

# Informe Anual **FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PARK TOWER 01**

A diciembre 2024



**HENCORP**  
Titularizadora

## Índice

1. Identificación del Fondo de Titularización de inmuebles, su objeto y nombre de la entidad Titularizadora .....	2
2. Detalle de la Junta Directiva de la Titularizadora y del Representante de los Tenedores de Valores.....	2
3. Características del Fondo de Titularización de Inmuebles que se ha constituido.....	3
4. Panorama económico-financiero y perspectivas del mercado .....	15
5. Información sobre la Junta General o Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores que se hubieran realizado en el período.....	15
6. Informe de Gestión de Riesgos .....	18
7. Zona o zonas geográficas hacia las cuales se ha orientado el Fondo de Titularización de Inmuebles .....	18
8. Detalle de los bienes inmuebles propiedad del Fondo de Titularización de Inmuebles.....	21
9. Detalle de los gastos realizados durante el período reportado .....	22
10. Rendimiento obtenido por el Fondo de Titularización de Inmuebles durante el último año.....	22
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 .....	26
14. Informe de Clasificación de Riesgo del Fondo de Titularización de Inmuebles.....	27
15. Información sobre hechos relevantes ocurridos durante el periodo reportado .....	29
16. Informe y Estados Financieros Auditados correspondientes al ejercicio anterior presentado a la Superintendencia .....	30

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

<b>Identificación del Fondo de Titularización de Inmuebles:</b>	Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVPT CERO UNO"
<b>Objeto:</b>	De 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, rendimiento y financiamiento del Proyecto de Construcción, el cual consiste en un desarrollo habitacional de hasta noventa y dos 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.
<b>Titularizadora:</b>	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**

<b>Junta Directiva de la Titularizadora</b>	
<b>Cargo</b>	<b>Nombre</b>
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 Park Tower Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVPT CERO UNO"
- **Denominación del Emisor:** Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno, y con cargo a dicho Fondo
- **Denominación del Originador:** Corporación Polaris, Sociedad Anónima de Capital Variable, que puede abreviarse CORPORACION POLARIS, S.A. DE C.V.
- **Denominación de la Sociedad Titularizadora:** Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora, que puede abreviarse Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.
- **Representante de los Tenedores de Valores de Titularización:** SYSVALORES, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa.
- **Denominación de la Emisión:** Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno, cuya abreviación es "VTHVPT 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 FTIHVPT01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
- **Monto de la Emisión:** Hasta Cinco Millones dólares de los Estados Unidos de América (US\$5,000,000.00).
- **Aumentos del monto de la emisión:** No obstante lo establecido anteriormente, una vez colocado el monto fijo de la emisión por acuerdo razonado en el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización, se podrán acordar aumentos del monto de la emisión, bajo las siguientes condiciones: a) Objetivo de los aumentos del monto de la emisión: El aumento del monto de la emisión tendrá como finalidad atender necesidades transitorias de liquidez y para el financiamiento total o parcial para el desarrollo del Proyecto Inmobiliario; b) Condiciones precedentes: Será requerido para el aumento del Monto de la Emisión y posterior a la autorización de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores, la autorización del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero y su correspondiente modificación en el Asiento Registral. Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora notificará a CEDEVAL y a la Bolsa en la que se encuentren inscritos los Valores de Titularización, con la certificación del punto de acta del acuerdo de Concejo de gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora y la modificación en el Asiento Registral de la emisión por medio del cual se autoriza el aumento del monto de la emisión.
- **Número de Valores:** Sin perjuicio de los aportes adicionales y de los aumentos del monto de la emisión, hasta cinco mil.
- **Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta:** El valor mínimo de contratación de los Valores de Titularización será de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00) y múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00).
- **Aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación:** No obstante lo establecido en el párrafo anterior, y siempre que exista disponibilidad respecto al monto de la emisión, queda expresamente convenido que a todo aporte adicional realizado conforme a lo establecido en el Contrato de Titularización del FTIHVPT CERO UNO, corresponderá un incremento equivalente en el valor nominal de los Valores de Titularización - Títulos de Participación, para lo cual, una vez realizados los aportes adicionales, Hencorp

Valores, Ltda., Titularizadora notificará a CEDEVAL y a la Bolsa en la que se encuentren inscritos los Valores de Titularización, con la certificación del punto de acta del acuerdo de Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora por medio del cual se decreta el aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación no pudiendo superar dichos aumentos el monto de la emisión.

- **Forma de Representación de los Valores:** Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.
- **Moneda de Negociación:** dólares de los Estados Unidos de América.
- **Transferencia de los Valores:** Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que de forma electrónica lleva la sociedad Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
- **Plazo de la emisión:** El plazo de la emisión de Valores de Titularización, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta cinco años, contados a partir de la fecha de colocación.
- **Redención de los valores:** Siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con Acreedores Financieros, los Valores de Titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio a prorrata del valor del Activo Neto con un 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 Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, a solicitud de la Junta General de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de Cedeval. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a Cedeval con quince días de anticipación. La Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de Cedeval. Luego de la fecha de redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente y si hubiesen Valores de Titularización redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, la Titularizadora mantendrá hasta por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a

disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por Cedeval.

- **Tasa de Interés:** El Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que NO PAGARÁ INTERESES a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular. La emisión está dirigida para aquellos inversionistas que no requieran ingresos fijos y, dadas las características 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.
- **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 del FTIHVPT CERO UNO y a prorrata del número de títulos de participación en circulación, de acuerdo a la siguiente política: i) Periodicidad de Distribución: El Fondo de Titularización podrá distribuir Dividendos mensualmente; ii) Fecha de corte para determinar a los inversionistas con derecho a recibir los Dividendos: Se pagarán los Dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAl tres días hábiles antes de la Fecha de Pago de los Dividendos; iii) Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los Dividendos tres días hábiles después de la Fecha de Declaración de Dividendos, o el siguiente día hábil; iv) Fecha de Declaración de Dividendos: el 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; v) Determinación del monto a distribuir: Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del cero punto veinte por ciento (0.20%) del valor del Activo Neto al cierre del mes anterior, siendo el valor del Activo Neto el resultante de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo menos las cuentas del pasivo denominadas "Reservas de Excedentes Anteriores", "Excedentes del Ejercicio" y "Retiros de Excedentes". La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: i) No existan atrasos en el pago de cualquier

pasivo financiero del Fondo; y ii) El Fondo de Titularización se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales pactadas con los Acreedores Financieros.

- **Forma y Lugar de Pago:** La forma de pago de los Dividendos en efectivo será a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. de C.V. Dicho procedimiento consiste en: 1) Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, remitirá a CEDEVAL, S.A. de C.V., con anticipación de tres días hábiles a la Fecha de cada Pago de Dividendos, un reporte en el cual detallará el monto de los dividendos a distribuir entre los inversionistas y entregará los fondos a CEDEVAL, S.A. de C.V. de la siguiente forma: 1) Si los fondos son entregados mediante cheque con fondos en firme a CEDEVAL, S.A. de C.V., el pago por parte de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora se efectuará un día hábil antes del día de pago de los dividendos; y 2) Si los fondos son entregados mediante transferencia bancaria cablegráfica hacia la o las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., indique, el pago se efectuará antes de las nueve horas del día establecido para el pago de dividendos; 11) Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización queda exonerada de realizar los pagos luego de realizar el pago a CEDEVAL, S.A. de C.V., o a las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., hubiere indicado, según el caso; 111) Una vez se tuviere la verificación del pago por parte de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, CEDEVAL, S.A. de C.V., procederá a cancelar a cada Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que hubiere instruido a CEDEVAL, S.A. de C.V. para dicho fin; IV) Es el Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, quien realizará los pagos individuales a cada inversionista titular de los valores; V) El último pago de Dividendos de la emisión se efectuará al vencimiento del plazo de los Valores de Titularización o en la fecha de liquidación del Fondo; VI) Cuando los pagos venzan en día no hábil, el pago se realizará el Día Hábil inmediato siguiente; VII) Los pagos que realizará CEDEVAL, S.A. de C.V., se harán de sus oficinas principales las cuales actualmente se encuentran ubicadas en Urbanización Jardines de La Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad; y VIII) Los pagos que realizarán las Casas de Corredoras de Bolsa, se harán de sus oficinas.
- **Prelación de Pagos:** Sin perjuicio de las facultades del Comisionista para la administración del Inmueble y de lo establecido en torno a la facultad de la Sociedad Titularizadora en lo que respecta a la constitución de la Cuenta Restringida, todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo de

Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: Primero, el pago de Deuda Tributaria. Segundo, pagos a favor de los Acreedores Financieros. Tercero, las comisiones a la Sociedad Titularizadora. Cuarto, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el 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 del FTIHVPT CERO UNO. En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos: 1. En primer lugar, el pago de Deuda Tributaria; 2. En segundo lugar, se le pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIHVPT CERO UNO; 3. En tercer lugar, se imputará a otros saldos adeudados a terceros; 4. En cuarto lugar, se pagarán las Comisiones de gestión a favor de la Titularizadora; y 5. En quinto lugar, cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.

- **Estructuración de los tramos o series a negociar de la Emisión:** La Emisión contará, como mínimo, con un tramo. Las características de los tramos o series a negociar serán determinadas de acuerdo a 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 los mismos. 1) Estructuración de nuevos tramos o series: Sin perjuicio de los aportes adicionales, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora podrá colocar nuevos tramos o series con cargo al Fondo de Titularización hasta completar el monto fijo de la emisión establecido en la característica "Monto Fijo" del Contrato de Titularización del FTIHVPT CERO UNO, 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 "Aviso de Colocación" del Contrato de Titularización del FTIHVPT CERO UNO, 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. 2) 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

- **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 contrato de Compraventa, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas; (ii) Capital de trabajo del Fondo; y/o (iii) Cualquiera de los objetos establecidos en la característica "Aumentos del Monto de la Emisión" 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.
- **Estructuración de nuevos tramos o series:** Estructuración de nuevos tramos o series. Sin perjuicio de los aportes adicionales, Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora podrá colocar nuevos tramos o series con cargo al Fondo de Titularización hasta completar el monto fijo de la emisión establecido en la característica 3.9.1 del Contrato de Titularización, o para realizar el aumento del monto de la emisión, para lo cual la Sociedad Titularizadora deberá proceder conforme al procedimiento para dar el Aviso de Colocación establecido en la característica 3.22.2 del Contrato de Titularización.
- **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.
- **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 de los inmueble e inversiones establecidas en el contrato de Compraventa; (ii) Capital de trabajo del Fondo; y/o (iii) Cualquiera de los objetos establecidos en la característica 3.9.2 del Contrato de Titularización.

- **Negociabilidad de los Valores de Titularización:** La colocación primaria de las series o tramos de oferta pública se efectuará conforme al Instructivo de Colocaciones en Bolsa y será definida por la Titularizadora previo a la colocación. La fecha de negociación será comunicada a la Bolsa de Valores de El Salvador mediante certificación de Punto de Acta de Consejo de Gerentes de la Titularizadora. En mercado secundario únicamente se negociarán a través de la Bolsa de Valores.
- **Objeto del proceso de titularización:** De conformidad al artículo cuarenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con los Inmuebles para el rendimiento y financiamiento del mismo, los cuales se encuentra descrito en el numeral 21) de la cláusula "Definiciones" del Contrato de Titularización del referido Fondo, y conforme a las características generales señaladas en el Anexo Uno del Contrato de Titularización, y que está firmado por los comparecientes y por el Notario Autorizante, quien lo agregará al Legajo de Anexos de su Protocolo, por lo que se considerará parte integrante del mismo.
- **Respaldo de la Emisión:** El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto Inmobiliario para generar rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización del FTIHVPT CERO UNO; sirviéndose de la adquisición del Inmueble descrito previamente, según el siguiente procedimiento: 1) Integración del Fondo de Titularización; adquisición del Inmueble: 1.1) Mediante escritura pública de Contrato de Compraventa, el Originador se obligará a transferir y hará la tradición a la Titularizadora para el Fondo de Titularización, del Inmueble antes descrito, así como de todos los permisos asociados al Proyecto de Construcción denominado "Park Tower"; 1.2) La Titularizadora por medio del Contrato de Compra-Venta 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 el Contrato de Compraventa; 2) Desarrollo del Proyecto de Construcción: El Proyecto de Construcción comprende un edificio compuesto por dos torres de apartamentos destinados para la habitación, de ocho niveles, 1 nivel de lobby, 4 niveles de estacionamiento en la torre A, uno con acceso a la calle principal, y 3 niveles de estacionamiento en la torre B. Las torres podrán contar con noventa y dos unidades, totalizando aproximadamente dos mil quinientos metros cuadrados vendibles. El Proyecto de Construcción estará ubicado sobre el Bulevar Cuscatlán, Lomas de Santa Elena Sur, área de uso futuro tres, Nuevo Cuscatlán, departamento de La Libertad. Asimismo, el Proyecto de Construcción podrá contar con amenidades, como por ejemplo sala de reuniones, gimnasio, piscina, jardines externos, áreas de trabajo, entre otras; 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, CORPORACION POLARIS, S.A. de C.V. declarará que: i) El Proyecto de Construcción Park Tower 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 CORPORACION POLARIS, S.A. de C.V. y por lo tanto reconoce que se han efectuado erogaciones para la tramitación y obtención de los referidos permisos por la cantidad de NOVECIENTOS DOCE MIL TRESCIENTOS SETENTA Y UN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA; 3.2) Reintegro: Debido a las erogaciones requeridas para el trámite de permisos, la Sociedad Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, se obligará a reintegrar a CORPORACION POLARIS, S.A. de C.V. la totalidad de los gastos que se hayan efectuado a esta fecha por la tramitación y obtención de permisos por la cantidad de NOVECIENTOS DOCE MIL TRESCIENTOS SETENTA Y UN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA; 3.3) Adquisición de derechos sobre diseños y planos arquitectónicos: Por medio de Contrato de Cesión de Derechos a Título Oneroso, CORPORACION POLARIS, 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 será a título oneroso por la cantidad de trescientos quince mil dólares de Los Estados Unidos de América, y será pagado una vez se hayan emitido los Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al

FTIHVPT CERO UNO; 4) Administración del Inmueble en el Periodo de Construcción: La Sociedad Titularizadora Contratará como Comisionista a CORPORACION POLARIS, 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; 5) Apertura y Manejo de Cuentas: A) Cuentas del Fondo de Titularización: La Sociedad Titularizadora como Administradora del Fondo de Titularización abrirá, como mínimo tres cuentas: i) Cuenta Colectora: Es la cuenta corriente que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, que será administrada por la Titularizadora y servirá para recibir los fondos provenientes de la operación, ventas, desembolso de financiamientos y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del Fondo de Titularización. La finalidad de su apertura es únicamente la colecturía de los fondos antes 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 del el 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 el Comisionista. Esta cuenta será de firma indistinta entre el Comisionista y la Sociedad Titularizadora; 6) 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) Enajenar de forma total o parcial, a título oneroso, los activos del Fondo de Titularización, previa autorización expresa de la Junta de Tenedores; ii) Arrendar de forma total o parcial el Inmueble; iii) Contratar bajo cualquier concepto, a título oneroso, 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 respectivo. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.
- **Modificación de las Características de la Emisión:** Sin perjuicio de lo establecido en el Contrato de Titularización del FTIHVPT CERO UNO 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 de la Junta General de Tenedores, para lo cual se deberán seguir los procedimientos establecidos por la Bolsa de Valores de El Salvador y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero.

- **Clasificación de Riesgo:** Esta Emisión cuenta con la siguiente clasificación de riesgo: Clasificación de riesgo otorgada por PACIFIC CREDIT RATINGS, CLASIFICADORA DE RIESGO es "N2" según sesión extraordinaria de su Consejo de Clasificación de Riesgo del doce de noviembre de dos mil veintiuno y con información financiera del originador no auditada al treinta de junio de dos mil veintiuno, 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.
- **Aportes Adicionales:** Sin perjuicio de lo establecido en la Política de Financiamiento del Fondo de Titularización, durante el plazo del Fondo de Titularización los Tenedores de Valores estarán facultados a realizar aportes adicionales de Hasta cien dólares de Los Estados Unidos de América (US\$100.00) por cada Valor de Titularización - Títulos de Participación emitidos con cargo a dicho fondo. Todo aporte adicional corresponderá a un incremento equivalente en el valor nominal de los Valores de Titularización - Títulos de Participación adquiridos por el Tenedores de Valores que haya realizado el aporte;
- **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.
- **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
7 de mayo 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 PARK TOWER 01, cuya emisiones de Valores de Titularización totaliza US\$1.9 millones y fue colocados en el Mercado de Valores Salvadoreño en 1 tramo el 31 de marzo de 2023.

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 realizado es el siguiente:

Tramo	Fecha de Pago	Monto distribuido total	Monto por tramo	Autorizaciones Acta
1	08 de marzo de 2024	1,200,000.00	1,200,000.00	270
Total		1,200,000.00		

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 FTIHVPT01.

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	7.55%
2	EBITDA	Junio y Diciembre	(43,417)

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

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

Fondo de Titularización	Rating 1	
<b>PARK TOWER 01</b>	PCR	N-2

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

Se realizó la cuantificación del riesgo de crédito de Hencorp Valores con respecto a los ingresos por administración del Fondo de Titularización que dejaría de percibir en caso este caiga en default, determinándose que el Capital Social de la Titularizadora (US\$1.3 millones) alcanza para cubrir veces 12,584 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:

<b>Fondo de Titularización</b>	<b>Obligaciones con Hencorp Valores US\$ (1 año)</b>	<b>P(x) Default</b>	<b>Riesgo Crédito US\$ (1 año)</b>	<b>Cobertura de capital HV</b>
<b>PARK TOWER 01</b>	13,362	0.81%	108.2	12,584

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**

Edificio Park Tower, Boulevard. Cuscatlán Lomas de Santa Elena Sur, Nuevo Cuscatlán, El Salvador.



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

El FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PARK TOWER - FTIHVPT CERO UNO - se integrará de acuerdo con el Artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos, con la adquisición del inmueble por un monto de UN MILLÓN TRESCIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (26% del monto máximo de emisión). El inmueble tiene una extensión superficial de TRES MIL SETECIENTOS ONCE METROS PUNTO OCHENTA Y UN metros cuadrados; cuya descripción técnica se hará constar en el Contrato de Compraventa. A la fecha el inmueble, se encuentra inscrito a favor de Corporación Polaris, S.A. de C.V., bajo la matrícula número 30172504-00000 del Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas. El proyecto está ubicado en LOMAS DE SANTA ELENA SUR AREA DE USO FUTURO #3, LOMAS DE SANTA ELENA SUR, correspondiente a la ubicación geográfica de NUEVO CUSCATLÁN, LA LIBERTAD. El plazo de caducidad de los activos transferidos al Fondo de Titularización es de 85 años, según informe del Perito Valuador, sin embargo, el plazo del Fondo de Titularización es de 5 años considerando que el objeto es el desarrollo del Proyecto de Construcción denominado Park Tower, para su desarrollo, financiamiento y producto de ello, generar rendimiento a través de Dividendos para los Tenedores de Valores que se emitan con cargo al mismo mediante la venta de las unidades habitacionales.

## 9. Detalle de los gastos realizados durante el período reportado

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

<b>Egresos</b>	<b>Al 31 de diciembre de 2024</b>
<b>Gastos de administración y operación</b>	<b>US\$ 188,825.86</b>
Por Administración y Custodia	13,465.30
Por Clasificación de Riesgo	9,166.70
Por Auditoría Externa y Fiscal	2,566.74
Por Servicios de Valuación	0.00
Por Seguros	1,489.98
Por honorarios profesionales	94,129.10
Impuestos y Contribuciones	6,820.71
Mantenimiento	2,187.33
Servicios Básicos	0.00
Otros Gastos Administrativos	59,000.00

<b>Otros Gastos</b>	<b>US\$ 2,571.56</b>
Otros Gastos	US\$ 2,571.56
<b>Costos de Activos Titularizados</b>	<b>US\$ 3,119,467.27</b>
Costos de Venta de Bienes Inmuebles Terminados	US\$ 3,119,467.27
<b>Total de Egresos y Gastos</b>	<b>US\$ 3,310,864.69</b>

## **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:

<b>Período</b>	<b>Dividendos repartidos por el Fondo</b>
Diciembre 2024	US\$ 1,200,000

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

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

- Adquisición de financiamiento con entidades bancarias: las únicas instituciones que podrán otorgar créditos son las instituciones bancarias o de crédito legalmente autorizadas para realizar operaciones activas en El Salvador, o por la autoridad Estatal competente para dicho efecto, cuando sea una institución extranjera. En el caso que la institución que brinde el crédito esté vinculada con la Titularizadora o con la empresa constructora se exigirá un informe sobre las condiciones de otorgamiento del referido financiamiento considerando como mínimo el plazo, el monto, la tasa de interés pactada, la cual no podrá ser más onerosa que la vigente en el mercado, la periodicidad de pago y garantías otorgadas.

- Financiamiento indirecto a través del mercado de Capitales: el Fondo tiene la facultad de enajenar los activos a Título Oneroso con la finalidad última de obtener financiamiento en el Mercado de Capitales.

- Para la obtención de financiamiento, independientemente de su proveniencia, se tendrán en consideración los siguientes parámetros:

- **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, incluyendo, pero no limitando el financiamiento del proyecto de construcción, la cobertura de necesidades transitorias de liquidez del

fondo, el cambio en la estructura de capital del proyecto y el pago de servicios prestados al Fondo derivados del proceso de construcción;

- 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 30) 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 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. En caso que sea requerido que las garantías se establezcan en un plazo mayor al plazo del Fondo de Titularización, deberá establecerse el responsable por dichas fianzas o garantías una vez sea liquidado el Fondo de Titularización, dicho responsable será inicialmente el Comisionista del FTIHVPT CERO UNO;

- Plazo: en ningún caso, el plazo del financiamiento podrá ser mayor al plazo de la emisión;

- Administración de las obligaciones financieras: la Sociedad Titularizadora, de común acuerdo con el Comisionista, 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:

- o Pactar condiciones especiales de cumplimiento obligatorio con los Acreedores Financieros;

- o 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 el romano ii) y iii) de la presente sección.

En fecha 11 de mayo de 2023, se realizó apertura de crédito no rotativa con el Banco América Central, en el cual en escritura expresa textualmente lo siguiente: II) Destino: La acreditada hará uso exclusivamente de la apertura de crédito para cancelación de deuda con Corporación Polaris, S.A de C.V. y finalizar la construcción de proyecto Park Tower que consta de dos torres de apartamentos de doce pisos cada una. III) Plazo: El plazo para la presente apertura de crédito será de DIECISÉIS MESES en el cual la acreditada hará uso de ella dentro del plazo que vence en fecha 10 de septiembre de 2024. VII) Intereses: La acreditada pagará sobre las sumas retiradas el interés convencional de 6.00% anual sobre saldos, pagaderos mensualmente.

En fecha 30 de noviembre del 2023, la entidad finalizó el pago que adeudaba con la institución bancaria, el cual se realizó a través de los ingresos que se percibieron a partir del mes de septiembre por la venta de apartamentos, permitiendo a la entidad abonar al pago de capital y por tanto finaliza el préstamo.

**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**

<b>Valor Nominal</b>	<b>Valor Contable</b>	<b>Valor de Mercado</b>
US\$ 1,000.00	US \$ 752.24	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:

Dándole cumplimiento al Artículo 37 de las Normas Técnicas para los Fondos de Titularización de Inmuebles NDMC-20, la Titularizadora se compromete seguir la gestión de riesgo de acuerdo con las Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades de los Mercados Bursátiles (NRP - 11), donde deberá identificar, medir, controlar, mitigar, monitorear y comunicar los distintos tipos de riesgos con el objetivo de reducir la vulnerabilidad y pérdidas por dichos riesgos.

- El riesgo de precio: los activos inmobiliarios e inversiones que integran el Fondo de Titularización de Inmuebles deberán ser valuados con una periodicidad de un año o menos, en caso de que así lo decida la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores. Considerando que la caída de precios de propiedades inmobiliarias no es súbita, con excepción de casos de siniestros, el monitoreo constante y la Política de Valuación y su posterior comunicación con los Tenedores de Valores servirá como monitoreo, medición y control de este riesgo.
- El riesgo de contraparte en la adquisición y venta del inmueble: la estructura legal planteada para este trámite incluye una solución ante los distintos posibles fallos en el proceso de titularización, transferencia e integración de los inmuebles al Fondo. Posteriormente, ante posibles compras o ventas de inmuebles, la Titularizadora, de acuerdo con el Artículo 21 de las Normas Técnicas para los Fondos de Titularización de Inmuebles NDMC-20 la Titularizadora deberá hacer la debida diligencia a su contraparte. Adicionalmente, los contratos deberán tener sus respectivas cláusulas resolutorias donde se comprenda el curso de acción en caso de que el pago no se complete o no se cumplan con las condiciones que sean establecidas por las partes.
- El riesgo de deterioro y adecuación de inmuebles: dado el plazo del Fondo de Titularización no se considera que el riesgo de deterioro y adecuación sea relevante para los Tenedores de Valores, dado que se pretenden la venta de las unidades habitacionales en el corto plazo, por lo que el riesgo de deterioro de los activos, mientras formen parte del activo del Fondo, es muy bajo.
- El riesgo de siniestro: la Titularizadora deberá mantener asegurado el inmueble en todo momento posterior a su integración contra TODO

RIESGO, con el objetivo de disminuir considerablemente el impacto en caso de siniestro.

- Riesgo de construcción: la Titularizadora deberá mantener asegurado el inmueble durante todo momento, incluido el periodo de construcción, asimismo, deberá solicitar al Constructor la Garantía de Cumplimiento de Contrato, Garantía de Buena Inversión de Anticipo y Garantía de Buena Obra como mitigantes del riesgo de construcción.
- 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 Park Tower. 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 Park Tower, 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 Park Tower, no se pueda generar la venta de los apartamentos disponibles. Este riesgo se ve mitigado por la experiencia del Comisionista en el desarrollo de proyectos similares y las preventas de los apartamentos que dan los clientes al Fondo de Titularización.
- Riesgos asociados al incremento de costos: Es el riesgo que durante el proceso de construcción, los costos reales en los que se incurra sean superiores a los inicialmente establecidos. Este riesgo se ve mitigado mediante la continua supervisión del desarrollo de la obra y los niveles de autorización en la adquisición de insumos de la Titularizadora y del Comisionista, así como el margen de financiamiento mediante el mercado bursátil o bancario y particularmente, la capacidad de emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación.

- **Riesgo de incompatibilidades técnicas:** Es el riesgo que durante el proceso de construcción se identifiquen imposibilidades o incompatibilidades técnicas los cual pueda causar un alza en el precio de construcción o un rediseño en los planos y diseños. Este riesgo se ve mitigado con las continuas valoraciones realizadas por el perito valuador, supervisor de la obra, encargado de elaboración del estudio de factibilidad y las instituciones encargadas del otorgamiento de permisos de construcción.
- **Riesgos legales por incumplimiento de contratos con terceros:** Es el riesgo producido por incumplimiento de proveedores del Fondo de Titularización que pueda generar atrasos en la obra. Esto se ve mitigado por las garantías exigidas a los distintos proveedores, las cuales serán en función del monto contratado con el respectivo proveedor.

#### **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 PARK TOWER 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 PARK TOWER CERO UNO, ha realizado la venta de 7 apartamentos, 4 bodegas y 16 espacios de estacionamiento.

**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 PARK TOWER CERO UNO se encuentra anexo en el presente Informe en el Anexo No. 2.

# Anexo No. 1



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

### Audidores y Consultores DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Socios y Concejo de Gerentes de  
Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora Administradora del  
FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HENCORP VALORES PARK TOWER 01

#### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores PARK TOWER Cero uno, 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 PARK TOWER Cero uno, 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 23. 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, 21 de enero de 2025

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES- HENCORP VALORES – PARK TOWER 01**

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

**Balance General al 31 de diciembre de 2024 y 2023**

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

	<b><u>Al 31 de diciembre de 2024</u></b>	<b><u>Al 31 de diciembre de 2023</u></b>
<b>Activo</b>		
<u>Activo corriente</u>	US\$ 2,107.29	US\$ 3,193.06
Bancos (nota 4)	203.66	1,392.68
Cuentas y documentos por cobrar	1,903.62	1,800.37
Impuestos	0.01	0.01
<u>Activo no corriente</u>	96.18	2,949.82
Activos Inmuebles titularizados a Largo Plazo (nota 5)	96.18	2,949.82
<b>Total activo</b>	<b>US\$ 2,203.47</b>	<b>US\$ 6,142.88</b>
<b>Pasivo</b>		
<u>Pasivo corriente</u>	151.80	2,432.86
Documentos por pagar (nota 6)	136.12	718.60
Comisiones por pagar (nota 7)	0.02	0.04
Honorarios profesionales por pagar (nota 8)	12.16	14.23
Otras cuentas por pagar (nota 9)	3.50	2.75
Impuestos y retenciones por pagar	0.00	4.18
Obligaciones por titularización de activos, corto plazo	0.00	1,693.06
<u>Excedentes acumulados del fondo de titularización</u>	201.67	1,860.02
Excedente acumulado del fondo de titularización	660.02	0.00
Déficit del ejercicio	(458.35)	1,860.02
<b>Total pasivo</b>	<b>353.47</b>	<b>4,292.88</b>
<b>Patrimonio</b>		
Participaciones en fondos inmobiliario	1,850.00	1,850.00
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>US\$ 2,203.47</b>	<b>US\$ 6,142.88</b>

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

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 – PARK TOWER 01**

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

**Estado de Determinación de Excedentes del Fondo del 01 de enero al 31 de diciembre de 2024 y 2023**

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

	<b><u>Al 31 de diciembre de 2024</u></b>	<b><u>Al 31 de diciembre de 2023</u></b>
<b>Ingresos</b>		
<u>Ingresos de operación y administración</u>	US\$ 2,852.51	US\$ 15,703.27
Inmuebles	2,852.51	15,703.27
<b>Egresos</b>		
<u>Gastos de administración y operación</u>	188.83	838.16
Por administración y custodia	13.46	32.27
Por clasificación de riesgo	9.17	15.00
Por auditoría externa	2.57	3.03
Por seguros	1.49	0.00
Por pago de servicio de la deuda	0.00	231.58
Por honorarios profesionales	94.13	188.38
Impuestos y contribuciones	6.82	25.66
Mantenimiento	2.19	21.45
Servicios Básicos	0.00	4.12
Otros gastos administrativos	59.00	316.67
<u>Gastos financieros</u>	0.00	0.06
Intereses valores titularización	0.00	0.06
<u>Otros gastos</u>	2.57	22.81
Otros gastos (nota 11)	2.57	22.81
<u>Costos de activos titularizados</u>	3,119.47	12,982.22
Costo de venta de bienes inmuebles terminados	3,119.47	12,982.22
Total de egresos y gastos	3,310.87	13,843.25
<b>Déficit/Excedente del ejercicio</b>	<b>US\$ (458.35)</b>	<b>US\$ 1,860.02</b>

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

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 – PARK TOWER 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 del Excedente Acumulado del Fondo de Titularización al 31 de diciembre de 2024 y 2023**

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

	<u>Excedente</u> <u>ejercicio</u> <u>anterior</u>		<u>Excedente/</u> <u>déficit del</u> <u>período</u>		<u>Total</u>
<b>Saldo al 31 de marzo de 2023</b>	<b>US\$</b>	<b>0.00</b>	<b>US\$</b>	<b>0.00</b>	<b>US\$ 0.00</b>
Excedente del ejercicio		0.00		1,860.02	1,860.02
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>US\$</b>	<b>0.00</b>	<b>US\$</b>	<b>1,860.02</b>	<b>US\$ 1,860.02</b>
Traslado de resultados acumulados al 31 de diciembre de 2023		1,860.02		(1,860.02)	0.00
déficit del ejercicio		0.00		(458.35)	(458.35)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>US\$</b>	<b>1,860.02</b>	<b>US\$</b>	<b>(458.35)</b>	<b>US\$ 1,401.67</b>

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

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 – PARK TOWER 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 por el período del 01 de enero al 31 de diciembre de 2024 y 2023**

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

		<b><u>Al 31 de</u></b> <b><u>diciembre de</u></b> <b><u>2024</u></b>		<b><u>Al 31 de</u></b> <b><u>diciembre de</u></b> <b><u>2023</u></b>
<b>Flujo de efectivo provenientes de actividades de operación</b>				
Excedente (Déficit) del ejercicio	US\$	(458.35)	US\$	1,860.02
<i>Cambios netos en activos y pasivos:</i>				
Aumento en cuentas y documentos por cobrar		(103.25)		(1,800.36)
Aumento en IVA crédito Fiscal		0.00		(0.01)
Disminución (Aumento) de Activo en Inmuebles titularizados L.P.		2,853.64		(2,949.82)
(Disminución) Aumento en Documentos por pagar		(582.49)		718.60
(Disminución) Aumento en comisiones por pagar		(0.02)		0.04
(Disminución) Aumento en Honorarios Profesionales por Pagar		(2.07)		14.23
Aumento en Otras cuentas por Pagar		0.75		2.75
(Disminución) Aumento en Obligaciones por titularización de activos corto plazo		(1,693.05)		1,693.05
Aumento en impuestos y retenciones por pagar		(4.18)		4.18
Aumento en participaciones en fondos inmobiliario		0.00		1,850.00
Pago de Dividendos por excedente		(1,200.00)		0.00
<b>Incremento de efectivo y equivalente de efectivo provisto por las actividades de operación</b>		<b>(1,189.02)</b>		<b>1,392.68</b>
Efectivo al inicio del año		1,392.68		0.00
<b>Efectivo y equivalente de efecto al finalizar el ejercicio</b>	<b>US\$</b>	<b>203.66</b>	<b>US\$</b>	<b>1,392.68</b>

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

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 – PARK TOWER01**

(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 y 2023**

(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 – PARK TOWER01, de conformidad con el artículo 44 de la Ley de Titularización de Activos quedó constituido con testimonio de contrato de titularización de activo fechada veintitrés de diciembre de dos mil veintidós ante los oficios del Notario Maria Martha Delgado Molina, la autorización del asiento registral por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero fue aprobada en sesión de Consejo Directivo número CD-67/dos mil veintidós, de fecha veintiuno de diciembre de dos mil veintidós, 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-0010-2023** de fecha diez de febrero 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 PARK TOWER01 es con el propósito principal de desarrollar y financiar el proyecto de construcción para su operación, venta, alquiler, permuta entre otros y productos de ellos generar rentabilidad a través de Dividendos para los tenedores de valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo y que de 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, rendimiento y financiamiento del Proyecto de Construcción el cual consiste en un desarrollo habitacional de hasta noventa y dos apartamentos conforme a las características generales señaladas en el Anexo Uno. Según lo establecido en la CLAUSULA D) del contrato de Titularización celebrado en la Ciudad de San Salvador en fecha 23 de diciembre de dos mil veintidós, el cual literalmente dice: D) Que con el objeto de cumplir con uno de los requisitos exigidos por la ley de la materia, el representante de los Tenedores de Valores tendrá la responsabilidad de vigilar que el Fondo de Titularización esté debidamente integrado, dicho contrato, en lo esencial, se regirá por los siguientes términos: El originador quien es dueño y actual poseedor del inmueble, derechos, planos, transferirá y realizará la tradición del dominio, posesión, uso y demás derechos que le corresponden al Fondo de Titularización sobre el inmueble a título de compraventa a favor de Hencorp Valores Ltda., Titularizadora para el FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HERCORN VALORES PARK TOWER CERO UNO, por el precio de UN MILLON TRESCIENTOS MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, pagaderos una vez el FONDO DE TITULARIZACION DE INMUEBLES HERCORN VALORES PARK TOWER CERO UNO emita los valores de titularización – títulos de participación con cargo al mismo y adquiera el financiamiento correspondiente. El inmueble donde se desarrollará el proyecto de construcción tiene una extensión superficial de tres mil setecientos once, punto ochenta y un metros cuadrados ubicado en el municipio de Nuevo Cuscatlán, departamento de La Libertad, e inscrito a favor del originador bajo la matrícula número TRES CERO UNO SIETE DOS CINCO CERO CUATRO – CERO CERO CERO CERO CERO del registro de la propiedad raíz e hipotecas de la cuarta sección del centro, departamento de La Libertad.

De conformidad a los artículos ochenta y seis y ochenta y siete de la Ley de Titularización de activos vigentes, los fondos de Titularización están exentos de impuesto 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, inscripción registrales y marginación

## **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 23).

### Unidad Monetaria

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que, a partir del 1 de enero de 2001, el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica será moneda de curso legal en El Salvador y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero se expresarán en dólares.

Según decreto Legislativo No. 57 de fecha 8 de junio de 2021 que contiene la Ley Bitcoin, la cual establece al Bitcoin como moneda de curso legal en el territorio de El Salvador, irrestricto con poder liberatorio, ilimitado en cualquier transacción y a cualquier título que las personas naturales jurídicas públicas o privadas requieran realizar, entrando en vigor en 90 días posterior a su aprobación, en fecha 7 de septiembre de 2021. Los libros del Fondo de Titularización Hencorp Valores – PARK TOWER01, 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.

l. Flujo de Efectivo

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

m. Otros criterios contables adoptados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o Exigidas por la Superintendencia 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 y 2023, se encuentra integrado de la siguiente manera:

<b>Cuentas</b>		<b><u>31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2024</u></b>		<b><u>31 de</u> <u>diciembre de</u> <u>2023</u></b>
Banco América Central Cta. Discrecional	US\$	203.34	US\$	1,392.36
Banco América Central Cta. Comisionista		0.18		0.18
Banco América Central Cta. Colectora		0.14		0.14
<b>Total bancos</b>	<b>US\$</b>	<b><u>203.66</u></b>	<b>US\$</b>	<b><u>1,392.68</u></b>

**NOTA 5 ACTIVO TITULARIZADO A CORTO Y LARGO PLAZO**

Al 31 de diciembre de 2024 el saldo de Activos inmuebles Titularizados asciende a US\$96.18, los cuales se encuentran integrados en su totalidad por los activos inmuebles titularizados a largo plazo por US\$96.18 y al 31 de diciembre de 2023 el saldo de Activos inmuebles Titularizados asciende a US\$2,949.82, los cuales se encuentran integrados en su totalidad por los activos inmuebles titularizados a largo plazo por US\$2,949.82

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 "PARK TOWER"; 3.26.1.2 La Titularizadora por medio del contrato de Compraventa 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 compraventa; 3.26.2 Desarrollo del Proyecto de Construcción: El proyecto de construcción comprende un edificio compuesto por dos torres de apartamentos destinados para la habitación, de ocho niveles, un nivel de lobby, cuatro niveles de estacionamiento en la torre A, uno con acceso a la calle principal, y tres niveles de estacionamiento en la torre B. Las torres podrán contar con noventa y dos unidades, totalizando aproximadamente dos mil quinientos metros cuadrados vendibles. El Proyecto de Construcción estará ubicado sobre el Bulevar Cuscatlán, Lomas de Santa Elena Sur, área de uso futuro tres, Nuevo Cuscatlán, departamento de La Libertad. Asimismo, el Proyecto de Construcción podrá contar con amenidades, como por ejemplo sala de reuniones, gimnasio, piscina, jardines externos, áreas de trabajo entre otros 3.26.3 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; 3.26.3.1 Permisos: Según constará en el contrato de compraventa CORPORACION POLARIS, S.A DE C.V. declarará que: I) El proyecto de construcción "PARK TOWER", a desarrollarse en el inmueble cuenta con los permisos necesarios para el inicio de la construcción del proyecto; 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 CORPORACION POLARIS, S.A DE C.V. y por lo tanto reconoce que se han efectuado erogaciones para la tramitación y obtención de los referidos permisos por la cantidad de NOVECIENTOS DOCE MIL TRESCIENTOS SETENTA Y UN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA 3.26.3.2 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 CORPORACION POLARIS S.A DE C.V. la totalidad de los gastos que se hayan efectuado a esta fecha por la tramitación y obtención de permisos por la cantidad de NOVECIENTOS DOCE MIL TRESCIENTOS SETENTA Y UN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA; 3.26.3.3 Adquisición de derechos sobre diseños y planos arquitectónicos: Por medio de contrato de cesión de Derechos a Título Oneroso, CORPORACION POLARIS, 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 de proyecto de construcción; la transferencia de los derechos patrimoniales sobre los diseños y planos arquitectónicos será a Título Oneroso por la cantidad de TRESCIENTOS QUINCE MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA y será pagado una vez sea hayan emitido lo Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIHVPT CERO UNO.

3.26.4 Administración del inmueble en el período de construcción: La sociedad Titularizadora contratara como comisionista a COPRORACION POLARIS, 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 la obtención de licencias, autorizaciones o permisos ante las autoridades estatales respectivas que sean requeridos con forme la legislación salvadoreña para el proyecto de construcción; II) Comercializar, promover la venta, de forma total o parcial del proyecto de construcción, incluyendo la gestión y obtención de licencias, autorizaciones o permisos ante las autoridades estatales respectivas, que sean requeridas conforme la legislación salvadoreña para dicho propósito; III) Arrendar de forma total o parcial el proyecto de construcción; IV) la administración y comisión inicialmente, ente incluye, pero no se limita a realizar entre otros, la actividades antes mencionadas así como la facultad de 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 necesarias realizar referente a la comercialización, mercadeo, promoción y en general todas aquellas acciones que permitan que el proyecto de construcción pueda a empezar a generar ingresos una vez que se haya finalizado;

3.26.5 Apertura y manejo de cuentas: A) cuentas del Fondo de Titularización: La sociedad Titularizadora como administradora del Fondo de Titularización abrirá, como mínimo tres cuentas: I) Cuenta colectora: es la cuenta corriente que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, que será administrada por la Titularizadora y servirá para recibir los fondos provenientes de la operación, ventas, desembolsos de financiamientos y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del Fondo de Titularización. La finalidad de su apertura es únicamente la colecturía de los fondos antes mencionados; II) Cuenta discrecional: Es la cuenta bancaria que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco Autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero y que será administrada por la Titularizadora en la cual se percibirán mensualmente desde la cuenta colectora, todos los ingresos del Fondo de Titularización así como los fondos provenientes de la colocación de los Títulos según corresponda. Su función será mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos a proveedores de 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 de contratos de Titularización; III) Cuenta comisionista: Es la cuenta bancaria que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco Autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero y que será de firma indistinta del comisionista y de la 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 el comisionista. Esta cuenta será de firma indistinta entre los comisionistas y Sociedad Titularizadora;

3.26.6 La 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) enajenar de forma total o parcial, a título oneroso los activos del Fondo de Titularización, previa autorización expresa de la Junta de Tenedores; II) Arrendar de forma total o parcial el inmueble; III) contratar bajo cualquier concepto, cualquier Título Oneroso, 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, 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;

3.27 Plazo de negociación: De acuerdo al Art. 76 vigente de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora tendrá 180 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 escritura de la emisión, para vender el 75% de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo de Titularización, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por 180 días adicionales, previa autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero a solicitud de la Titularizadora; de lo contrario deberá proceder a liquidar el Fondo de Titularización respectivo. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la BVES, S.A. de C.V.

**CARACTERÍSTICAS:**

Denominación del Fondo de Titularización: Emisión de valores de titularización – Títulos de participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores PARK TOWER Cero Uno- VTHVPT01.

Emisor: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora, en carácter de administradora del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores PARK TOWER Cero Uno, VTHVPT01 y con cargo a dicho fondo.

Sociedad Titularizadora: Hencorp Valores, LTDA. Titularizadora

Representante de los Tenedores de Valores de Titularización – Títulos de Participación emitidos con cargo al VTHVPT01: Sysvalores, S.A. de C.V., Casa de corredores de Bolsa.

Denominación de la emisión: Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores PARK TOWER Cero uno – VTHVPT01

Naturaleza del valor: 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 FTIHVPT CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

Clasificación de riesgos: N2, Pacific Credit Rating, S.A. de C.V. La sociedad Titularizadora mantendrá la Emisión clasificada durante todo el periodo de su vigencia y se actualizará conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto.

**FTIHVPT01- Tramo: 1**

Fecha de colocación: 31 de marzo de 2023

Fecha de liquidación: 31 de marzo de 2023

Tasa de interés a pagar: El fondo no pagará intereses a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular por tratarse de una emisión de Valores de Titularización- Títulos de Participación (Renta Variable).

Monto a negociar: US\$ 1,850.00 (Un millón ochocientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América)

Forma de negociación: A través de Sistema de ventanilla de la Bolsa de Valores de El Salvador

Forma y lugar de pago: La forma de pago de los Dividendos en efectivo será a través del procedimiento por Cedeval.

Forma de pago dividendos: En función de la política de dividendos al Fondo de Titularización

Forma de pago capital: Al vencimiento

Valor mínimo y múltiplos de contratación: US\$ 1.00 y múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América.

Fecha de vencimiento: 31 de marzo de 2028

Plazo de la emisión: 5 años

Precio base: \$1.00

Garantía de la Emisión: Únicamente por el patrimonio del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno.

Forma de Representación de los Valores: Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.

Clasificación de riesgo inicial: "2N", por Pacific Credit Ratings, S.A. de C.V. Clasificación de riesgo otorgada según sesión extraordinaria de su Consejo de Clasificación de Riesgo del 22 de noviembre de dos mil veintidós y con información financiera del originador auditada al 31 de diciembre de 2021. La calificación se revisará semestralmente por el clasificador, comprometiéndose el emisor a mantenerla vigente durante todo el plazo de la presente emisión.

**NOTA 6 DOCUMENTOS POR PAGAR**

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, las cuentas por pagar se detallan a continuación:

		<b><u>31 de diciembre de 2024</u></b>		<b><u>31 de diciembre de 2023</u></b>
Originador	US\$	135.83	US\$	718.31
Casa corredora		0.29		0.29
<b>Total documentos por pagar</b>	<b>US\$</b>	<b><u>136.12</u></b>	<b>US\$</b>	<b><u>718.60</u></b>

**NOTA 7 COMISIONES POR PAGAR**

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

		<b><u>31 de diciembre de 2024</u></b>		<b><u>31 de diciembre de 2023</u></b>
Por custodia	US\$	0.02	US\$	0.04
<b>Total documentos por pagar</b>	<b>US\$</b>	<b><u>0.02</u></b>	<b>US\$</b>	<b><u>0.04</u></b>

**NOTA 8 HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR**

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

		<b><u>31 de diciembre de 2024</u></b>		<b><u>31 de diciembre de 2023</u></b>
Por servicios de representación de los tenedores	US\$	8.00	US\$	9.00
Por servicios de auditoría externa		0		0.23
Por servicios de clasificación de riesgos		4.16		5.00
<b>Total honorarios profesionales por pagar</b>	<b>US\$</b>	<b><u>12.16</u></b>	<b>US\$</b>	<b><u>14.23</u></b>

**NOTA 9 OTRAS CUENTAS POR PAGAR**

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

		<b><u>31 de diciembre de 2024</u></b>		<b><u>31 de diciembre de 2023</u></b>
Publicaciones		3.50		2.75
<b>Total otras cuentas por pagar</b>	<b>US\$</b>	<b><u>3.50</u></b>	<b>US\$</b>	<b><u>2.75</u></b>

**NOTA 10 OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO Y LARGO PLAZO**

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el saldo de las obligaciones financiera se detalla a continuación:

		<u>Al 31 de diciembre de 2024</u>		<u>Al 31 de diciembre de 2023</u>
Principal	US\$	0.00	US\$	0.00
Intereses		0.00		0.00
<b>Subtotal obligaciones financieras a corto plazo</b>		<b>0.00</b>		<b>0.00</b>
Adeudado por Préstamo - BAC		0.00		0.00
<b>Subtotal obligaciones financieras a largo plazo</b>		<b>0.00</b>		<b>0.00</b>
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>US\$</b>	<b>0.00</b>	<b>US\$</b>	<b>0.00</b>

En fecha 11 de mayo de 2023, se realizó apertura de crédito no rotativa con el Banco América Central, en el cual en escritura expresa textualmente lo siguiente: II) Destino: La acreditada hará uso exclusivamente de la apertura de crédito para cancelación de deuda con Corporación Polaris, S.A de C.V. y finalizar la construcción de proyecto Park Tower que consta de dos torres de apartamentos de doce pisos cada una. III) Plazo: El plazo para la presente apertura de crédito será de DIECISÉIS MESES en el cual la acreditada hará uso de ella dentro del plazo que vence en fecha 10 de septiembre de 2024. VII) Intereses: La acreditada pagará sobre las sumas retiradas el interés convencional de 6.00% anual sobre saldos, pagaderos mensualmente.

En fecha 30 de noviembre del 2023, la entidad finalizó el pago que adeudaba con la institución bancaria, el cual se realizó a través de los ingresos que se percibieron a partir del mes de septiembre por la venta de apartamentos, permitiendo a la entidad abonar al pago de capital y por tanto finaliza el préstamo.

**NOTA 11 OTROS GASTOS**

El saldo de la cuenta: otros gastos al 31 de diciembre de 2024 ascienden a la cantidad de US\$2.57 y se encuentra integrado por: Papelería y útiles \$0.02, Publicaciones \$2.55 y al 31 de diciembre de 2023 ascienden a la cantidad de US\$22.81 y se encuentra integrado por: Derechos asiento registral \$8.70, Papelería y útiles \$0.35, Publicaciones \$6.58, CNR \$6.18 y tramite inscripción casa corredora \$1.00.

**NOTA 12 DETALLE DE ACTIVO TITULARIZADO EN MORA**

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

**NOTA 13 EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN**

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

**NOTA 14 CAMBIOS CONTABLES**

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

## **NOTA 15 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 Park Tower 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 interrumpen 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 16 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 17 IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

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

**NOTA 18 CONTINGENCIAS**

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

**NOTA 19 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS**

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

**NOTA 20 SANCIONES**

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

**NOTA 21 HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES**

Aprobación de los estados financieros:

- a) Según acta N° 301 de Consejo de Gerentes, celebrada el día 06 de enero de 2025, se aprobaron los Estados Financieros del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores – Park Tower 01, con sus anexos al 31 de diciembre de 2024.
- b) Según acta No. 261 de Consejo de Gerentes, celebrada el día 04 de enero de 2024, se aprobaron los Estados Financieros del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores - Park Tower 01, con sus anexos al 31 de diciembre de 2023.
- c) Al 31 de diciembre de 2024, el detalle de Valores de Titularización de inmuebles Hencorp Valores PARK TOWER 01 de la totalidad de los tramos son los siguientes: tramo 1 asciende a US\$1,850,000.00 haciendo la totalidad de las colocaciones por US\$1,850,000.00

<b>Tenedor</b>	<b>Tramo</b>	<b>Cantidad de Valores</b>	<b>Saldo en dólares</b>
1	1	1,850	1,850.00
<b>TOTAL</b>		<b>1,850</b>	<b>1,850.00</b>

**NOTA 22 CLASIFICACION DE RIESGO**

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

Pacific Credit Rating, S.A de C.V. es la clasificadora de riesgo del Fondo de Titularización de inmuebles Hencorp Valores- PARK TOWER 01

<b>Fondo</b>	<b>Calificadora</b>	<b>Calificación</b>	<b>Fecha de calificación</b>	<b>Fecha de comité</b>
FTIHVPT01	PCR	Nivel 2	30/06/2024	29/10/2024

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

**NOTA 23 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.

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

# Anexo No. 2

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

<b>Comité No. 241/2024</b>	
<b>Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2024.</b>	<b>Fecha de comité: 29 de octubre de 2024</b>
Periodicidad de actualización: Semestral	Originador perteneciente al sector Inmobiliario San Salvador, El Salvador
<b>Equipo de Análisis</b>	
Jennifer Veliz <a href="mailto:jveliz@ratingspccr.com">jveliz@ratingspccr.com</a>	Adalberto Chávez <a href="mailto:achavez@ratingspccr.com">achavez@ratingspccr.com</a> (503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información	jun-21	dic-21	jun-23	dic-23	mar-24	jun-24
Fecha de comité	12/11/2021	22/11/2022	20/10/2023	30/04/2024	30/08/2024	29/10/2024
Valores de Titularización- Títulos de Participación	Nivel 2					
Monto de la Emisión hasta US\$5,000,000.00						
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la Clasificación

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

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

*"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos".*

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

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

### Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de '**Nivel 2**' con perspectiva '**Estable**' a los **Valores de Titularización – Títulos de Participación del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno – FTIHVPT 01**; con información financiera no auditada al 30 de junio de 2024. La clasificación se fundamenta en la muy buena capacidad de pago del Fondo proveniente de los ingresos por la venta de apartamentos. Asimismo, se considera el adecuado apalancamiento y la política de financiamiento de la emisión. Finalmente, se toma en cuenta la baja probabilidad de sufrir pérdida de valor debido a la localización estratégica del inmueble.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

- **Estructura legal y características del inmueble respaldan la emisión.** Mediante contrato de compraventa Corporación Polaris vendió el inmueble y sus inversiones al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno, sobre el cual se emitió Valores de Titularización - Títulos de Participación, los cuales serán destinados para el Proyecto de Construcción denominado Park Tower, cuya operación genera arrendamientos a través de Dividendos para los Tenedores de Valores que se emitan con cargo al mismo. Park Tower está ubicado en el municipio de Nuevo Cuscatlán, una zona con alta plusvalía y desarrollo inmobiliario. El proyecto incluye 92 apartamentos de distintos tamaños y diversas amenidades como cuarto de yoga, piscina, áreas verdes, zonas de trabajo, áreas para mascotas, gimnasios y salas comunes.
- **El Fondo reporta la adquisición de los activos titularizados.** A junio de 2024, el Fondo reportó activos totales por US\$3,613 miles, compuestos principalmente por activos en titularización a largo plazo valorados en US\$2,164 miles (59.9% de los activos). Además, el Fondo mantiene cuentas y documentos por cobrar con el Originador por US\$1,137 miles (31.5% de los activos) y disponibilidades en bancos por US\$311 miles (8.6% de los activos). El patrimonio se compone de participaciones que totalizan US\$1,850 miles, distribuidos en un tramo emitido que se mantendrá al cierre del año. Cabe destacar que los títulos de participación cubren el 51.2% de los activos totales.
- **Apalancamiento financiero adecuado.** A la fecha de análisis, los pasivos del Fondo ascendían a US\$1,763 miles, compuestos principalmente por obligaciones de titularización de activos, que suman US\$1,061 miles (60.2% de los pasivos), y por excedentes acumulados del Fondo, que alcanzan US\$559 miles (31.7% de los pasivos); los excedentes acumulados representan una parte significativa de los pasivos, reflejando las ganancias retenidas del Fondo que no se han distribuido a los inversionistas. En términos de solvencia, los activos del Fondo superan en 2.05 veces a las obligaciones, lo que indica un adecuado nivel de apalancamiento.
- **Retraso en la captación de ingresos respecto a las proyecciones** Según proyecciones del Fondo en su modelo financiero de diciembre 2023, se estimaba que las unidades habitacionales se venderían totalmente en mayo de 2024, generando ingresos estimados en US\$3,019.2 miles; sin embargo, al cierre de junio las modelaciones no fueron alcanzadas, registrando ingresos que ascienden a US\$983.2 miles, mientras que, los gastos del Fondo alcanzan US\$1,085 miles, principalmente debido a los costos de venta, lo que resulta en una pérdida de US\$ 101 miles.

## Factores Claves

---

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

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

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

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

## Metodología utilizada

---

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

## Información utilizada para la clasificación

---

- **Perfil de la Titularizadora:** Reseña y Gobierno Corporativo.
- **Información financiera del Fondo de Titularización:** Modelo Financiero de la Emisión, Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023 y no auditados a junio de 2024 y su comparativo.
- **Documentos legales:** Contrato de Titularización FTIHVPT 01, Contrato de Compraventa FTIHVPT 01, Contrato de Comisión FTIHVPT 01, Prospecto de Emisión FTIHVPT 01, Estudio de Factibilidad Técnico Económico.

## Limitaciones Potenciales para la clasificación

---

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

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

## Panorama Internacional

---

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé 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 continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

### **Desempeño económico**

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

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

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

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

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

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

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

### **Análisis del Sector inmobiliario**

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

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

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

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

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

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

### Reseña

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

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

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

### Gobierno Corporativo

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

La estructura de Gobierno Corporativo se soporta a través de:

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

### Estructura Organizacional

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

### Accionistas y Concejo de Gerentes

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

PARTICIPANTES SOCIALES		CONCEJO DE GERENTES <sup>1</sup>	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.99%	Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Eduardo Alfaro Barillas	00.01%	Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
		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

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

con una Auditoría Externa, regulada por el Banco Central de Reserva y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero, para garantizar un manejo adecuado de los riesgos que puedan afectar a la empresa.

## Resultados financieros

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

### LIQUIDEZ (VECES)

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

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

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

### ROA Y ROE (%)

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

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

## Instrumento clasificado – FTIHVPT01<sup>2</sup>

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

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

<sup>2</sup> [Prospecto-FTIHVPT-01.pdf](#)

**DETALLE DE LOS TRAMOS EMITIDOS**

Tramos	Monto Colocado	Fecha de Liquidación	Fecha de Vencimiento o Redención	Monto Ofertado	Amortización de Capital	Saldo
1	US\$1,850,000.00	31/3/2023	31/3/2028	US\$1,850,000.00	US\$00.00	US\$1,850,000.00

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

**Estructura de Titularización**

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno (FTIHVPT 01), se crea con el objeto de desarrollar, financiar y brindar rendimiento al Proyecto de Construcción denominado "Park Tower" y producto de ello generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. El proyecto inmobiliario consiste en un complejo habitacional compuesto por dos torres de noventa y dos apartamentos, con cuatro niveles de estacionamientos, las unidades habitacionales están diseñadas para satisfacer las preferencias y gustos de cada potencial residente. Entre las amenidades que ofrece Park Tower se incluyen cuarto de yoga, piscina, áreas verdes, zonas de trabajo, áreas para mascotas, gimnasios, salas comunes, entre otros. El proyecto se ubica en Lomas de Santa Elena Sur, en el municipio de Nuevo Cuscatlán, departamento de La Libertad.

El complejo de apartamentos estará compuesto bajo las siguientes características:

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

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

Los Valores de Titularización – Títulos de Participación están dirigidos a aquellos inversionistas que no requieren ingresos fijos y que están dispuestos a realizar una inversión con un horizonte de largo plazo, conscientes de que su inversión podría enfrentar pérdidas, temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.

**Grado de concentración y desarrollo urbanístico**

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

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

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

**Análisis Financiero del FTIHVPT 01***Resultados Financieros*

A junio 2024, los ingresos del Fondo de Titularización Inmobiliario ascendieron a US\$983.2 miles, los cuales son originados por la venta de apartamentos del activo titularizado. Por su parte, los gastos ascendieron a US\$1,085 miles (jun-2023: US\$139 miles), representados principalmente por el costo de ventas de activos titularizados con el 91.4% de participación, seguido de los gastos de comercialización, administración y operación. Lo anterior generó un déficit del ejercicio de -US\$101 miles.

*Análisis del Balance General*

Al 30 de junio de 2024, los activos del Fondo alcanzaron un total de US\$3,613 miles, donde el 59.9% de este monto es atribuible al activo de titularización a largo plazo, que ascienden a US\$2,164 miles representados por el edificio de apartamentos. Por su parte, el 40.1% está integrado por activos corrientes, los cuales están conformados por cuentas por cobrar por la venta de apartamentos y depósitos bancarios.

En cuanto a los pasivos, estos totalizan US\$1,763 miles, destacando las obligaciones por titularización de activos a corto plazo con un saldo de US\$1,061 miles, seguido de un excedente acumulado del fondo de titularización de US\$557

miles (jun-2023: -US\$139 miles) y documentos por pagar con US\$136 miles. El patrimonio está compuesto por títulos de participación con un total de US\$1,850 miles. En cuanto a la solvencia, se observa un apalancamiento<sup>3</sup> de 2.05 veces.

### Proyecciones Financieras de FTIHVPT 01

El FTIHVPT01 realizó proyecciones financieras en su modelo de diciembre 2023 para un período de 5 meses. Al analizar estas proyecciones, se identifica una discrepancia entre los ingresos reales registrados hasta junio de 2024 y las estimaciones previamente modeladas, que proyectaban la venta de todas las unidades habitacionales en mayo. Sin embargo, según la información disponible hasta agosto de 2024, aún no se ha completado la venta total, lo cual se atribuye a un retraso en la comercialización de las unidades habitacionales del inmueble.

Componente	REAL		PROYECTADO	
	dic-23	jun-24	2023	may-24
Ingresos	15,703.3	983.2	18,502.9	3,019.2
Gastos	13,843.3	1,084.7	15,236.7	3,241.2
Utilidad neta	1,860.0	-101.4	3,266.1	-222.0

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

<sup>3</sup> Activo/Pasivo

## Resumen de Estados Financieros no Auditados FTIHVPT01

BALANCE GENERAL (US MILLONES)			
COMPONENTES	dic-23	jun-23	jun-24
BANCOS	1,392.7	239.2	311.3
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	1,800.4	-	1,137.4
IMPUESTOS	0.0	0.0	0.0
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>3,193.1</b>	<b>239.2</b>	<b>1,448.6</b>
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	2,949.8	12,760.6	2,164.3
GASTOS DE COLOCACIÓN	-	-	-
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	-	-	-
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2,949.8</b>	<b>12,760.6</b>	<b>2,164.3</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6,142.9</b>	<b>12,999.8</b>	<b>3,612.9</b>
DOCUMENTOS POR PAGAR	718.6	0.3	136.1
COMISIONES POR PAGAR	0.0	0.0	0.1
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	14.2	3.0	3.0
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	2.8	1.3	3.5
IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	4.2	-	0.2
PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS	-	37.0	-
OBLIGACIONES POR TITULARIZACIÓN A CORTO PLAZO	1,693.1	-	1,061.5
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2,432.9</b>	<b>41.6</b>	<b>1,204.3</b>
INGRESO DIFERIDO	-	-	-
PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO	-	11,246.8	-
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>11,246.8</b>	<b>-</b>
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	1,860.0	-138.6	558.6
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>4,292.9</b>	<b>11,149.8</b>	<b>1,762.9</b>
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	1,850.0	1,850.0	1,850.0
GANANCIAS NO REALIZADAS	-	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1,850.0</b>	<b>1,850.0</b>	<b>1,850.0</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>6,142.9</b>	<b>12,999.8</b>	<b>3,612.9</b>

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

ESTADO DE RESULTADO (US MILLONES)			
COMPONENTES	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	15,703.3	-	983.2
INGRESOS POR INVERSIONES	-	-	-
OTROS INGRESOS	-	-	-
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>15,703.3</b>	<b>-</b>	<b>983.2</b>
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	32.3	24.7	7.7
POR CLASIFICACION DE RIESGO	15.0	10.0	5.0
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	3.0	1.2	1.2
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA	231.6	59.1	-
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	-	-	-
POR SEGUROS	-	-	-
POR HONORARIOS PROFESIONALES	188.4	25.0	30.0
POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	25.7	10.7	0.5
GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS	-	-	-
OTROS GASTOS ADMINISTRATIVOS	316.7	-	-
MANTENIMIENTOS	21.5	-	2.2
SERVICIOS BÁSICOS	4.1	-	-
OTROS GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN	-	-	44.0
<b>GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN</b>	<b>838.2</b>	<b>130.7</b>	<b>90.5</b>
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	0.1	-	-
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS	-	-	-
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>0.1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
OTROS GASTOS	22.8	7.9	2.6
COSTO DE VENTA DE BIENES INMUEBLES TERMINADOS	12,982.2	-	991.7
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>13,843.3</b>	<b>138.6</b>	<b>1,084.7</b>
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>1,860.0</b>	<b>-138.6</b>	<b>-101.4</b>

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

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

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

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

COMPONENTE	ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILES)					
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
<b>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>3,055</b>	<b>5,102</b>	<b>5,651</b>	<b>5,737</b>	<b>3,084</b>	<b>2,874</b>
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,055	5,102	5,651	5,737	3,084	2,874
<b>COSTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1,290</b>	<b>2,546</b>	<b>2,659</b>	<b>2,250</b>	<b>1,170</b>	<b>1,029</b>
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
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>1,765</b>	<b>2,556</b>	<b>2,991</b>	<b>3,487</b>	<b>1,914</b>	<b>1,845</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>65</b>	<b>84</b>	<b>71</b>	<b>112</b>	<b>68</b>	<b>39</b>
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	-	-	-	-	-	-
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-
OTROS GASTOS FINANCIEROS	7	-	10	-	-	-
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1,823</b>	<b>2,640</b>	<b>3,052</b>	<b>3,599</b>	<b>1,981</b>	<b>1,884</b>
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	540	792	907	1,082	595	567
<b>RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>	<b>1,283</b>	<b>1,848</b>	<b>2,145</b>	<b>2,517</b>	<b>1,387</b>	<b>1,317</b>
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	-	-	-	1	1	-
<b>RESULTADOS NETOS DEL PERIODO</b>	<b>1,283</b>	<b>1,848</b>	<b>2,145</b>	<b>2,518</b>	<b>1,388</b>	<b>1,317</b>

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

### Nota sobre información empleada para el análisis

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

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