titularización ya sean muebles o inmuebles, estarán igualmente exentos de toda tasa de cesiones, endosos, inscripciones registrales y marginaciones.

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 (Nota 22).

Unidad Monetaria

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 31 de noviembre de 2000, establece que, a partir del 1 de enero de 2001, el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, será moneda de curso legal en El Salvador y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero, se expresarán en dólares.

Según decreto Legislativo No. 57 de fecha 8 de diciembre de 2021 que contiene la Ley Bitcoin, la cual establece al Bitcoin como moneda de curso legal en el territorio de El Salvador, irrestricto con poder liberatorio, ilimitado en cualquier transacción y a cualquier título que las personas naturales 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 Hencorp Valores – PORTALES DEL BOSQUE 01, 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 de 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 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.

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.

I. 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 de Valores.

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 diciembre de 2024</u>	
Cuenta Discrecional		
Banco Atlantida. Discrecional	US\$	0.07
Banco Atlántida cuenta colectora		80.17
Banco Atlántida cuenta comisionista		0.12
Cuenta Restringida		
Banco Atlántida Cta. Restringida		0.00
Total bancos	US\$	<u>80.36</u>

NOTA 5 CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR

Al 31 de diciembre de 2024 el saldo de Cuentas y Documentos por Cobrar asciende a US\$ 4,557.23 se encuentra integrado en su totalidad por Originador US\$ 4,557.23.

NOTA 6 ACTIVO TITULARIZADO A CORTO Y LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre de 2024 el saldo de Activos inmuebles Titularizados asciende a US\$ 11,890.61, los cuales se encuentran integrados en su totalidad por los activos inmuebles titularizados a largo plazo construcción en proceso US\$ 4.29, bienes inmuebles terminados terrenos por US\$ 1,902.57 y bienes inmuebles terminados edificios US\$ 9,983.75.

Dichos activos fueron transferidos al fondo en punto 3.26.1.1 Mediante Escritura Pública de Contrato de Compraventa, el Originador se obliga a transferir y hará la tradición a la Titularizadora para el Fondo de Titularización, del inmueble antes descrito, así como de todos los permisos asociados al proyecto de construcción denominado "PORTALES DEL BOSQUE-01"; 3.26.1.2 La Titularizadora por medio del contrato de Compra- venta adquirirá y aceptará la tradición del inmueble para el Fondo de Titularización; 3.26.1.3 una vez el Fondo de Titularización haya adquirido el inmueble, la Titularizadora entregara al originador el precio pactado en el contrato de compra-venta; 3.26.2 Desarrollo del Proyecto de Construcción: El proyecto de construcción comprende un proyecto comercial, de oficinas y estacionamiento denominados "PORTALES DEL BOSQUE-01.

Inmueble que inicialmente integrará el Fondo de Titularización está compuesto por siete porciones de terreno de forma irregular, marcados como PORCIÓN II; posee una extensión superficial de 9,926.87 m². El inmueble ha sido valuado por Perito Valuador de Inmuebles Ingeniero Luis Guifarro, bajo el asiento PV-0112-2011, en un monto de TRECE MILLONES CUATROCIENTOS SEIS MIL NOVECIENTOS SESENTA Y CUATRO DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON OCHENTA Y CUATRO CENTAVOS (US\$ 13,406.96). Los Inmuebles que inicialmente integrarán el Fondo tienen una extensión superficial total de NUEVE MIL NOVECIENTOS VEINTISÉIS PUNTO OCHENTA Y SIETE METROS cuadrados (9,926.87m²); cuya descripción técnica se hará constar en el Contrato de Compraventa. A la fecha los inmuebles, se encuentran inscritos de la siguiente forma: i) PORCIÓN II, REUNIÓN DE FINCAS RUSTICAS DENOMINADAS: BUENOS AIRES, LA ESMERALDA, Y SUIZA: inscrito a favor de INVERSIONES BRIKO, S.A. DE C.V., bajo la matrícula tres cero tres uno dos tres dos uno - cero cero cero cero cero (31312321-00000), del Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas de la Cuarta Sección del Centro, departamento de La Libertad y consiste en un inmueble de naturaleza rústica con una extensión superficial de nueve mil novecientos veintiséis punto ochenta y siete metros cuadrados.; Permisos. De conformidad a la normativa vigente, previo a la transferencia de los activos por parte del originador al Fondo de Titularización, la Titularizado deberá cerciorarse que el Proyecto de Construcción que pretende desarrollarse cuente con los permisos requeridos por el ordenamiento jurídico que pretenda ser desarrollado. El contrato de Titularización incluye el detalle de los permisos correspondientes para el desarrollo del Proyecto de Construcción, con la declaración de que se cuenta con los mismos, según se detalla en el Anexo Dos del Contrato de Titularización, y que está firmado por los comparecientes y por el Notario Autorizante, quién lo agregará al legajo de Anexos de su protocolo, por lo que se considerará como parte integral del mismo. Durante la ejecución del Proyecto de Construcción y hasta la finalización del mismo, la Titularizadora deberá tramitar la renovaciones y gestión de permisos que así lo requieran, ya sea porque las Leyes especiales que regulan los términos de ordenamientos territorial estipulen la tramitación de permisos dependerá de la de las leyes especiales que regulan los términos de ordenamiento territorial y de cumplimiento de los prerrequisitos que la misma establezca. Política de seguros de conformidad al artículo cuarenta y seis vigente de la Ley Titularizadora de Activos, los bienes inmuebles deberán mantenerse asegurados contra riesgos tales como: incendio, terremoto e inundación , mientras integre el Fondo de Titularización será la responsable de suscribir , en caso sea necesario, con cargo al Fondo de Titularización de seguros de cobertura general y contra todo tipo de riesgo para los inmuebles que se estimen necesarios para la adecuada protección de los inversionistas , de los acreedores y de los clientes visitantes y usuarios de las instituciones emisoras de las pólizas deberán contar con una calificación mínima de "A", por calificadoras de Riesgo locales o regionales. La selección de la empresa aseguradora será acordada por el consejo de Gerentes de la Titularizadora tomando en cuenta la oferta económica experiencia, calidad del servicio y prestigio. Política de Valuación del Inmueble. En relación a los Inmuebles estos serán contabilizados en el Fondo de Titularización a su valor de costo o adquisición de conformidad con lo establecido en Normas Internacionales de Información Financiera, por lo que los bienes inmuebles terminados deberán valorarse de acuerdo a la Norma para la valuación de Activos Susceptibles de Titularización de activos que integren un Fondo de Titularización RGTG-15/2010, o ante la solicitud de los Tenedores de Valores. La existencia de una opción de compra en los contratos de arrendamiento no exime la realización de estas valoraciones. La valoración que realizará el Fondo de Titularización de inmuebles que se encuentren terminados deberá ser realizada por perito Valuador será acordada por el Consejo de Gerentes de Titularización de los Inmuebles tomando en cuenta la oferta económica, experiencia, calidad del servicio y prestigio 31) Política de Contratación del Contratación del Constructor. La Titularizadora en su calidad de administradora del Fondo de Titulación contará con cargo al mismo, a la empresa constructora encargada del desarrollo del proyecto quien deberá acreditar mediante documentación probatoria, experiencia y trayectoria verificable en el sector de la construcción y experiencia trayectoria verificable en el sector de la construcción y experiencia en obras de construcción de similares características y envergadura. En cuanto al proceso de selección, es indispensable que toda

empresa que desee participar en el desarrollo de un proyecto los siguientes requisitos , los cuales serán igualmente aplicables a su representante legal , accionistas controladores, directores , miembros de su junta directiva, gerentes y funcionarios en los resultará oportuno a) No encontrarse en estado de quiebra, suspensión de pagos o concurso de acreedores ; b)No haber sido calificada judicialmente como responsable de una quiebra culposa o dolorosa; c)Que no sea deudora del sistema financiero salvadoreño extranjero, por los créditos a los que se les haya requerido una reserva de saneamiento de por los menos el cincuenta por ciento o más del saldo; en el caso de que se tengan préstamos en el extranjero , la empresa constructora deberá presentar constancia extendida por la oficina que ejerce la supervisión del país que corresponda , de encontrarse en la situación antes indicada; d) No haber sido condenado por haber sido sancionados administrativa o judicialmente por su participación en actividades relacionadas con el narcotráfico y delitos.

CARACTERISTICAS:**

Principales Características de la Emisión: Monto de la Emisión: Hasta US\$25,000.00 Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: Mil (US\$ 1.00) y Múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1.00). Clase de Valor: Valores de Titularización - Títulos de Participación con Cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE 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 DIEZ 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 de Construcción 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.

Información: Prospecto del fondo FTIHVPB01.

Según sesiones de acta CG-No 221/2023 de fecha 18 de enero de 2023 y sus modificaciones en sesión No. CG-226/2023 de fecha 3 de marzo de 2023, en sesión No CG-236/2023 de fecha 23 de diciembre de 2023 y sesión No CG-240/2023 de fecha 14 de julio de 2023. Resolución de Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. número JD-07/2010 de fecha 26 de mayo de 2010 que autorizó la inscripción del emisor. La autorización para la Inscripción y negociación de "Valores de Titularización" – Títulos de Participación a Cargo del "Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores PB 01", por un monto de Hasta Veinticinco Millones de Dólares de los Estados Unidos de América (US\$25,000.00). El Asiento Registral fue aprobado por Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero No. CD-34/2023 de fecha 25 de julio de 2023 y en sesión No CD-64/2023 de fecha 15 de diciembre de 2023 que autorizó la modificación al asiento registral de esta emisión, asentándose en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero en el Registro Público, de conformidad al artículo 78 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, al artículo 6 de la Ley de Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores. Las características de la emisión del Fondo se detallan a continuación:

Tramo I*

1. Monto a negociar: US\$2,000.00 (Dos millones Dólares de los Estados Unidos de América)
2. Fecha de colocación: 1 de marzo de 2024
3. Fecha de liquidación: 1 de marzo 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: 2,000
7. Plazo de la emisión: 10 años

8. Calificación del Riesgo Inicial: "NIVEL TRES" 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: 1 de marzo de 2034
10. Pago de Dividendos: En función de política de dividendos del Fondo de Titularización
11. Pago de Capital: Al vencimiento
12. Forma de representación de los valores: Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.
13. Información en detalle específico*: Oferta Publica en Bolsa de Valores de El Salvador.

Tramo II P*

1. Monto a negociar: US\$779.00 (Setecientos setenta y nueve mil Dólares de los Estados Unidos de América)
2. Precio base: US\$0.96 (A descuento)
3. Fecha de colocación: 9 de abril de 2024
4. Fecha de liquidación: 9 de abril de 2024
5. Precio base: 1.00
6. Valor mínimo y múltiplo de contratación: US\$1.00 y múltiplos de US\$1.00
7. Plazo del tramo: 365 días
8. Fecha de vencimiento: 09 de abril de 2025
9. Calificación del Riesgo Inicial: "NIVEL TRES" 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.
10. Información en detalle específico*: Oferta Publica en Bolsa de Valores de El Salvador.

Tramo III P*

1. Monto a negociar: US\$155.00 (Ciento cincuenta y cinco mil Dólares de los Estados Unidos de América)
2. Precio base: US\$0.96 (A descuento)
3. Fecha de colocación: 8 de mayo de 2024
4. Fecha de liquidación: 8 de mayo de 2024
5. Valor mínimo y múltiplo de contratación: US\$1.00 y múltiplos de US\$1.00
6. Plazo del tramo: 365 días
7. Fecha de vencimiento: 8 de mayo de 2025
8. Calificación del Riesgo Inicial: "NIVEL TRES" 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. Información en detalle específico*: Oferta Publica en Bolsa de Valores de El Salvador.

NOTA 7 DOCUMENTOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2024, las cuentas por pagar se detallan a continuación:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2024</u>
Originador	3,322.00
Titularizadora de Activos	US\$ 0.00
Total documentos por pagar	US\$ <u>3,322.00</u>

NOTA 8 HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR

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

		<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>
Por servicios de representante de los tenedores	US\$	7.50
Por servicios de auditoría externa		0.00
Por servicios de clasificación de riesgo		0.00
Pacific Credit Rating		9.50
Por servicios de peritos valuadores		5.00
Total honorarios profesionales por pagar	US\$	<u>22.00</u>

NOTA 9 CUENTAS POR PAGAR

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

		<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>
Proveedores	US\$	1,566.30
Total otras cuentas por pagar	US\$	<u>1,566.30</u>

NOTA 10 OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

		<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>
Publicaciones	US\$	0.50
Cedeval		0.00
Total otras cuentas por pagar	US\$	<u>0.50</u>

NOTA 11 PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2024, el saldo de la cuenta de obligaciones por titularización de activos se detalla de la siguiente manera:

		<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>
Obligaciones financieras de a corto y largo plazo		
Principal	US\$	6,797.99
Intereses		0.00
Total obligaciones financieras a corto plazo	US\$	<u>6,797.99</u>
Principal	US\$	0.00
Intereses		0.00

Total obligaciones financieras a largo plazo	US\$	0.00
---	-------------	-------------

En fecha diecinueve de marzo del 2024 se adquirió préstamo, celebrado mediante contrato de Apertura de Crédito Simple por la cantidad de: DOCE MILLONES DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA. II) Intereses: La suma prestada devengará el interés convencional de nueve por ciento anual (9.00%) ajustables y pagaderos en forma mensual la cual será calculada con base al año calendario de conformidad a lo establecido en el inciso cuarto, del artículo setenta y cuatro de la Ley de Bancos, VEINTISIETE POR CIENTO ANUAL (27%). LA TASA EFECTIVA DE ES DE NUEVE POR CIENTO ANUAL (9.00%). La comunicación privada por escrito hecha al deudor por el Banco por cualquier momento, de la tasa con la relación diferencial establecido y la publicación en los periódicos de la circulación nacional en dos periódicos de circulación nacional de la Tasa de referencia única y la tasa de interés hecha pública por el banco mensualmente o cada vez que se modifique, se tendrá por notificación de los ajustes de dicha tasa y el deudor lo acepta expresamente en el acto. En caso de Mora mayor a treinta días, a la tasa de interés convencional aplicará vigente a la fecha de mora se le incrementará al TREINTA POR CIENTO ANUAL (31.00%), sin que ello signifique prórroga del plazo, el cual se mantendrá fijo hasta la extinción de la obligación. El Interés moratorio se calculará y pagará sobre el capital en mora, y no sobre saldo total. Los ajustes y variabilidad del interés convenido se probarán con las certificaciones extendida por el contador del banco, con visto bueno del gerente del mismo, conformidad artículo doscientos diecisiete de la Ley de Bancos. III) PLAZO Y FORMA DE PAGO: El deudor se obliga a pagar la expresada suma prestada , dentro del plazo de TRECE MESES a partir de esta fecha que vence el día dieciocho de abril de dos mil veinticinco, por medio de TRECE CUOTAS MENSUALES de las cuales doce CUOTAS serán de gracia pagando únicamente intereses y una ultima comprenderá capital e intereses por el valor de DOCE MILLONES OCHENTA Y DOS MIL OCHOCIENTOS CUARENTA Y NUEVE DOLARES CON TREINTA Y DOS CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA , a la cual se le podrá sumar el saldo que exista al vencimiento del plazo, la cual comprenderá el saldo a capital más los intereses adeudados, todas las cuotas pagaderas en forma mensual los días diecinueve de abril de dos mil veinticuatro. El deudor y el Banco acuerdan, que el pago de las cuotas, se efectuarán por medio de cargo automático a la cuenta corriente

NOTA 12 OTROS GASTOS

El saldo de las cuentas otros gastos al 31 de diciembre de 2024 ascienden a la cantidad de US\$ 11.35 y se encuentra integrado por: colocación de valores de titularización por US\$4.09, papelería y útiles US\$0.22, publicaciones por US\$0.50, Trámite inscripción casa corredoras por US\$ 1.14 y CNR US\$5.00.

NOTA 13 DETALLE DE ACTIVO TITULARIZADO EN MORA

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

NOTA 14 EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN

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

NOTA 15 CAMBIOS CONTABLES

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

NOTA 16 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 PORTALES DEL BOSQUE 01, tiene establecidos evaluar de acuerdo al 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 17 SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2024, 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, 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, S.A. de C.V.
- c) Contrato de Representante de los Tenedores de Valores con Sysvalores, 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 18 IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA

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

NOTA 19 CONTINGENCIAS

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

NOTA 20 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

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

NOTA 21 SANCIONES

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

NOTA 22 HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

a) Aprobación de los estados financieros

Según acta No. 301 de Consejo de Gerentes, celebrada el día 06 de enero de 2025, se aprobaron los Estados Financieros del Fondo de Titularización Hencorp Valores - AMC 01, con sus anexos al 31 de diciembre de 2024.

b) Al 31 de diciembre de 2024, el detalle de Valores de Titularización de inmuebles Hencorp Valores PORTALES DEL BOSQUE 01 de la totalidad de los tramos son los siguientes: tramo 1, asciende a US\$2,000.00, tramo 2 asciende a US\$779.00 y tramo 3 asciende a US\$155.00 haciendo la totalidad de las colocaciones por US\$2,934.00.

Tenedor	Tramo	Cantidad de Valores	Saldo en dólares
1	1	2,000	2,000.00
2	2	779	779.00
3	3	155	155.00
TOTAL		2,934	2,934.00

NOTA 23 CLASIFICACION DE RIESGO

Al 31 de diciembre de 2024 la Clasificación de Riesgo de Valores de Titularización de inmuebles Hencorp Valores – PORTALES DEL BOSQUE 01, se detalla a continuación:

Pacific Credit Ratings, S.A. es la clasificadora de riesgo del Fondo de Titularización de inmuebles Hencorp Valores- PORTALES DEL BOSQUE 01

Fondo	Calificadora	Calificación	Fecha de calificación	Fecha de Comité
FTIHVPB01	PCR	"N2"	30/06/2024	30/10/2024

La clasificación de riesgo "N2" corresponde a acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

NOTA 24 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 de inmuebles 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 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 en las páginas son parte integral de los Estados Financieros Intermedios.

Zelaya Rivas Asociados, S.A. de C.V.
Auditores Externos (Registro No. 2503)

Lic. Melvin Balmore Cruz
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas
Administrador único