

# Informe Anual **FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES SANTA ELENA 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 .....   | 14 |
| 5. Información sobre la Junta General o Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores que se hubieran realizado en el período.....                                       | 16 |
| 6. Informe de Gestión de Riesgos .....  | 17 |
| 7. Zona o zonas geográficas hacia las cuales se ha orientado el Fondo de Titularización de Inmuebles .....  | 17 |
| 8. Detalle de los bienes inmuebles propiedad del Fondo de Titularización de Inmuebles.....  | 19 |
| 9. Detalle de los gastos realizados durante el período reportado .....  | 20 |
| 10. Rendimiento obtenido por el Fondo de Titularización de Inmuebles durante el último año.....   | 20 |
| 11. Fuentes de fondeo para las transacciones realizadas por el Fondo de Titularización de Inmuebles .....   | 21 |
| 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 ..... | 21 |
| 13. Factores de riesgo del Fondo de Titularización de Inmuebles .....   | 23 |
| 14. Informe de Clasificación de Riesgo del Fondo de Titularización de Inmuebles.....  | 24 |
| 15. Información sobre hechos relevantes ocurridos durante el periodo reportado .....  | 26 |
| 16. Informe y Estados Financieros Auditados correspondientes al ejercicio anterior presentado a la Superintendencia .....   | 27 |

**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 Santa Elena Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVSE01"   |
| <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 Inmobiliario, conforme a las características generales señaladas en el Anexo Uno del Contrato de Titularización, y que está firmado por los comparecientes y por Notario Autorizante, por lo que se considerará parte integrante del Contrato de Titularización. Para la 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 Inmobiliario. |
| <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 Administrativo                      | 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 Santa Elena Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVSE01".
- **Denominación del Emisor:** Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del FTIHVSE01, y con cargo a dicho Fondo.
- **Denominación del Originador:** Desarrollos Consolidados, Sociedad Anónima de Capital Variable, que puede abreviarse DESCO, 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 Santa Elena Cero Uno, cuya abreviación es "VTHVSE01".
- **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 FTIHVSE01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
- **Monto de la Emisión:** Hasta quince Millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$15,000,000.00).

- **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 la Titularizadora, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización, se podrán acordar aumentos del monto de la emisión, bajo las siguientes condiciones: 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 quince mil.
- **Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta:** El valor mínimo de contratación de los Valores de Titularización será de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00) y múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00).
- **Aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación:** No obstante lo establecido en el párrafo anterior, y siempre que exista disponibilidad respecto al monto de la emisión, queda expresamente convenido que a todo aporte adicional realizado conforme a lo establecido en el Contrato de Titularización, corresponderá un incremento equivalente en el valor nominal de los Valores de Titularización - Títulos de Participación, para lo cual, una vez realizados los aportes adicionales, la Titularizadora notificará a CEDEVAL y a la Bolsa en la que se encuentren inscritos los Valores de Titularización, con la certificación del punto de acta del acuerdo de Concejo de gerentes de la Titularizadora por medio del cual se decreta el aumento del Valor Nominal de los Títulos de Participación no pudiendo superar dichos aumentos el monto de la emisión.

- **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 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 Treinta y 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 preaviso mínimo de quince días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL y al Representante de Tenedores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por el Concejo de gerentes de la Titularizadora, a solicitud de la Junta General de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de CEDEVAL. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL con quince días de anticipación. La Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de CEDEVAL. Luego de la fecha de redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente y si hubiese Valores de Titularización redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, la Titularizadora mantendrá hasta por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL.
- **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 FTIHVSE01 y a prorrata del número de títulos de participación en circulación, de acuerdo a la siguiente política: **i)** Determinación de Dividendos: La determinación de los dividendos a distribuir se hará únicamente sobre aquellos saldos reflejados en las partidas contables de los "Excedentes del Ejercicio" y "Excedentes de Ejercicios Anteriores" generados por el Fondo de Titularización que resultaren de ejercicios cerrados y debidamente auditados, así como también en cumplimiento con las demás condiciones establecidas en este numeral; **ii)** Periodicidad de Distribución: El Fondo de Titularización podrá distribuir Dividendos mensualmente; **iii)** 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; **iv)** 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; **v)** Fecha de Declaración de Dividendos: el Concejo de gerentes de la Titularizadora declarará la distribución de Dividendos, conforme a esta política, a más tardar el último día de cada mes, o el siguiente día hábil; **vi)** Determinación del monto a distribuir: Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del cero punto veinte por ciento (0.20%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de diciembre, siendo el valor del Activo Neto el resultante de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo menos las cuentas del pasivo denominadas reservas de excedentes anteriores, excedentes del ejercicio y retiros de excedentes. La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: **i)** No existan atrasos en el pago de cualquier pasivo financiero del

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

- **Forma y Lugar de Pago:** La forma de pago de los Dividendos en efectivo será a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. de C.V. Dicho procedimiento consiste en: I) La 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 la Titularizadora se efectuará un día hábil antes del día de pago de los dividendos; y 2) Si los fondos son entregados mediante transferencia bancaria cablegráfica hacia la o las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., indique, el pago se efectuará antes de las nueve horas del día establecido para el pago de dividendos; II) La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización queda exonerada de realizar los pagos luego de realizar el pago a CEDEVAL, S.A. de C.V., o a las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., hubiere indicado, según el caso; III) Una vez se tuviere la verificación del pago por parte de la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, CEDEVAL, S.A. de C.V., procederá a cancelar a Hencorp, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa y esta a su vez a los Tenedores de Valores, la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que hubiere instruido a CEDEVAL, S.A. de C.V., para dicho fin; IV) Es Hencorp, S.A. de C.V., 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 Corredores 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 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 presente contrato. **Quinto**, constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario. **Sexto**, pago de Dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el Contrato de Titularización. En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos: **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 FTIHVSE 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 con la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores y con posterioridad al Asiento Registral en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero y previa a la negociación de los mismos.
- **Estructuración de nuevos tramos o series:** Sin perjuicio de los aportes adicionales, la Titularizadora podrá colocar nuevos tramos o series con cargo al Fondo de Titularización hasta completar el monto fijo de la emisión establecido en la característica "Monto Fijo" 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 "Aviso de Colocación" del Contrato de Titularización, siendo en estos casos el precio base el siguiente: el monto que resultare de: 1. Dividir el valor del Activo Neto al cierre del mes anterior entre el número de participaciones vigentes al mes anterior; y 2. El resultado de la división anterior se dividirá entre el valor nominal inicial de los títulos de participación.
- **Aviso de colocación:** La Titularizadora deberá remitir tres días hábiles antes de la colocación, la certificación del punto de acta de su Concejo de gerentes a la Bolsa de Valores de El Salvador y a la Superintendencia del Sistema Financiero, con la firma debidamente legalizada por notario, mediante la cual se autoriza la fecha de negociación, la fecha de liquidación del tramo o serie, el monto a negociar, el valor mínimo y múltiplos de contratación de la anotación electrónica de valores en cuenta, la fecha de vencimiento, el precio base y mención sobre la opción de redención anticipada.

- **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 junto con sus derechos accesorios que incluyen planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas establecidos en el Contrato de Compraventa; (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 de El Salvador.
- **Objeto del proceso de titularización:** De conformidad al artículo cuarenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con el Inmueble para el desarrollo, rendimiento y financiamiento del Proyecto Inmobiliario, el cual consiste en la construcción de un edificio de uso comercial para arrendamiento de espacio para oficinas, 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 Inmobiliario;
- **Respaldo de la Emisión:** El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto Inmobiliario para generar 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 FTIHVSE01; sirviéndose de la adquisición del Inmueble descrito previamente, según el siguiente procedimiento:

**Integración del Fondo de Titularización y Adquisición del Inmueble:**

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 Inmobiliario; La Titularizadora por medio del Contrato de Compraventa adquirirá y aceptará la tradición del Inmueble para el Fondo de Titularización; Una vez el Fondo de Titularización haya adquirido el Inmueble, la Titularizadora entregará al Originador el precio pactado en el Contrato de Compraventa.

**Desarrollo del Proyecto Inmobiliario:** El Proyecto Inmobiliario consiste en la construcción de un edificio para oficinas denominado "Torre Santa Elena I" que constará de ocho (8) niveles de oficinas y cuatro (4) sótanos destinados para parqueos, siendo un total de veintiocho mil cuatrocientos setenta y tres metros cuadrados con sesenta centésimas (28,473.60 m<sup>2</sup>) de construcción. El Proyecto Inmobiliario se desarrollará en un área de terreno de cinco mil trescientos cincuenta y ocho metros cuadrados y once centésimas (5,358.11 m<sup>2</sup>), ubicado en Boulevard Orden de Malta número cuatrocientos sesenta (460), Urbanización Santa Elena, Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad.

**Permisos, Diseños y Planos Arquitectónicos:** 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 del Proyecto Inmobiliario, por lo que para cumplir con dicha finalidad es requerido que el Inmueble cuente con los permisos requeridos por el ordenamiento jurídico vigente a la fecha, y diseños y planos arquitectónicos, los cuales serán transferidos al Fondo de Titularización como parte del Inmueble y por el precio de venta acordado por medio del Contrato de Compraventa que se ejecutará con el Originador.

**Administración del Inmueble en el Período de Construcción:** La Sociedad Titularizadora Contratará como Comisionista a Inmobiliaria La Casa, 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 Inmobiliario, incluyendo la gestión y obtención de licencias, autorizaciones o permisos ante las autoridades estatales respectivas, que sean requeridos conforme la legislación salvadoreña para el Proyecto Inmobiliario; ii) Comercializar, promover la venta, de forma total o parcial el Proyecto Inmobiliario, incluyendo la gestión y obtención de licencias, autorizaciones o permisos ante las

autoridades estatales respectivas, que sean requeridos conforme la legislación salvadoreña para dicho propósito; iii) Arrendar de forma total o parcial el Proyecto Inmobiliario; iv) La administración y comisión inicialmente incluye, pero no se limita a realizar, entre otros, las actividades antes mencionadas, así como la facultad del Administrador de realizar contrataciones de los constructores, supervisores, profesionales y cualquier otro tipo de contratación para llevar a cabo el Proyecto Inmobiliario. Además, se entienden comprendidas las actividades que durante la etapa de construcción sean necesario realizar referentes a la comercialización, mercadeo, promoción y, en general, todas aquellas acciones que permitan que el Proyecto Inmobiliario pueda empezar a generar ingresos una vez se haya finalizado.

**Apertura y Manejo de Cuentas:** 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 de la Comisionista y de la Sociedad Titularizadora, en la cual se podrán realizar abonos con cualquier periodicidad y cuyos cargos corresponderán a las inversiones, pago de proveedores, adquisición de equipo, adquisición de materiales, y en general, cualquier gasto que sea requerido para el desarrollo y mantenimiento del Proyecto Inmobiliario, y que sea realizado directamente por la Comisionista. Esta

cuenta será de firma indistinta entre la Comisionista y la Sociedad Titularizadora.

**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, de forma gratuita u onerosa, al Comisionista para ejercer las funciones de administración del Inmueble y otros activos que formen parte del Fondo de Titularización. La administración incluye la facultad del Administrador de ejercer labores de procesamiento de información, de recaudación de flujos generados por la operación del Inmueble, de contabilización, de registro de pagos y otros de naturaleza análoga sobre dichos flujos, por cuenta del Fondo de Titularización. La entrega en administración del Inmueble podrá ser total o parcial.

- **Plazo de Negociación:** De acuerdo al artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora tendrá ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia del Sistema Financiero en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo de Titularización, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por ciento ochenta días adicionales, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el Fondo de Titularización. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador.
- **Modificación de las Características de la Emisión:** Sin perjuicio de lo establecido en el Contrato de Titularización en relación al aumento del valor nominal de los Títulos de Participación y de los aumentos del monto de la emisión, el Concejo de gerentes de la Titularizadora podrá modificar las características de la presente Emisión antes de la primera negociación y de acuerdo a las regulaciones emitidas por la Bolsa de Valores de El Salvador y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero; si la Emisión ya estuviere en circulación, podrá ser modificada solamente con la autorización 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, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo es "N3" según sesión de Comité de Clasificación de Riesgo del veintiocho de octubre de dos mil veinticuatro y con información financiera del Originador no auditada a junio de dos mil veinticuatro
- **Aportes Adicionales:** Sin perjuicio de lo establecido en la Política de Endeudamiento del Fondo de Titularización, durante el plazo del Fondo de Titularización los Tenedores de Valores estarán facultados a realizar aportes adicionales de hasta 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: "La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor"; "Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero. su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor"; "Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este Prospecto".
- **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:

| <b>Fecha</b>       | <b>Quórum</b> | <b>Carácter de la Junta</b>                     |
|--------------------|---------------|---|
| 14 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 Santa Elena 01, cuya emisiones de Valores de Titularización totaliza US\$10.0 millones y fueron colocados en el Mercado de Valores Salvadoreño en 1 tramo el 08 de julio de 2022.

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

El pago de dividendos de los Valores de Titularización, se realizará conforme a la Política de Distribución de Dividendos, está respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto Inmobiliario para generar rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización FTIHVSE01.

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

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

| No. | Ratio    | Medición          | Resultado Diciembre/2024 |
|-----|----------|-------------------|--------------------------|
| 1   | Liquidez | Junio y Diciembre | 1.98%                    |
| 2   | EBITDA   | Junio y Diciembre | (8,349)                  |

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-3.sv.

N-1.sv corresponde a Acciones que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos

| <b>Fondo de Titularización</b> | <b>Rating 1</b> |     |
|--------------------------------|-----------------|-----|
| <b>SANTA ELENA 01</b>          | PCR             | N-3 |

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

Se realizó la cuantificación del riesgo de crédito de Hencorp Valores con respecto a los ingresos por administración del Fondo de Titularización que dejaría de percibir en caso este caiga en default, determinándose que el Capital Social de la Titularizadora (US\$1.3 millones) alcanza para cubrir 4,211 veces las potenciales pérdidas por riesgo de crédito para un año calendario. Por lo tanto, el Capital Social es suficiente para hacerle frente pérdidas por riesgo de crédito, originadas por impago y que repercute en la no percepción de ingresos por administración del Fondo de Titularización.

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

| <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>Santa Elena 01</b>          | 75,000   | 0.38%               | 285.0                              | 4,779                          |

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**

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Santa Elena Cero Uno es propietario del inmueble ubicado en Boulevard Orden de Malta #460, Urbanización Santa Elena, Antiguo Cuscatlán, La Libertad. En dicho inmueble se construye un proyecto de oficinas corporativas denominado "Torre Santa Elena I", el cual tendrá ocho niveles de oficinas y cuatro sótanos para parqueos, siendo un total de 28,473.60 m<sup>2</sup> de construcción.



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

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Santa Elena Cero Uno es propietario del inmueble ubicado en Boulevard Orden de Malta #460, Urbanización Santa Elena, correspondiente a la ubicación geográfica de Antiguo Cuscatlán, La Libertad, con una extensión superficial de CINCO MIL TRESCIENTOS CINCUENTA Y OCHO punto ONCE metros cuadrados, e inscrito el inmueble a favor del Fondo de Titularización bajo la matrícula TRES CERO DOS OCHO TRES TRES TRES CERO - CERO CERO CERO CERO CERO del Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas de la Cuarta Sección del Centro, Departamento de La Libertad.

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

A diciembre 2024 la construcción del Proyecto no ha finalizado, se adjuntan los gastos realizados por el Fondo durante el 2024.

| <b>Egresos</b>                              | <b>Al 31 de diciembre de 2024</b> |
|---|-----------------------------------|
| <b>Gastos de administración y operación</b> | <b>US\$ 105,653</b>               |
| Por Administración y Custodia               | US\$ 75,488                       |
| Por Clasificación de Riesgo                 | US\$ 15,833                       |
| Por Auditoría Externa y Fiscal              | US\$ 2,800                        |
| Por Servicios de Valuación                  | US\$ 0.00                         |
| Por honorarios profesionales                | US\$ 1,041                        |
| Impuestos y Contribuciones                  | US\$ 0                            |
| Por Administración de inmuebles             | US\$ 6                            |
|   |                                   |
| <b>Gastos financieros</b>                   | <b>US\$ 1,157,050</b>             |
| Por pago de Servicio de la Deuda            | US\$ 1,157,050                    |
|   |                                   |
| <b>Otros Gastos</b>                         | <b>US\$ 0.00</b>                  |
| Otros Gastos                                | US\$ 0                            |
|   |                                   |
| <b>Total de Egresos y Gastos</b>            | <b>US\$ 1,262,703</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:

| Período                     | Dividendos repartidos por el Fondo |
|-----------------------------|------------------------------------|
| Enero 2024 - Diciembre 2024 | -                                  |

Durante el período evaluado dentro del Informe, el Fondo de Titularización de Inmuebles no ha repartido dividendos, esto debido a que aún se encuentra en fase constructiva.

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

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

- Adquisición de financiamiento con entidades bancarias: las únicas instituciones que podrán otorgar créditos son las instituciones bancarias o de crédito legalmente autorizadas para realizar operaciones activas en El Salvador, o por la autoridad Estatal competente para dicho efecto, cuando sea una institución extranjera. En el caso que la institución que brinde el crédito esté vinculada con la Titularizadora o con la empresa Constructora se exigirá un informe sobre las condiciones de otorgamiento del referido financiamiento considerando como mínimo el plazo, el monto, la tasa de interés pactada, la cual no podrá ser más onerosa que la vigente en el mercado, la periodicidad de pago y garantías otorgadas.
- Financiamiento indirecto a través del mercado de Capitales: el Fondo de Titularización tiene la facultad de enajenar los activos a Título Oneroso con la finalidad última de obtener financiamiento en el Mercado de Capitales.
- Para la obtención de financiamiento, independientemente de su procedencia, se tendrán en consideración los siguientes parámetros:

- Objetivos de la adquisición del financiamiento: La adquisición de financiamiento por parte del Fondo de Titularización tendrá como finalidad cualquier destino que sea aprobado por la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores;
- Límite de endeudamiento: El Fondo podrá adquirir obligaciones financieras con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al doscientos por ciento (200%) 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 de Titularización incluyendo los beneficios de póliza de seguro contra todo riesgo sobre construcciones, mobiliario y equipo, siempre que sea requerido por su o sus Acreedores Financieros o como parte del proceso de desarrollo inmobiliario que sea requerido para la operación del Fondo de Titularización;
- Plazo: En ningún caso, el plazo del financiamiento podrá ser mayor al plazo de la emisión;
- Administración de las obligaciones financieras: La Titularizadora será la encargada de pactar los términos y condiciones del financiamiento, además de velar por el repago

oportuno y por el cumplimiento de todas las condiciones establecidas en los contratos relacionados al financiamiento, incluyendo pero no limitándose a: Contratos de Crédito, Contratos de Crédito Sindicado, Contratos de Mutuo Hipotecario, Contratos de Promesa de Cesión o Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros. Queda expresamente autorizada la Sociedad Titularizadora para:

- Pactar condiciones especiales de cumplimiento obligatorio con los Acreedores Financieros;
  - Realizar prepagos de capital.
- Situaciones en las que se podrá autorizar financiamiento o transferencia de garantía: la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar contratación de financiamiento u otorgar garantías con cargo a los activos del Fondo de Titularización en cualquier circunstancia, siempre y cuando se respeten los límites establecidos en la presente sección.

En cumplimiento de dicha política de financiamiento, el Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Santa Elena Cero Uno suscribió un Contrato de Apertura de Crédito Fija con Banco Agrícola S.A. el día uno de febrero de dos mil veintitrés, en el cual el Fondo adquirió una Apertura de Crédito Fija por la cantidad de **QUINCE MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA** para la Construcción del Edificio de Oficinas Torre Santa Elena I. El plazo del contrato se definió por **Diez** años, y el Plazo de Giro para el uso del crédito abierto se definió por **UN** año.

**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 \$ 1,252.14        | US\$ 1,000.00           |



### 13. Factores de riesgo del Fondo de Titularización de Inmuebles

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

#### **Riesgos del Fondo de Titularización**

##### Riesgo de Mora

Este riesgo está asociado a una posible disminución o atraso en el pago de los servicios que prestan los inquilinos o compradores del Fondo de Titularización. Este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde en una disminución en los ingresos de la entidad. Este riesgo se ve administrado por las características del Contrato de Arrendamiento celebrado entre los Arrendantes y el FTIHVSE01, el cual establece ciertas cláusulas y procedimientos para el evento de mora en el cumplimiento de las obligaciones del arrendatario.

##### Riesgo Regulatorio

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

##### Riesgo Estratégico

EL FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES SANTA ELENA CERO UNO podría en cualquier momento tomar decisiones que repercutan en un cambio material adverso sobre los flujos de ingresos generados por la Institución. Este riesgo está administrado pues dicho accionar constituye un hecho que implicaría una reducción en la rentabilidad de los flujos producidos por el Fondo, algo que iría en contra de los mismos intereses del Comisionista y Administrador del FTIHVSE01.

##### Riesgo de Ubicación

Posibilidad de pérdida de plusvalía de la zona, deterioro de infraestructura o disminución de demanda entre otros. Un efecto negativo en la zona puede disminuir el rendimiento de los títulos de participación de los inversionistas. Este riesgo se ve mitigado por el hecho de que actualmente la zona en la que se encuentra el Inmueble está experimentando desarrollos inmobiliarios complementarios de naturaleza comercial y residencial, lo cual incrementa la

plusvalía de la zona. La ubicación es atractiva y deseable para la instalación de oficinas de alto prestigio y otros.

#### Riesgo de Siniestros

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

#### Riesgos Asociados al Financiamiento del Proyecto

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

#### Riesgo de Fallas en la Construcción y Atraso en la Obra

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

#### Riesgo en la Estimación o Contratación de la Demanda

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

#### Riesgos asociados al incremento de costos

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

### Riesgo de Incompatibilidades Técnicas

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

### Riesgos Legales por Incumplimiento de Contratos con Terceros

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

## **Riesgos de la Emisión**

### Riesgo de Liquidez

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

### Riesgo de Mercado

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

## **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 Santa Elena 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 Santa Elena Cero Uno no presenta Hechos Relevantes a la fecha de presentación de este Informe.

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

El Informe y Estados Financieros Auditados del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Santa Elena Cero Uno se encuentra anexo en el presente Informe en el Anexo No. 2.

# Anexo No. 1

## FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES SANTA ELENA CERO UNO - FTIHVSE 01

|   |  |
|---|--|
| <b>Comité No. 232/2024</b>  |  |
| <b>Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2024.</b>                            | <b>Fecha de comité: 28 de octubre del 2024</b>   |
| Periodicidad de actualización: Semestral  | Originador perteneciente al sector Inmobiliario<br>San Salvador, El Salvador                           |
| <b>Equipo de Análisis</b>   |  |
| Milagro Barraza<br><a href="mailto:mbarraza@ratingspcr.com">mbarraza@ratingspcr.com</a> | Adalberto Chávez<br><a href="mailto:achavez@ratingspcr.com">achavez@ratingspcr.com</a> (503) 2266-9471 |

| HISTORIAL DE CLASIFICACIONES                        |            |            |            |            |           |            |            |
|---|------------|------------|------------|------------|-----------|------------|------------|
| Fecha de información                                | dic-21     | dic-22     | jun-23     | sep-23     | dic-23    | mar-24     | jun-24     |
| Fecha de comité                                     | 25/01/2022 | 27/04/2023 | 20/10/2023 | 31/01/2024 | 29/4/2024 | 04/09/2024 | 28/10/2024 |
| Valores de Titularización- Títulos de Participación | Nivel-1    | Nivel-1    | Nivel-2    | Nivel-2    | Nivel-2   | Nivel-2    | Nivel-3    |
| Monto de la Emisión hasta US\$15,000,000.00         |            |            |            |            |           |            |            |
| Perspectiva   | Estable    | Negativa   | Estable    | Estable    | Negativa  | Negativa   | Estable    |

### Significado de la Clasificación

**Categoría Nivel-3:** Acciones que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

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

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

*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com/>), 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 bajar la clasificación de “**Nivel 2**” a “**Nivel 3**” y cambiar la perspectiva de “**Negativa**” a “**Estable**” a los **Valores de Titularización – Títulos de Participación del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Santa Elena Cero Uno – FTIHVSE 01**; con información no auditada al 30 de junio del 2024.

La clasificación se fundamenta en la buena capacidad proyectada del Fondo para generar ingresos estables a través del canon de arrendamiento suscrito con CAMCO. No obstante, a la fecha del presente informe se toma en cuenta los retrasos en la finalización de la obra, los cuales han limitado el pago oportuno de dividendos. Finalmente se toman en cuenta los resguardos operativos con los que cuenta el Fondo.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

- **La emisión está adecuadamente respaldada por su estructura legal y características del inmueble.** Mediante un contrato de compraventa, DESCO, S.A. DE C.V. vendió el inmueble y sus inversiones al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Santa Elena Cero Uno, que emitió Valores de Titularización (Títulos de Participación) para el proyecto Torre Santa Elena I. Este proyecto, destinado a generar rendimientos para los tenedores de valores a través de dividendos, estaba inicialmente previsto para completarse en febrero de 2023 con una única fase y un período de construcción de nueve meses. Sin embargo, a junio de 2024 se ajustó nuevamente el modelo financiero, proyectando el inicio de ingresos para agosto de 2024.
- **Estructura operativa permite garantizar el flujo de ingresos del Fondo.** Durante la fase de construcción, el Fondo de Titularización recibió flujos provenientes de desembolsos bancarios y de la venta de pisos, los cuales están siendo invertidos en el desarrollo del proyecto y en otras obligaciones de la emisión. Posteriormente, el Fondo generará ingresos a través de los cánones de arrendamiento pagados por Centroamérica Comercial, S.A. de C.V. ('CAMCO'). Los lineamientos y la operatividad de estos ingresos se han definido en un acuerdo firmado entre CAMCO y Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, que establece los términos y condiciones a considerar en el contrato de arrendamiento.
- **Resguardos operativos y financieros del Fondo.** Los respaldos legales del fondo incluyen un contrato de compraventa para la transferencia del inmueble, un convenio de administración de cuenta bancaria y un contrato de comisión para la administración del inmueble. Además, la Titularizadora ha constituido cuentas restringidas para resguardar los fondos que servirán como garantía para el pago de las obligaciones con los acreedores financieros.
- **Experiencia del Comisionista.** Inmobiliaria La Casa, S.A. DE C.V. (el "Comisionista") es una empresa de administración de activos inmobiliarios, la cual cuenta con la administración actualmente de más de 3,500 metros cuadrados distribuidos en los departamentos de San Vicente, San Salvador, La Paz y Cabañas. Por otro lado, el comisionista es parte de un grupo económico que administra activos inmobiliarios en Latinoamérica.
- **Experiencia y trayectoria del constructor designado para la ejecución del Proyecto.** La construcción está a cargo de Construcciones Nabla, S.A. de C.V., quien tiene una larga trayectoria en la construcción local y ha participado en importantes proyectos inmobiliarios habitacionales, comerciales e institucionales, garantizando la entrega y calidad de construcción de los inmuebles. Dentro de las obligaciones del constructor contempladas en el contrato se encuentran el suministro de materiales, mano de obra, transporte, equipo, etc. No obstante, el proyecto ha experimentado demoras significativas en su finalización, lo que ha afectado los plazos establecidos inicialmente. Estas prolongaciones no solo han retrasado la entrega, también han tenido un impacto considerable en el presupuesto y en la proyección de ingresos inicialmente estimada.
- **Resultados negativos del fondo por retraso en obra de construcción.** A junio 2024, el Fondo de Titularización Inmobiliario no ha registrado ingresos debido a que el inmueble aún está en construcción. La finalización del proyecto estaba prevista para febrero de 2023 según el contrato, pero las nuevas actualizaciones sobre las proyecciones del modelo financiero indicaban que los ingresos por arrendamiento comenzarían en agosto de 2024, considerando la prórroga de tiempo. A junio 2024, los gastos y pérdida del ejercicio sumaron US\$653.3 miles, principalmente en concepto de intereses por el servicio de la deuda.
- **Sector inmobiliario muestra moderada dinámica de crecimiento.** A la fecha de análisis, las actividades inmobiliarias generaron un PIB de US\$524 millones, reflejando un incremento del 4.61%, equivalente a US\$23 millones, en comparación con junio 2023, cuando se registraron US\$501 millones. En contraposición en términos nominales el PIB del sector construcción totalizó en US\$559 millones, reflejando una contracción de 7.13% (US\$43 millones) en comparación a junio 2023 (US\$602 millones).

## Factores Claves

---

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

- Excedentes de flujos de caja que permitan un mayor pago de dividendos.
- PCR revisará la clasificación una vez que la obra esté finalizada.

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

- Atrasos en el proceso de construcción de la obra que generen desviaciones en los flujos de ingresos y pago de dividendos a los inversionistas.
- Desviaciones significativas en las proyecciones las cuales afecten a la rentabilidad.
- Incumplimiento o modificaciones al contrato de arrendamiento.

## Metodología utilizada

---

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de riesgo para fondos de titularizaciones de inmuebles (PCR-SV-MET-P-082, El Salvador), vigente desde el 06 de noviembre de 2023 y la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-MET-P-012, El Salvador), vigente desde el 06 de noviembre de 2023. Normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.*

## Información utilizada para la clasificación

---

- **Perfil de la Titularizadora:** Reseña y Gobierno Corporativo.
- **Información financiera del Fondo de Titularización:** Estados financieros auditados de FTIHVSE01 al 31 de diciembre de 2022-2023, y estados financieros no auditados al 30 de junio del 2024 y 2023.
- **Documentos legales:** Contrato de Titularización FTIHVSE 01, Contrato de Compraventa FTIHVSE 01, Contrato de Comisión FTIHVSE 01, Prospecto de Emisión FTIHVSE 01, Estudio de Factibilidad Técnico Económico.

## Limitaciones Potenciales para la clasificación

---

**Limitaciones encontradas:** A la fecha de análisis, no se tiene información sobre fecha de finalización de la obra.

**Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a la capacidad del fondo para obtener los flujos adecuados que permitan el pago de dividendos, así como cualquier cumplimiento de los aspectos legales establecidos en el contrato de titularización. Asimismo, un incremento en los costos de construcción y acabados que provoquen desviaciones sustanciales en las proyecciones de la emisión, podrían llevar a una revisión de la clasificación, al 30 de junio del 2024, según el Informe mensual de supervisión No. 39 que se tuvo a la vista, de la construcción de obra gris y acabados de la Torre Santa Elena TSE-1, el proyecto sigue manteniendo atrasos en el programa de construcción inicial, al respecto, PCR dará seguimiento a las acciones tomadas por los tenedores de los valores de participación.

## Panorama Internacional

---

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

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

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

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

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



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

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuarán siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que les 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 2023, 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 |
| <b>Total</b>                  | <b>100%</b>   | Gerente Administrativo           | Víctor Manuel Henríquez           |
|                               |               | Gerente Administrativo           | José Adolfo Galdámez Lara         |
|                               |               | Gerente Suplente                 | Felipe Holguín                    |
|                               |               | Gerente Suplente                 | José Miguel Valencia Artiga       |
|                               |               | Gerente Suplente                 | Gerardo Mauricio Recinos Avilés   |
|                               |               | Gerente Suplente                 | Gerardo Miguel Barrios Herrera    |

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

### Gestión de riesgos

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

### Resultados financieros

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

| Liquidez               | LIQUIDEZ (VECES) |        |        |        |        |        |
|------------------------|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                        | dic-20           | dic-21 | dic-22 | dic-23 | jun-23 | jun-24 |
| <b>Razón Corriente</b> | 3.3              | 3.0    | 3.2    | 3.0    | 3.4    | 3.6    |

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

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

| Rentabilidad | ROA Y ROE (%) |        |        |        |        |        |
|--------------|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|              | dic-20        | dic-21 | dic-22 | dic-23 | jun-23 | jun-24 |
| <b>ROA</b>   | 32.8%         | 37.7%  | 40.5%  | 42.0%  | 67.4%  | 66.4%  |
| <b>ROE</b>   | 47.2%         | 56.2%  | 58.9%  | 62.6%  | 96.0%  | 92.1%  |

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

<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

## Instrumento clasificado – FTIHVSE01

| Principales Características de la Emisión   |   |
|---|---|
| <b>Monto de la Emisión:</b>   | Hasta US\$15,000,000  |
| <b>Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:</b> | US\$ 1000.00 y Múltiplos de mil dólares.  |
| <b>Clase de Valor:</b>  | Valores de Titularización - Títulos de Participación con Cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Santa Elena Cero Uno 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 35 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>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>Destino de los fondos:</b>   | (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".  |
| <b>Cuentas bancarias Relacionadas con el Fondo de Titularización:</b>                             | Como respaldo operativo, los Originadores y la Titularizadora, se constituyeron las siguientes cuentas bancarias relacionadas con el Fondo de Titularización:<br><b>1. Cuenta Colectora FTI:</b> La cuenta corriente fue abierta a nombre del Fondo en el Banco Agrícola, S.A., y es administrada por la Titularizadora y sirve para recibir los fondos provenientes de la operación, ventas, desembolso de financiamientos y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del Fondo. La finalidad de su apertura es únicamente la colecturía de los fondos antes mencionados. <b>2. Cuenta Discrecional FTI:</b> La cuenta bancaria fue abierta a nombre del Fondo en el Banco Agrícola, S.A., y es administrada por la Titularizadora, en la cual se percibirán, mensualmente, desde la cuenta colectora, todos los ingresos del Fondo, así como los fondos provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda. Su función es mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos a proveedores del Fondo, 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. <b>3. Cuenta Comisionista:</b> La cuenta bancaria fue abierta a nombre del Fondo en el Banco Agrícola, S.A., y es de firma indistinta del Comisionista y de la Sociedad Titularizadora, en la cual se pueden realizar abonos con cualquier periodicidad y cuyos cargos corresponderán a las inversiones, pago de proveedores, adquisición de equipo, adquisición de materiales, y en general, cualquier gasto que sea requerido para el desarrollo y mantenimiento del Proyecto Inmobiliario, y que sea realizado directamente por el Comisionista. Esta cuenta será de firma indistinta entre el Comisionista y la Sociedad Titularizadora. |
| <b>Políticas relacionadas con el Fondo:</b>   | El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Santa Elena Cero Uno, se encontrará sujeto a cumplir con las siguientes políticas:<br>1. El Fondo de Titularización, previa autorización de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores, podrá adquirir préstamos bancarios u obtener liquidez indirectamente a través del mercado de capitales, posterior a la emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación, conforme a las condiciones y tasas de mercado.<br>2. Límite de endeudamiento. El Fondo podrá adquirir obligaciones financieras con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al doscientos por ciento (200%) del Valor del Patrimonio Autónomo, al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del financiamiento.<br>3. Políticas de Valuación: En relación con el Inmueble, este será contabilizado en el Fondo de Titularización a su valor de costo o adquisición de conformidad con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, por lo que los bienes inmuebles terminados deberán valorarse de acuerdo a la Norma para la valuación de Activos Susceptibles de Titularización y de activos que integren un Fondo de Titularización RCTG-15/2010, o ante la solicitud de los Tenedores de Valores.<br>4. Política de Contratación de Seguros: Las pólizas deberán contar con una calificación mínima de "A".  |

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

### Características de la Emisión

Los Valores de Titularización emitidos por la Titularizadora con cargo al FTIHVIB 01, consisten en títulos que representan la participación en el patrimonio del Fondo de Titularización, los cuales serán redimidos conforme a la política de distribución de dividendos.

| DETALLE DE LA EMISIÓN          |   |
|--------------------------------|---|
| <b>Monto:</b>                  | Hasta US\$15,000,000.00   |
| <b>Tramo:</b>                  | Un tramo como mínimo  |
| <b>Valor nominal unitario:</b> | US\$1,000.00 y múltiplos de US\$1,000.00  |
| <b>Plazo:</b>                  | Hasta 35 años   |
| <b>Destino de los fondos:</b>  | (i) Realizar el pago por la adquisición del inmueble establecido en el contrato de Compraventa; (ii) Capital de trabajo del Fondo; y/o (iii) Cualquiera de los objetos establecidos en el Contrato de Titularización. |

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

## Estructura de Titularización

El FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES SANTA ELENA CERO UNO (FTIHVSE 01), se creó con el objeto de desarrollar, financiar y brindar rendimiento al Proyecto Inmobiliario denominado "Torre Santa Elena I" 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.

### Características Generales de los Activos que integran el FTIHVSE CERO UNO

#### Edificio "Torre Santa Elena I"

El Proyecto de Construcción comprende un edificio destinado para el arrendamiento, específicamente de oficinas, el cual consta de una torre de ocho niveles de oficinas y cuatro sótanos destinados para parqueos. El total de área destinado a oficinas es de 10,200 metros cuadrados y 18,273.60 metros cuadrados destinados para parqueos, equivalentes a 351 espacios de estacionamiento para vehículos y 75 para motocicletas. El proyecto consta adicionalmente de un nivel de terraza de 2,650 metros cuadrados.

Los pisos se desarrollan de la siguiente manera:

| Niveles   | Destino                | Metros cuadrados |
|-----------|------------------------|------------------|
| Sótanos   | Sótanos                | 13,389           |
| Pisos 1-5 | Oficinas de CAMCO      | 11,211           |
| Pisos 6-8 | Oficinas para Terceros | 3,082            |

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

#### Grado de concentración y desarrollo urbanístico

El Proyecto Inmobiliario se encuentra ubicado en el municipio de Antiguo Cuscatlán, ubicado en el departamento de La Libertad, el cual cuenta con una extensión superficial de 19.41 kilómetros cuadrados a una altura de 825 metros sobre el nivel del mar y una población estimada de 36,700 habitantes. El municipio es cercano a San Salvador y posee un notable desarrollo inmobiliario y económico, al contar con una variedad de centros comerciales, industria, hoteles y otros comercios relacionados al sector servicios.

#### Perfil del Constructor

Según el contrato de Titularización del Fondo, el constructor de la TORRE SANTA ELENA I. es CONSTRUCCIONES NABLA, S.A. DE C.V., empresa con 30 años de experiencia en construcciones de proyectos de gran envergadura y caracterizada por mantenerse a la vanguardia de los procesos constructivos, así como brindar asesoría a sus clientes, mejorar proyectos, ser eficientes y mantener la confianza con sus clientes. Dentro de los principales proyectos desarrollados por NABLA, se encuentran los siguientes:

| PROYECTOS HABITACIONALES                    | PROYECTOS DE USO CORPORATIVO Y COMERCIAL | OTROS PROYECTOS                      |
|---|--|--------------------------------------|
| 1. Edificio Vista Tower.                    | 1. Almacenes Vidri San Miguel.           | 1. Fábrica OPP FILM.                 |
| 2. Edificio Avitat Joy.                     | 2. Walmart Santa Elena.                  | 2. Bodega C. Imberton.               |
| 3. Edificio Foresta Tower Home.             | 3. Centro Comercial Plaza Mundo Apopa.   | 3. Bodega de Perecederos RANSA.      |
| 4. Edificios Casas del Árbol y Town Houses. | 4. Edificio de oficinas TELUS.           | 4. Royal Decamerón Salinitas.        |
|   | 5. Campus TIGO.                          | 5. Edificio Bicentenario Canal Doce. |

Fuente: Grupo Nabla / Elaboración: PCR

El tipo de contrato celebrado entre NABLA (el contratista) y el contratante es del tipo Precios Unitarios Fijos sin Reajuste el cual contempla que la constructora debe asumir la totalidad de los costos necesarios y suficientes para cumplir satisfactoriamente con la construcción del proyecto. Entre los costos asumidos por la constructora están los costos de ingeniería, suministro de mano de obra, pago de salarios y prestaciones sociales, materiales, equipos, gastos generales, entre otros. Adicionalmente, la constructora ha suscrito una fianza de fiel cumplimiento para la ejecución del proyecto, así como una fianza de anticipo suscrita con el Banco de América Central. No obstante, el proyecto ha experimentado demoras significativas en su finalización, lo que ha afectado los plazos establecidos inicialmente. Estas prolongaciones no solo han retrasado la entrega, también han tenido un impacto considerable en el presupuesto y en la proyección de ingresos inicialmente estimada.

También se ha contratado una póliza de Todo Riesgo para Contratistas por la suma de US\$26.07 millones con una aseguradora local<sup>2</sup>, la cual cubre diversos siniestros que pudieran reportarse durante la etapa de ejecución del proyecto tales como daños por terremotos, temblores, huracanes, tempestad, inundaciones, entre otros.

#### Perfil del Supervisor

De acuerdo con el mismo contrato del Fondo, la sociedad que tiene a su cargo las labores de supervisión de la construcción del Proyecto "Torre Santa Elena I". están a cargo de López Hurtado, S.A. DE C.V., empresa especializada en diseño arquitectónico, construcción y supervisión de proyectos habitacionales, recreacionales, comerciales e

<sup>2</sup> Aseguradora SISA, con clasificación de riesgo local de "EAAA" a la fecha de estudio.

institucionales con más de 25 años de experiencia a nivel nacional y regional con oficina sede en San Salvador, El Salvador.

## Perfil del Comisionista o Administrador

### Reseña

El Comisionista según contrato de titularización es Inmobiliaria La Casa, S.A. de C.V., la cual fue constituida el 20 de diciembre de 2019, bajo las leyes de la República de El Salvador, con el objetivo de realizar actividades inmobiliarias, principalmente adquirir inmuebles para su arrendamiento a negocios comerciales. Durante el 2021, adquirió 6 inmuebles en los cuales se ubican negocios de venta al detalle, restaurantes y farmacias. Estos inmuebles están ubicados en San Salvador, Apopa, San Vicente, Sensuntepeque y Zacatecoluca, y arrienda un total de 13 locales comerciales. El total de metros cuadrados de área arrendable de dichos inmuebles asciende a 3,550 m<sup>2</sup>.

### Términos y condiciones acordados que regirán el contrato de Arrendamiento FTIHVSE01 y CAMCO

El 21 de enero de 2021 se firmaron los términos y condiciones que regirán el contrato de arrendamiento entre HENCORP Valores, LTDA. (HENCORP), como Titularizadora y administrador del FTI, y CAMCO S.A. de C.V. Entre los principales términos, se establece que el contrato tendrá una duración de 15 años prorrogables, con efecto a partir de abril de 2023, una vez finalizada la construcción de la Torre. El precio mensual estará sujeto a incrementos anuales del 2%, conforme al siguiente detalle:

| CANON DE ARRENDAMIENTO |             |               |
|------------------------|-------------|---------------|
| Año                    | Crecimiento | Canon mensual |
| 1                      | 0.00%       | 292,459       |
| 2                      | 2.00%       | 298,308       |
| 3                      | 2.00%       | 304,274       |
| 4                      | 2.00%       | 310,359       |
| 5                      | 2.00%       | 316,566       |
| 6                      | 2.00%       | 322,898       |
| 7                      | 2.00%       | 329,356       |
| 8                      | 2.00%       | 335,943       |
| 9                      | 2.00%       | 342,662       |
| 10                     | 2.00%       | 349,515       |
| 11                     | 2.00%       | 356,505       |
| 12                     | 2.00%       | 363,635       |
| 13                     | 2.00%       | 370,908       |
| 14                     | 2.00%       | 378,326       |
| 15                     | 2.00%       | 385,893       |

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

## Análisis Financiero del FTIHVSE 01

### Resultados Financieros

A la fecha de análisis, el Fondo de Titularización Inmobiliario no ha registrado ingresos debido a que el proyecto se encuentra en proceso de construcción. La entrega del inmueble terminado estaba inicialmente programada para febrero de 2023, según el plazo contractual del proyecto. No obstante, conforme a las proyecciones establecidas en el modelo financiero, se estimaba que a partir de agosto de 2024 se comenzará a percibir ingresos por concepto de arrendamiento.

En cuanto a los gastos de administración y operación, estos alcanzaron la suma de US\$653.3 miles (junio 2023; US\$376.8 miles), representados principalmente por el pago de intereses de la deuda (US\$597.9 miles), y administración y custodia (US\$37.5 miles). En ese sentido el Fondo de Titularización presentó un déficit de US\$653.3 miles.

### Análisis del Balance General

Los activos del fondo alcanzaron un total de US\$28,618.7 miles reflejando un aumento interanual del 16.6%, equivalente a US\$4,084.9 miles respecto a junio 2023. Este crecimiento se atribuye principalmente al incremento observado en los activos en titularización a largo plazo. Estos activos se componen por el valor del terreno y del edificio en proceso de construcción.

Respecto a los pasivos, estos totalizaron en US\$18,314.5 miles (junio 2023; US\$14,533.8 miles), representados por el préstamo bancario y los ingresos por preventa de proyectos en ejecución. Mientras que el patrimonio está conformado por los títulos de participación, los cuales suman US\$10,000 miles.

### Avance de construcción de la obra

Inicialmente, se estableció que el período de construcción de la Torre Santa Elena I sería de aproximadamente 12 meses, abarcando los niveles de estacionamiento, las áreas comunes y la distribución arquitectónica de las oficinas, desde enero de 2022 hasta el primer trimestre de 2023. Sin embargo, según el último Informe mensual de supervisión No. 39, correspondiente al período del 5 de julio al 4 de agosto de 2024, el proyecto continúa experimentando retrasos en la obra gris y en los acabados. El informe destaca la urgente necesidad de que los contratistas mejoren su capacidad de respuesta, ya que se ha observado una actitud pasiva en la gestión de sus trabajadores y un control de calidad interno deficiente.

A la fecha de análisis PCR no ha tenido conocimiento de alguna penalidad aplicada por el atraso de la obra, ni pronunciamientos por parte de la junta general de accionistas.

### Proyecciones Financieras de FTIHV SE 01

El FTIHVSE01 elaboró proyecciones financieras para un período de 420 meses, considerando que la etapa de construcción se llevaría a cabo en un plazo de nueve meses. Sin embargo, a la fecha del presente informe, la obra sigue en construcción. El proyecto se está financiando a través de un préstamo bancario de US\$14.2 millones y mediante la colocación de valores de participación por un monto de US\$10.0 millones en el mercado de valores a través del fondo de titularización. Hasta la fecha de análisis, el Fondo aún no ha percibido ingresos debido a los retrasos en la finalización de la obra.

| Componente                  | REAL    |         |         | PROYECTADO |         |         |         |
|-----------------------------|---------|---------|---------|------------|---------|---------|---------|
|                             | jun-23  | jun-24  | Jun-24P | 2024P      | 2025P   | 2026P   | 2027P   |
| Ingresos                    | -       | -       | -       | 1,462.3    | 3,240.4 | 3,256.6 | 3,321.8 |
| Gastos                      | 377.3   | 653.3   | 653.32  | 1,289.4    | 1,195.3 | 1,104.0 | 1,012.7 |
| Utilidad neta               | (377.3) | (653.3) | (653.3) | 172.9      | 2,045.2 | 2,152.6 | 2,309.1 |
| EBITDA/servicio de la Deuda | -0.10   | -0.09   | -0.09   | 0.7        | 1.6     | 1.7     | 1.8     |
| ROE                         | -1.1%   | -2.3%   | -6.3%   | 1.7%       | 22.5%   | 23.5%   | 25.1%   |

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

Tras analizar los resultados reales y proyectados, se concluye que, a pesar del retraso en la obra, el fondo no incumplió con las proyecciones para junio de 2024, ya que las cifras se alinean con el modelo financiero, que establecía que la generación de ingresos por arrendamiento comenzaría en agosto de 2024. A la fecha de este informe, no se dispone de información sobre la fecha de finalización de la obra.

## Resumen de estados financieros no auditados FTIHVSE01

| BALANCE GENERAL (US MILES)                         |                 |                 |                 |                 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Componentes  | dic-22          | dic-23          | jun-23          | jun-24          |
| BANCOS   | 227.6           | 87.1            | 1,160.7         | 664.8           |
| GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO                      | -               | -               | 0.08            | -               |
| IMPUESTOS  | -               | 0.0             | 0.0             | 0.0             |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                            | <b>227.6</b>    | <b>87.1</b>     | <b>1,161.6</b>  | <b>664.8</b>    |
| ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO              | 9,624.3         | 27,393.4        | 23,372.2        | 27,649.7        |
| AJUSTE POR VALORIZACIÓN                            | -               | 304.2           | -               | 304.2           |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                         | <b>9,624.3</b>  | <b>27,697.6</b> | <b>23,372.2</b> | <b>27,953.9</b> |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                | <b>9,851.9</b>  | <b>27,784.7</b> | <b>24,533.8</b> | <b>28,618.7</b> |
| PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO | -               | 97.7            | 65.3            | 811.4           |
| COMISIONES POR PAGAR                               | 0.1             | 0.0             | 0.0             | 0.0             |
| HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR                 | 13.3            | 10.7            | 14.2            | 16.5            |
| CUENTAS POR PAGAR                                  | 7.5             | 13.9            | -               | -               |
| OTRAS CUENTAS POR PAGAR                            | 17.3            | 17.6            | 17.6            | 17.6            |
| IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR                  | 0.7             | 15.1            | 0.9             | -               |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                            | <b>38.9</b>     | <b>155.0</b>    | <b>98.0</b>     | <b>845.6</b>    |
| INGRESO DIFERIDO                                   | -               | 5,000.0         | 5,000.0         | 6,118.1         |
| PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO | -               | 13,500.0        | 10,000.0        | 13,178.6        |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                         | <b>-</b>        | <b>18,500.0</b> | <b>15,000.0</b> | <b>19,296.7</b> |
| EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN    | -               | 187.0           | 187.0           | 1,174.5         |
| EXCEDENTE DEL EJERCICIO                            | -               | 187.0           | 987.5           | 377.3           |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                                | <b>-</b>        | <b>148.1</b>    | <b>17,480.6</b> | <b>14,533.8</b> |
| PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS            | 10,000.0        | 10,000.0        | 10,000.0        | 10,000.0        |
| GANANCIAS NO REALIZADAS                            | -               | 304.2           | -               | 304.2           |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                            | <b>10,000.0</b> | <b>10,304.2</b> | <b>10,000.0</b> | <b>10,304.2</b> |
| <b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>                   | <b>9,851.9</b>  | <b>27,784.7</b> | <b>24,533.8</b> | <b>28,618.7</b> |

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

| ESTADO DE RESULTADO (US MILES)                      |               |              |              |              |
|---|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Componentes   | dic-22        | dic-23       | jun-23       | jun-24       |
| INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION              | -             | -            | -            | -            |
| INGRESOS POR INVERSIONES                            | -             | -            | -            | -            |
| OTROS INGRESOS                                      | -             | -            | -            | -            |
| <b>TOTAL INGRESOS</b>                               | <b>-</b>      | <b>-</b>     | <b>-</b>     | <b>-</b>     |
| POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA                       | 112.27        | 75.5         | 37.4         | 37.5         |
| POR CLASIFICACION DE RIESGO                         | 14.17         | 10.0         | 5.0          | 10.8         |
| POR AUDITORIA EXTERNA Y FISCAL                      | 2.80          | 2.8          | 1.4          | 1.4          |
| POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA                    | -             | 887.9        | 327.3        | 597.9        |
| POR SERVICIO DE VALUACIÓN                           | 5.00          | -            | -            | -            |
| POR SEGUROS   | -             | -            | -            | -            |
| POR HONORARIOS PROFESIONALES                        | 29.17         | 10.0         | 5.0          | 5.0          |
| POR IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES                      | -             | 0.7          | 0.5          | 0.7          |
| GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS          | -             | 0.2          | 0.2          | 0.0          |
| <b>GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN</b>                 | <b>163.40</b> | <b>987.0</b> | <b>376.8</b> | <b>653.3</b> |
| INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN                    | -             | -            | -            | -            |
| GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS | -             | -            | -            | -            |
| <b>GASTOS FINANCIEROS</b>                           | <b>-</b>      | <b>-</b>     | <b>-</b>     | <b>-</b>     |
| OTROS GASTOS  | 23.57         | 0.5          | 0.5          | -            |
| <b>TOTAL GASTO</b>                                  | <b>186.97</b> | <b>987.5</b> | <b>377.3</b> | <b>653.3</b> |
| EXCEDENTE DEL EJERCICIO                             | -             | 186.97       | -987.5       | 377.3        |

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



**Estados financieros Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora**

| <b>BALANCE GENERAL HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)</b> |                |                |                |                  |                |                  |
|--|----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|------------------|
| <b>COMPONENTE</b>  | <b>dic-20</b>  | <b>dic-21</b>  | <b>dic-22</b>  | <b>dic-23</b>    | <b>jun-23</b>  | <b>jun-24</b>    |
| 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

| <b>ESTADO DE RESULTADOS HENCORP VALORES, Ltda., TITULARIZADORA (US\$ MILES)</b>   |               |               |               |               |               |               |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>COMPONENTE</b>   | <b>dic-20</b> | <b>dic-21</b> | <b>dic-22</b> | <b>dic-23</b> | <b>jun-23</b> | <b>jun-24</b> |
| <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.

# Anexo No. 2



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

Audidores y Consultores

### INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

#### Opinión

Hemos auditado los estados financieros del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES – SANTA ELENA 01, que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2024, el estado del resultado global, estado de cambios en el patrimonio neto y estado de flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2024, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES – SANTA ELENA 01, del 1 al 31 de diciembre de 2024 así como sus resultados y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2, adjunta a los Estados Financieros.

#### Fundamento de la opinión

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

#### Base contable

Sin calificar nuestra opinión, hacemos referencia a la nota 2 respecto a los estados financieros adjuntos han sido preparados de conformidad con las Normas Contables para Fondos de Titularización de Activos y de Sociedades Titularizadoras de Activos, emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero vigentes en El Salvador las cuales constituyen una base aceptada de contabilidad distinta a las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF. En consecuencia, estos estados financieros deben ser leídos e interpretados en base a políticas contables detalladas en la nota 2. Las principales diferencias entre las normas utilizadas y las NIIF se presentan en la nota 22. Los estados financieros y sus notas se preparan y publican de conformidad con Anexo RCTG15 Manual y Catálogo de Cuentas para Fondos de Titularización de Activos emitido por la Superintendencia del Sistema Financiero.

#### Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones claves de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido significativas en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo actual. Hemos determinado que no existen cuestiones clave de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

#### Responsabilidad de la Administración por los estados financieros

La administración es la responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de acuerdo a las Normas Contables para Sociedades Titularizadoras de Activos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, como se describe en nota 2 adjunta a los Estados Financieros y del control interno que la administración determinó necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material, debido a fraude o error. En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha y revelar, según aplique, los asuntos relacionados a continuidad y de utilizar el principio de empresa en marcha como base contable, a menos que la dirección pretenda liquidar la empresa o cesar las operaciones o no tiene otra alternativa más realista que hacerlo. La Administración es responsable de supervisar el proceso de información financiera de la Compañía.



### **Responsabilidades de los auditores por la auditoría de los estados financieros**

Nuestro objetivo es obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo a las NIA siempre detectará una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si de forma individual o en conjunto, podrían influir razonablemente en las decisiones económicas de los usuarios tomadas sobre la base de estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- a) Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- b) Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- c) Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la dirección.
- d) Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la dirección, del principio contable de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- e) Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación fiel.

Comunicamos a los responsables del gobierno de la entidad, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

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

  
Lic. José Mario Zelaya Rivas  
Inscripción profesional N° 252



San Salvador, 22 de enero de 2025

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES- HENCORP VALORES – SANTA ELENA 01**

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

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

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

|  | <u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2024</u> | <u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2023</u> |
|--|---|---|
| <b>Activo</b>  |   |   |
| Activo corriente                                       | US\$ 654.65                               | US\$ 87.14                                |
| Bancos (nota 4)  | 654.63                                    | 87.12                                     |
| Impuestos  | 0.02                                      | 0.02                                      |
| Activo no corriente                                    | 32,823.22                                 | 27,697.60                                 |
| Activos Inmuebles titularizados a Largo Plazo (nota 5) | 27,864.63                                 | 27,393.42                                 |
| Ajuste por Valorización                                | 4,958.59                                  | 304.18                                    |
| <b>Total activo</b>                                    | <b>US\$ 33,477.87</b>                     | <b>US\$ 27,784.74</b>                     |
| <b>Pasivo</b>  |   |   |
| Pasivo corriente                                       | 1,225.07                                  | 155.00                                    |
| Préstamos con instituciones bancarias o de crédito     | 1,158.89                                  | 97.69                                     |
| Comisiones por pagar (nota 6)                          | 0.04                                      | 0.04                                      |
| Honorarios profesionales por pagar (nota 7)            | 14.17                                     | 10.68                                     |
| Cuentas por pagar (nota 8)                             | 34.37                                     | 13.85                                     |
| Otras cuentas por pagar (nota 9)                       | 17.60                                     | 17.60                                     |
| Impuestos y retenciones por pagar                      | 0.00                                      | 15.14                                     |
| Pasivo no corriente                                    | 19,731.37                                 | 18,500.00                                 |
| Ingresos por preventa por proyectos de construcción    | 7,445.66                                  | 5,000.00                                  |
| Obligaciones financieras de largo plazo                | 12,285.71                                 | 13,500.00                                 |
| Déficit acumulados del fondo de titularización         | (2,437.15)                                | (1,174.45)                                |
| Déficit acumulado del fondo de titularización          | (1,174.45)                                | (186.97)                                  |
| Déficit del ejercicio                                  | (1,262.70)                                | (987.48)                                  |
| <b>Patrimonio</b>                                      | 14,958.58                                 | 10,304.19                                 |
| Participaciones en fondos inmobiliario                 | 10,000.00                                 | 10,000.00                                 |
| Ganancias no realizadas                                | 4,958.58                                  | 304.19                                    |
| <b>Total pasivo y Patrimonio</b>                       | <b>US\$ 33,477.87</b>                     | <b>US\$ 27,784.74</b>                     |

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

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

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES- HENCORP VALORES – SANTA ELENA 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<br/>diciembre de<br/>2024</u></b> | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2023</u></b> |
|--|--|--|
| <b>Ingresos</b>                            |  |  |
| Ingresos de operación y administración     | US\$ 0.00  | US\$ 0.00  |
| Ingresos por activos titularizados         | 0.00   | 0.00   |
| Ingresos por inversiones                   | 0.00   | 0.00   |
| Otros ingresos                             | 0.00   | 0.00   |
| <b>Egresos</b>                             |  |  |
| Gastos de administración y operación       | 1,262.70   | 986.97   |
| Por administración y custodia              | 75.49  | 75.45  |
| Por clasificación de riesgo                | 15.83  | 10.00  |
| Por auditoría externa y fiscal             | 2.80   | 2.80   |
| Por pago de servicios de la deuda          | 1,157.05   | 887.85   |
| Por servicios de valuación                 | 0.48   | 0.00   |
| Por honorarios profesionales               | 10.00  | 10.00  |
| Impuestos y contribuciones                 | 1.04   | 0.72   |
| Gastos por activos inmuebles titularizados | 0.01   | 0.15   |
| Gastos financieros                         | 0.00   | 0.00   |
| Intereses valores titularización           | 0.00   | 0.00   |
| Otros gastos (nota 13)                     | 0.00   | 0.51   |
| Otros gastos                               | 0.00   | 0.51   |
| Total de egresos y gastos                  | 1,262.70   | 987.48   |
| <b>(Déficit) del ejercicio</b>             | <b>US\$ (1,262.70)</b>                           | <b>US\$ (987.48)</b>                             |

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

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

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES- HENCORP VALORES – SANTA ELENA 01**

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

**Estado de Composición de 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)

|   | Déficit<br>acumulado |                   | Déficit/<br>Excedente<br>del periodo |                   | Total                  |
|---|----------------------|-------------------|--------------------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>Saldo al 8 de julio de 2022</b>                              | <b>US\$</b>          | <b>0.00</b>       | <b>US\$</b>                          | <b>(186.97)</b>   | <b>US\$ (186.97)</b>   |
| Traslado de resultados acumulados<br>al 31 de diciembre de 2022 |                      | (186.97)          |                                      | 186.97            | 0.00                   |
| Resultado del ejercicio   |                      | 0.00              |                                      | (987.48)          | (987.48)               |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de<br/>2023</b>                     | <b>US\$</b>          | <b>(186.97)</b>   | <b>US\$</b>                          | <b>(987.48)</b>   | <b>US\$ (1,174.45)</b> |
| Traslado de resultados acumulados<br>al 31 de diciembre de 2023 |                      | (987.48)          |                                      | 987.48            | 0.00                   |
| Resultado del ejercicio   |                      | 0.00              |                                      | (1,262.70)        | (1,262.70)             |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de<br/>2024</b>                     | <b>US\$</b>          | <b>(1,174.45)</b> | <b>US\$</b>                          | <b>(1,262.70)</b> | <b>US\$ (2,437.15)</b> |

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

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

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES- HENCORP VALORES – SANTA ELENA 01**

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

**Estado de Flujos de Efectivo del Fondo del 01 de enero 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>Al 31 de</u></b>     |
|--|----------------------------|-------------|----------------------------|
|  | <b><u>diciembre de</u></b> |             | <b><u>diciembre de</u></b> |
|  | <b><u>2024</u></b>         |             | <b><u>2023</u></b>         |
| Flujo de efectivo por actividades de operación<br>(Déficit) del ejercicio                        | US\$ (1,262.70)            | US\$        | (987.48)                   |
| Cambios netos en activos y pasivos:  |                            |             |                            |
| (Aumento) de Activos Inmuebles titularizados   | (471.22)                   |             | (17,769.14)                |
| (Aumento) por ajuste por valorización  | (4,654.40)                 |             | (304.18)                   |
| Aumento por preventa por proyectos de construcción   | 2,445.66                   |             | 5,000.00                   |
| (Aumento) impuestos  | 0.00                       |             | (0.02)                     |
| (Disminución) aumento en Comisiones por pagar  | 0.00                       |             | (0.04)                     |
| Aumento (Disminución) en Honorarios profesionales por pagar                                      | 3.49                       |             | (2.66)                     |
| Aumento en cuentas por pagar   | 20.52                      |             | 6.35                       |
| Aumento en Otras cuentas por pagar   | 0.00                       |             | 0.31                       |
| (Disminución) en obligaciones financieras a largo plazo  | (1,214.29)                 |             | 0.00                       |
| (Disminución) Aumento en impuestos y retenciones por pagar                                       | <u>(15.14)</u>             |             | <u>14.48</u>               |
| Incremento de efectivo y equivalente de efectivo provisto por<br>las actividades de operación    | (5,148.08)                 |             | (14,042.38)                |
| Adquisición de préstamos con instituciones financieras   | 1,061.19                   |             | 13,597.69                  |
| Ganancias no realizadas  | 4,654.40                   |             | 304.19                     |
| Participación del fondo inmobiliario   | <u>0.00</u>                |             | <u>0.00</u>                |
| Incremento de efectivo y equivalente de efectivo provisto por<br>las actividades de financiación | 5,715.59                   |             | 13,901.88                  |
| <i>Aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo</i>  | 567.51                     |             | (140.50)                   |
| <i>Incremento neto de efectivo y equivalente de efectivo</i>                                     | 87.12                      |             | 227.62                     |
| <b>Efectivo y equivalente de efectivo al finalizar el<br/>ejercicio</b>                          | <b>US\$ <u>654.63</u></b>  | <b>US\$</b> | <b><u>87.12</u></b>        |

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

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



**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES- HENCORP VALORES – SANTA ELENA 01**

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

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

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

---

**NOTA 1 CONSTITUCIÓN E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL**

Fondo de Titularización de Inmuebles - Hencorp Valores – SANTA ELENA Cero Uno, de conformidad con el artículo 44 de la Ley de Titularización de Activos quedó constituido con testimonio de contrato de titularización de activo fechada dieciséis de junio de dos mil veintidós ante los oficios del Notario Gerardo Miguel Barrios Herrera, la autorización del asiento registral por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero fue aprobada en sesión de Consejo Directivo número CD-28/2022, de fecha diez de junio 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-26-2022** de fecha 05 de julio de 2022.

Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora de conformidad con el artículo 22 de la Ley de Titularización de Activos es la Administradora del Fondo de Titularización, se constituyó por medio de escritura pública el dos de julio de dos mil ocho, ante los oficios notariales de Zygmunt Brett Sánchez e inscrita en el Registro de Comercio al Número 22 del libro No. 2347 del Registro de Sociedades del Folio 180 al Folio 199 Fecha de Inscripción, San Salvador dieciséis de julio de dos mil ocho. Autorizando el asiento en el Registro Público Bursátil en Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión No. CD-37/2008 de fecha 7 de octubre de 2008, siendo asentada en el Registro Especial de Titularizadoras de Activos, del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia de Valores de conformidad al artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y artículo 5 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, en el Asiento Registral Único No. TA-0001-2008 de Fecha 13 de octubre de 2008, cuya certificación No. SV0035-2008 de fecha 13 de octubre de 2008, Número de Asiento Registral de Emisor EV-002-2010 de fecha dieciséis de julio de dos mil diez.

El fondo de Titularización de Inmueble Hencorp Valores Santa Elena 01, se registrará por los siguientes términos: El originador, quien es dueño y actual poseedor del inmueble, derechos, planos y permisos, y construcciones iniciales, 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 la Titularizadora para el FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES SANTA ELENA CERO UNO, por el precio de CINCO MILLONES OCHENTA MIL OCHOCIENTOS ONCE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA CON NOVENTA Y NUEVE CENTAVOS (US\$5,080.81), pagaderos una vez el FTIHVSE01, emita los Valores de Titularización – Títulos de participación con cargo al mismo. El inmueble donde se desarrollará el Proyecto Inmobiliario tiene una extensión superficial de cinco mil trescientos cincuenta y ocho metros cuadrados con once centésimas (5,358.11 m<sup>2</sup>) y se encuentra ubicado en el Municipio de Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad e inscrito a favor del originador bajo la matrícula número tres cero dos ocho tres tres tres cero – cero cero cero cero cero (30283330-00000) 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 toda clase de impuestos y contribuciones fiscales. Las transferencias de activos conforme un Fondo de Titularización, ya sean muebles o inmuebles, estarán igualmente exentas de toda tasa de cesiones, endosos, inscripciones registrales y marginaciones.

El objeto de la constitución del Fondo de Titularización de Inmuebles – Hencorp Valores – Santa Elena Cero Uno, es la emisión de Valores de Titularización hasta por un monto de US\$ 15,000.00 está amparada con la participación de la colocación en el mercado de capitales de estos instrumentos se adquirirá el Inmueble para el desarrollo, financiamiento y rendimiento del Proyecto Inmobiliario denominado "Torre Santa Elena 1" el cual consiste en la construcción de un edificio de uso comercial para arrendamiento de

espacio para oficinas 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.

## **NOTA 2 PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES APLICADAS**

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

### Normas Técnicas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero

Los estados financieros adjuntos han sido preparados con base a las Normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existe conflicto con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (Nota 22).

### Unidad Monetaria

La Ley de Integración Monetaria aprobada con fecha 30 de noviembre de 2000, establece que, a partir del 1 de enero de 2001, el dólar de los Estados Unidos de América será moneda de curso legal en El Salvador y que todas las transacciones que se realicen en el sistema financiero se expresarán en dólares estadounidenses. Según decreto Legislativo No. 57 de fecha 8 de junio de 2021 que contiene la Ley Bitcoin, la cual establece al Bitcoin como moneda de curso legal en el territorio de El Salvador, irrestricto con poder liberatorio, ilimitado en cualquier transacción y a cualquier título que las personas naturales jurídicas públicas o privadas requieran realizar, entrando en vigencia en 90 días posterior a su aprobación, en fecha 7 de septiembre de 2021. Los libros del Fondo de Titularización de Activos se llevan en dólares de los Estados Unidos de América, representados por el símbolo \$ en los estados financieros adjuntos.

### Principales políticas contables utilizadas

a. Clasificación de Activos y Pasivos entre corrientes y no corrientes

En el Balance de situación, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos entre corrientes, aquellos vencimientos igual o inferior a doce meses, y no corrientes, aquellos cuyo vencimiento es superior a doce meses.

b. Compensación de saldos y transacciones

Como norma general en los Estados financieros no se compensan ni los activos y pasivos, ni los ingresos y gastos, salvo en aquellos casos en que la compensación sea requerida o esté permitida por alguna norma y esta presentación sea un reflejo del fondo de la transacción.

Los ingresos o gastos con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y el Fondo de Titularización tiene la intención de liquidar por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea se presenta netos en la Cuenta de resultados.

c. Período contable

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

d. Bases de preparación y presentación de los Estados Financieros

Los estados financieros se preparan sobre la Base del Costo Histórico y su presentación de acuerdo con normativas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero y Normas Internacionales de Información Financiera.

- e. Corrección monetaria  
Los reconocimientos monetarios por variaciones en los precios de los bienes se reconocen en el momento que se producen.
- f. Bases de conversión  
Las operaciones en moneda diferente del dólar de los Estados Unidos de América se contabilizan al tipo de cambio vigente al cierre del período, reconociendo el gasto o ingreso producto de la variación.
- g. Otros Activos Corrientes  
Los otros activos corrientes se registran en el momento de realizarse la transacción reflejándose a su valor transado.
- h. Impuestos Diferidos e Impuestos Sobre la Renta  
De existir una diferencia significativa entre la base contable y la Ley de Impuesto Sobre la Renta se realiza el cálculo del impuesto de acuerdo con la Ley de Impuesto Sobre la Renta, registrándose contablemente la diferencia temporaria.
- i. Derechos sobre excedentes de patrimonios separados  
Los derechos sobre excedentes de patrimonios separados se determinan al momento de la constitución de 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 se realizan a través de la cuenta de bancos, todas aquellas transacciones que no tengan relación con la cuenta se concilian y presentan en el estado de flujo de efectivo.
- m. Otros criterios contables adoptados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o Exigidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.  
De acuerdo con la normativa emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero las licencias y programas computacionales se registran como activos intangibles y se amortizan en un periodo razonable de uso.

### **NOTA 3 CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS**

- a. Período contable  
El período contable de los estados financieros es del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.
- b. Bases de preparación y presentación de los Estados Financieros  
Los estados financieros se preparan sobre la Base del Costo Histórico y su presentación de acuerdo con normativas emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero 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. **Derechos sobre excedentes de patrimonios separados**  
Los derechos sobre excedentes de patrimonios separados se determinan al momento de la constitución de los mismos.
- i. **Indemnización**  
Las indemnizaciones de los empleados se hacen sobre la base del código de trabajo vigente.
- j. **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.
- k. **Flujo de Efectivo,**  
Los flujos de efectivo del Fondo 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 4 BANCOS

El saldo de la cuenta de bancos al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se encuentra integrado de la siguiente manera:

|                            | <u>Al 31 de</u><br><u>diciembre de</u><br><u>2024</u> | <u>Al 31 de</u><br><u>diciembre de</u><br><u>2023</u> |
|----------------------------|---|---|
| <b>Cuenta discrecional</b> |   |   |
| Banco Agrícola             | US\$ 653.79   | US\$ 86.28  |
| <b>Cuenta comisionista</b> |   |   |
| Banco Agrícola             | 0.50  | 0.50  |
| <b>Cuenta colectora</b>    |   |   |
| Banco Agrícola             | 0.34  | 0.34  |
| <b>Total de bancos</b>     | <b>US\$ 654.63</b>                                    | <b>US\$ 87.12</b>                                     |

**NOTA 5 ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS A LARGO PLAZO**

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 el saldo en Activos no corrientes asciende a US\$27,864,633.57 y US\$27,393,415.25 respectivamente, los cuales se encuentran integrados de la siguiente manera:

|  | <u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2024</u> | <u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2023</u> |
|--|---|---|
| <b>Activos titularizados a largo plazo</b>                 |   |   |
| Bienes Inmuebles por construirse/terrenos                  | US\$ 5,080.81                             | US\$ 5,080.82                             |
| Bienes inmuebles por construirse/construcciones en proceso | 22,783.82                                 | 22,312.60                                 |
| <b>Total de bancos</b>                                     | <b>US\$ 27,864.63</b>                     | <b>US\$ 27,393.42</b>                     |

El fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores – Santa Elena Cero Uno, conformado de acuerdo al artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con el Inmueble para el desarrollo, rendimiento y financiamiento del proyecto inmobiliario, el cual consiste en la construcción de un edificio de uso comercial para arrendamiento de espacio para oficinas. La Titularizadora queda expresamente facultado para gestionar la contratación, reintegros y pago por la adquisición de bienes y servicios que sean necesarios durante la operatividad y construcción del proyecto Inmobiliario.

El fondo de Titularización de Inmuebles FTIHVSE CERO UNO, creado con el objeto del rendimiento y financiamiento del proyecto denominado "Torre Santa Elena 01" y producto de ello, generar rentabilidad a través de dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo del mismo.

En fecha dieciséis de junio de 2022, ante los oficios del notario Gerardo Miguel Barrios Herrera se efectuó escritura de compraventa de inmueble, la Licenciada Sara Gasteazoro de Menéndez en su calidad de representante legal de la sociedad Desarrollos Consolidados, S.A. de C.V. (la vendedora) y el Licenciado Roberto Arturo Valdivieso Aguirre en su calidad de representante legal Hencorp Valores Ltda. Titularizadora administradora del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Santa Elena 01 (la compradora) que, con el fin de llevar a cabo el proceso de titularización del fondo, los comparecientes manifiestan que convienen el celebrar UN CONTRATO DE COMPRAVENTA DE INMUEBLE el cual se regirá por lo siguiente: a) que la sociedad vendedora es dueña y actual poseedora del inmueble de naturaleza rústica, situado sobre Boulevard Orden de Malta, número cuatrocientos setenta, Urbanización Santa Elena con una extensión superficial de CINCO MIL TRESCIENTOS CINCUENTA Y OCHO PUNTO ONCE metros cuadrados. El Inmueble se encuentra inscrito a favor de la sociedad vendedora bajo la matrícula tres cero dos ocho tres tres tres cero – cero cero cero cero cero, del Registro de la Propiedad Raíz e Hipoteca de la Cuarta Sesión del Centro departamento de La Libertad. b) que el Inmueble junto con sus derechos, accesorios han sido valuadas por el monto de CINCO MILLONES OCHENTA MIL OCHOCIENTOS ONCE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA CON NOVENTA Y NUEVE CENTAVOS (US\$5,080.81) POR Luis Roberto Guifarro Álvarez, perito valuador inscrito en el Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero bajo el asiento PV-0152-2007, c) que del Inmueble no se adeudan impuestos municipales, d) que la sociedad vendedora está solvente con sus obligaciones tributarias, e) que el Inmueble se encuentra libre de proceso judicial, conciliatorio, de mediación o arbitraje, y sobre el mismo no pesan gravámenes, anotaciones, ni restricciones de ningún tipo.

La sociedad vendedora por el precio de CINCO MILLONES OCHENTA MIL OCHOCIENTOS ONCE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA CON NOVENTA Y NUEVE CENTAVOS (US\$5,080.81), le vende el inmueble libre de todo gravamen a la TITULARIZADORA para el FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLE HENCOPR VALORES SANTA ELENA CERO UNO. Realizando en este acto la tradición del dominio, posesión, uso y demás derechos accesorios que sobre el mismo el corresponden, entregándoselas materialmente y obligándose al saneamiento de Ley.

**CARACTERISTICAS GENERALES**

Denominación del Fondo de Titularización: Fondo de Titularización de Inmuebles- Hencorp Valores SANTA ELENA 01 (FTIHVSE 01).

Emisor: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora, en carácter de administradora del FTIHVSE 01 y con cargo a dicho fondo.

Originador: Desarrollos Consolidados, S.A. de C.V.

Sociedad Titularizadora: Hencorp Valores, S.A. 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 cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles - Hencorp Valores – SANTA ELENA cero uno (FTIHVSE 01)

Naturaleza del valor: Los valores a emitirse son Valores de Titularización – 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 modalidad de la distribución de Dividendos.

Clase de valor: Valores de titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIHVSE 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

**TRAMO 1:**

Fecha de colocación Tramo 1: 8 de julio de 2022.

Fecha de vencimiento Tramo 1: 8 de julio de 2057.

Monto Negociado: US\$10,000.00

Plazo de la emisión: Cuatrocientos Veinte meses.

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

Forma de pago de Capital Tramo 1: Al vencimiento.

**NOTA 6 COMISIONES POR PAGAR**

El saldo de comisiones por pagar al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se encuentra integrado de la siguiente manera:

|                                      | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2024</u></b> | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2023</u></b> |
|--------------------------------------|--|--|
| Por custodia                         | US\$ 0.04  | US\$ 0.04  |
| <b>Total de comisiones por pagar</b> | <b>US\$ 0.04</b>                                 | <b>US\$ 0.04</b>                                 |

**NOTA 7 HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR**

El saldo de los honorarios profesionales por pagar al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se encuentra integrado de la siguiente manera:

|  | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2024</u></b> | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2023</u></b> |
|--|--|--|
| Por servicios de representación de los tenedores   | US\$ 4.17  | US\$ 4.17  |
| Por servicios de auditoría externa                 | 0.00   | 0.00   |
| Por servicios de peritos valuadores                | 0.00   | 2.34   |
| Por servicios de clasificación de riesgos          | 10.00  | 4.17   |
| <b>Total de honorarios profesionales por pagar</b> | <b>US\$ 14.17</b>                                | <b>US\$ 10.68</b>                                |

**NOTA 8 CUENTAS POR PAGAR**

El saldo de las cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se encuentra integrada de la siguiente manera:

|                                   | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2024</u></b> | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2023</u></b> |
|-----------------------------------|--|--|
| Proveedores                       | US\$ 34.37                                       | US\$ 13.85                                       |
| <b>Total de cuentas por pagar</b> | <b>US\$ 34.37</b>                                | <b>US\$ 13.85</b>                                |

**NOTA 9 OTRAS CUENTAS POR PAGAR**

El saldo de las otras cuentas por pagar al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se encuentra integrado de la siguiente manera:

|   | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2024</u></b> | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2023</u></b> |
|---|--|--|
| Publicaciones                           | US\$ 8.56  | US\$ 8.56  |
| CEDEVAL                                 | 9.04   | 9.04   |
| <b>Total de otras cuentas por pagar</b> | <b>US\$ 17.60</b>                                | <b>US\$ 17.60</b>                                |

**NOTA 10 DETALLE DE ACTIVO TITULARIZADO EN MORA**

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

**NOTA 11 EXCEDENTES DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN**

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

**NOTA 12 CAMBIOS CONTABLES**

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

**NOTA 13 OTROS GASTOS**

El saldo de los otros gastos al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se encuentra integrado de la siguiente manera:

|   | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2024</u></b> | <b><u>Al 31 de<br/>diciembre de<br/>2023</u></b> |
|---|--|--|
| Colocación de valores de titularización | US\$ 0.00  | US\$ 0.00  |
| Publicaciones                           | 0.00   | 0.50   |
| Tramite de inscripción Casa Corredora   | 0.00   | 0.00   |
| Papelería y útiles                      | 0.00   | 0.01   |
| <b>Total de otros gastos</b>            | <b>US\$ 0.00</b>                                 | <b>US\$ 0.51</b>                                 |

## **NOTA 14 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 SANTA ELENA 01, tiene establecido 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 15 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 de El Salvador S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa.
- d) Contrato con Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. por Custodia de Contratos y Depósitos de Valores.



**NOTA 16 IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

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

**NOTA 17 CONTINGENCIAS**

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

**NOTA 18 CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS**

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

**NOTA 19 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 20 HECHOS POSTERIORES Y OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES**

a) Aprobación de los estados financieros

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

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 – SANTA ELENA 01, con sus anexos al 31 de diciembre de 2023.

b) Dictamen e Informe Fiscal

El total de activos reflejados al 31 de diciembre de 2024 asciende a un valor de US\$ 33,477.87, por el Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores – SANTA ELENA 01, cumple con una de las condiciones requeridas en el art.131 literal a) del Código Tributario, para nombrar auditor y dictaminarse fiscalmente para el ejercicio comprendido del 1 de enero al 31 de diciembre de 2024, por lo que la compañía administradora debe nombrar auditor fiscal para el período correspondiente al 2024.

c) Al 31 de diciembre de 2024, de los Valores de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores SANTA ELENA 01 colocados, se detallan a continuación:

| <u>Tenedor</u> | <u>Tramo</u> | <u>Cantidad de valores</u> | <u>Saldo en dólares</u> |
|----------------|--------------|----------------------------|-------------------------|
| 1              | 1            | 10,000                     | \$ 10,000.00            |
| <b>Total</b>   |              | <b>10,000</b>              | <b>\$10,000.00</b>      |

**NOTA 21 CLASIFICACIÓN DE RIESGO**

Al 31 de diciembre de 2024 la Clasificación de Riesgo de Valores de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores SANTA ELENA 01, se detalla a continuación:

| Fondo     | Calificadora          | Calificación | Fecha de calificación | Fecha de información de Estados Financieros |
|-----------|-----------------------|--------------|-----------------------|---|
| FTIHVSE01 | Pacific Credit Rating | N3           | 28/10/2024            | 30/06/2024                                  |

Nivel 3: Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

**NOTA 22 SUMARIO DE DIFERENCIAS SIGNIFICATIVAS ENTRE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y LAS NORMAS CONTABLES PARA FONDOS DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS EMITIDAS POR LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.**

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

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

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

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

Lic. Melvin Balmore Cruz  
Contador General

Ing. Eduardo Arturo Alfaro Barillas  
Gerente General y Representante Legal

Lic. José Mario Zelaya Rivas  
Administrador único