

## Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno – FTIHVTB01 Valores de Titularización – Títulos de Participación

<b>Comité No.185/2022</b>					
<b>Informe con EEFF No Auditados al 30 de junio de 2022</b>			<b>Fecha de Comité: 26 de octubre de 2022</b>		
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Inmobiliario / El Salvador		
<b>Equipo de Análisis</b>					
Diana Rivera <a href="mailto:drivera@ratingspcr.com">drivera@ratingspcr.com</a>		Adalberto Chávez <a href="mailto:achavez@ratingspcr.com">achavez@ratingspcr.com</a>		(+503) 2266-9471	
<b>HISTORIAL DE CLASIFICACIONES</b>					
Fecha de Información		dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Fecha de Comité		22/04/2021	26/10/2021	27/04/2022	26/10/2022
<b>Valores de Titularización – Títulos de Participación</b>					
Un tramo como mínimo de hasta US\$3,000,000.00					
<b>Perspectiva</b>					
		Nivel 1 <b>Estable</b>	Nivel 1 <b>Estable</b>	Nivel 1 <b>Estable</b>	Nivel 1 <b>Estable</b>

### Significado de la Clasificación

**Nivel 1:** Acciones que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

*Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo<sup>1</sup> dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo "-" indica un nivel mayor de riesgo.*

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

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

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

### Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de "**Nivel 1**" a los Valores de Titularización – Títulos de Participación del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno – FTIHVTB CERO UNO con perspectiva "**Estable**"; con información no auditada al 30 de junio de 2022.

La clasificación se fundamenta en la capacidad de pago que posee la emisión proveniente del canon de arrendamiento de Telemovil El Salvador, S.A. de C.V. (Tigo) y otros ingresos que dan soporte al pago de dividendos a los inversionistas. Asimismo, el Fondo contempla mecanismos que mitigan el riesgo de impago frente a posibles siniestros que pudieran afectar su activo. Por último, se considera la estabilidad en el pago mensual del canon de arrendamiento por parte de Tigo.

### Perspectiva

Estable

<sup>1</sup> Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## Resumen Ejecutivo

---

- **El Fondo contempla un contrato de arrendamiento que considera incrementos programados en el canon anual.** La principal fuente de pago de dividendos proviene de los flujos que recibe el Fondo de Titularización de Inmuebles por alquileres. Dicho ingreso está asegurado por un contrato de Arrendamiento con Telemovil El Salvador, S.A. de C.V. (Tigo El Salvador) con una duración de doce años, mismo que considera incrementos anuales en el canon de arrendamiento.
- **Incremento en el canon de arrendamiento favorece los ingresos del Fondo.** A la fecha de análisis, el Fondo de Titularización Inmobiliario reportó ingresos por US\$1,660 miles, reflejando un leve incremento de US\$52.0 miles (+3.3%) respecto a lo reportado en junio 2021, impulsado por el incremento en el canon de acuerdo con lo estipulado en el contrato de arrendamiento, mismos que componen el 96.0% del total de ingresos. El resto provienen de otros servicios como la venta de energía que se genera dentro del activo titularizado.
- **Reducción en los gastos permite mejoras en el nivel de utilidad del Fondo.** Producto de la reducción en los gastos financieros, principalmente de gastos por obligaciones con instituciones bancarias en -6.0% y otros gastos (-83.6%) y del leve incremento en los ingresos, el Fondo presentó un excedente neto de US\$1,027 miles, superior en US\$89 miles (+9.4%) respecto al período anterior, permitiendo que el margen neto mejorara su posición pasando de 58.3% a 61.8% a la fecha de análisis.
- **Resguardos operativos y legales garantizan la operatividad del Fondo.** El Fondo de Titularización posee resguardos legales que, en caso de un incumplimiento del contrato de arrendamiento, el arrendatario está obligado a pagar el cien por ciento de los saldos pendientes del contrato y pagar en concepto de penalidad un monto equivalente a US\$3 millones. Por su parte, el Fondo recibió en la cuenta colectora un monto acumulado de US\$1,785.5 miles, de dicho monto, las cuotas por alquiler ascendieron a US\$1,366.4 miles, con lo cual se constató que el Fondo recibió en sus cuentas el canon correspondiente por parte de Telemovil El Salvador, S.A. de C.V. (Tigo) de acuerdo con el contrato establecido.
- **Sector inmobiliario del país refleja una recuperación al primer semestre del año.** A la fecha, se observó una recuperación en el mercado inmobiliario en línea con las mejoras evidenciadas en el sector construcción (+6.6%), no obstante, esta recuperación puede verse limitada por el encarecimiento de los costos asociados a los procesos de producción en los rubros de combustibles, energía eléctrica, materia prima y los costos de logística implicados en el proceso.

## Factores Clave de Clasificación

---

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

- No aplica. El fondo cuenta con la clasificación más alta.

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

- Incumplimiento del pago en tiempo y forma del canon de arrendamiento, así como una reestructuración del contrato de arrendamiento que considere un canon menor.
- Incumplimiento de resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización.

## Metodología utilizada

---

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo para fondos de titularizaciones de inmuebles (PCR-SV-MET-P-082, El Salvador), vigente desde el 25 de noviembre de 2021 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 25 de noviembre de 2021. Normalizadas 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 FTIHVTB01 al 31 de diciembre de 2021, y No Auditados al 30 de junio de 2022 y comparativo al 30 de junio de 2021.
- **Documentos legales:** Contrato de Titularización FTIHVTB01, Contrato de Comisión y Administración de Inmueble FTIHVTB01 y Contrato de Compraventa TCBP – FTIHVTB01.
- **Otra información:** Póliza de seguro del inmueble, estudio de mercado, informe del valúo campus TIGO, certificación extractada.

## Limitaciones Potenciales para la clasificación

---

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones a la fecha.
- **Limitaciones potenciales:** Se mantendrá monitoreado del desempeño financiero del Fondo y la evolución de la recaudación en la cuenta colectora.

## **Panorama Internacional**

El Banco Mundial en su informe “Perspectivas económicas mundiales” prevé una desaceleración de la actividad económica desde una tasa de 5.7% en 2021 hasta 2.9% en 2022, producto de dos años de pandemia y como resultado de la intensificación de los efectos secundarios de la invasión de la Federación Rusa a Ucrania. La guerra en Ucrania ha generado un aumento de los precios de los productos básicos y energía, generando disrupciones en la oferta, aumentando la inflación, la inseguridad alimentaria y la pobreza, al mismo tiempo que genera condiciones financieras más restrictivas e incrementa la incertidumbre en los mercados.

A partir del año 2020, donde se alcanzaron valores mínimos, la inflación ha registrado aumentos como efecto de la recuperación de la demanda mundial, cuellos de botella en la oferta y el alza marcada de los precios de los alimentos y la energía, sobre todo desde la invasión de Rusia a Ucrania. Bajo este contexto, se esperaba que el punto inflacionario más alto se produjera a mediados de 2022, pero a pesar de su posterior desaceleración, se mantenga en niveles altos para el final del año e incluso por encima de las metas fijadas por los bancos centrales en los años próximos. Lo anterior, sumado a la desaceleración del crecimiento económico propicia un incremento del riesgo de estanflación, presionando a las economías emergentes a reforzar sus reservas fiscales y externas, fortalecer su política monetaria e implementar reformas económicas para su crecimiento.

La guerra en Ucrania afecta en distinta medida a las economías, por medio de los impactos en el comercio, producción mundial, precios de los productos básicos, inflación y tasas de interés. Se espera que los efectos secundarios más graves se produzcan en la región de Europa y Asia Central con una marcada reducción en la producción. Solamente algunos países exportadores de energía resultarán beneficiados por el aumento de dichos precios, no obstante, las economías emergentes y en desarrollo experimentarán un riesgo de deterioro por intensificación de las tensiones geopolíticas, aumento de la inflación, escasez de alimentos, incremento de los costos financieros, nuevos brotes de Covid-19 y desastres naturales.

Para la región de Latinoamérica y el Caribe, El Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.5% en 2022, luego del 6.7% registrado en 2021 producto del repunte posterior a la pandemia. La desaceleración del crecimiento se debe al endurecimiento de la situación financiera, el debilitamiento de la demanda externa, la creciente inflación y la incertidumbre en materia de políticas fiscales en algunos países aunado a los efectos de la desaceleración de la economía mundial y al impacto de la guerra en Ucrania en los precios de la energía y productos básicos. Para la región centroamericana se prevé un crecimiento de 3.9%, afectado por la actividad de la economía en EE. UU., que provocará una menor demanda de exportaciones y niveles de remesas más bajos.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. Según la actualización de las “Perspectivas de la Economía Mundial” de julio de 2022 del Fondo Monetario Internacional, los diferenciales de riesgo de emisores por debajo del grado de inversión han aumentado en 104 puntos básicos desde abril de 2022 y aproximadamente un tercio de los emisores de mercados emergentes tienen bonos cotizando con rendimientos en exceso del 10%, alcanzando un máximo posterior a la crisis financiera global y evidenciando un deterioro de la situación fiscal de los países.

## **Desempeño Económico**

Al mes de mayo de 2022, de acuerdo con la información disponible en el Banco Central de Reserva, la actividad económica del país, medida a través del índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), registró un crecimiento de 4.1% respecto al mismo periodo del año anterior. Este índice aún se mantiene por encima del promedio de niveles prepandemia y marca una ligera tendencia de mejora respecto a los primeros meses de 2022, a pesar de las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de las materias primas, alimentos y energía. Los sectores que muestran un mayor dinamismo de crecimiento son las actividades de Administración Pública y Defensa con 7.06%, Construcción 6.57%, Comercio 5.68% y Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas 5.26%.

Al analizar el crecimiento del PIB por el enfoque del gasto, se observa un aumento del consumo privado de 4.1%, influenciado por el dinamismo de la actividad económica y la recepción de remesas en los hogares. Adicionalmente el consumo público registra un aumento de 3.1% al primer trimestre comparado con su periodo similar del año anterior. Estos factores, sumados al incremento de las importaciones que reportaron una tasa de 10.7%; compensaron la reducción en la formación bruta de capital que reportó una disminución de 3.4%, en contraste con el crecimiento reportado en las exportaciones el cual alcanzó una tasa de crecimiento de 10.9%. Por su parte, las remesas a junio de 2022 reportaron una tasa de 3.5%, totalizando los US\$3,778.7 y a marzo representaron el 23.3% del PIB comparada con el 25.6% del periodo similar anterior.

Producto de las condiciones económicas nacionales y globales, a junio de 2022 el índice de precios al consumidor (IPC) se ubicó en 7.8%, marcando una tendencia al alza desde el inicio de año y alcanzando su máximo histórico en las últimas décadas. Dicho comportamiento se asocia a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos, al aumento de los precios de los combustibles, así como a los problemas geopolíticos que han causado distorsiones en los mercados de bienes y en las cadenas de

abastecimiento. Los sectores que presentan mayor incremento son el de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (14.19%), Muebles y artículos para el hogar (9.52%), Recreación y Cultura (9.12%), Bienes y Servicios Diversos (7.83%) y Restaurantes y Hoteles (7.54%).

Por otra parte, el sistema financiero presentó un crecimiento de la cartera bruta de 9.43% alcanzando los US\$16,783.0 millones (junio 2021: US\$15,336.5 millones), debido a la buena dinámica presentada en las actividades de intermediación financiera. Por su parte, los depósitos alcanzaron los US\$17,505.1 millones con una tasa de crecimiento interanual de 3.63%. Adicionalmente, el spread financiero se ubicó en 1.7%, reportando una reducción respecto a junio de 2020, donde se ubicó en 2.7% debido a la reducción de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 6.2% (junio 2021: 6.5%); mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 4.5%, evidenciando un incremento importante desde junio de 2021, donde se ubicó en 3.8%.

En cuanto a la situación fiscal del país, en el primer semestre del año se reporta una mejora en el déficit fiscal al ubicarse en US\$61.3 millones, con una reducción de -88.2% comparado con el reportado al mismo periodo del año anterior. Este comportamiento se debe a un incremento en los ingresos corrientes en 17.4% (US\$628.2 millones), influenciado por el aumento de los ingresos tributarios (+US\$555.7 millones) que se derivan del pago de Impuestos al Valor Agregado (IVA) y Renta, producto de una buena dinámica económica en el primer semestre. Adicionalmente, también se produjo un aumento por contribuciones a la seguridad social (+US\$43.1 millones).

A pesar de la mejora en el déficit fiscal a junio de 2022, el endeudamiento público ha incrementado en 5.7% (US\$1,330.7 millones) respecto a junio de 2021, con un aumento de la deuda pública interna de 5.9% (US\$702.0 millones) y deuda pública externa de 5.6% (US\$628.8 millones). El nivel de endeudamiento de El Salvador que a diciembre de 2021 se ubicaba en 83.9% del PIB, constituye la mayor preocupación de los mercados financieros, ante las dificultades del gobierno para lograr un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional que le permita cumplir con sus obligaciones, específicamente los vencimientos de Eurobonos que vencen en 2023 y 2025 por \$1,600 millones. Esto ha propiciado un incremento en el indicador de riesgo soberano que ha alcanzado niveles históricos en las últimas décadas al ubicarse al cierre de junio en 27.0%.

Respecto a la balanza comercial, se ha experimentado un buen dinamismo a junio de 2022, donde las exportaciones FOB alcanzaron una tasa de crecimiento de 16.8% (US\$546.6) y totalizaron US\$3,802.3 millones. La industria manufacturera representó el 75.6% del total de exportaciones, alcanzando los US\$2,876.1 millones y que con respecto a junio de 2021 reportaron un aumento de 15.1% (US\$377.8 millones). Por su parte, las importaciones alcanzaron un monto de US\$8,934.4 millones, correspondiente a una tasa de crecimiento interanual de 27.2% (US\$1,908.6 millones) producto de una buena dinámica de consumo de los salvadoreños que han demandado bienes importados.

Finalmente, las expectativas de crecimiento de la economía local se ven limitadas dadas las condiciones económicas globales. El Banco Central de Reserva ha revisado a la baja su proyección de crecimiento de la economía de El Salvador y al 30 de junio estimaba un crecimiento de 2.6% comparado con el 4.0% proyectado en enero. Según el BCR, este ajuste en la tasa de crecimiento de la economía está influenciado por los elevados precios a nivel nacional e internacional y la desaceleración significativa de la economía mundial. De forma similar, el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.7% en su informe de Perspectivas Económicas Mundiales a junio de 2022.

### **Análisis del Sector Inmobiliario**

De acuerdo con el Sistema de Cuentas nacionales de El Salvador (SCNES) utilizada por el BCR, el sector inmobiliario se define como “todas aquellas actividades de arrendadores, agentes y/o corredores dedicados a la compra o venta de bienes raíces, alquiler de bienes raíces y prestación de otros servicios inmobiliarios”. A la fecha de análisis se presentó una tasa de crecimiento del PIB real del sector inmobiliario de 3.4%, menor a los resultados reportados a junio 2021 (7.3%), pero en sintonía con el crecimiento mostrado por el sector construcción. En términos nominales, el PIB de las actividades inmobiliarias para la fecha de análisis se ubicó en US\$496 millones, reflejando un leve incremento de 5.9% respecto al año anterior y representando el 6.3% del PIB nominal, por lo que el sector muestra expectativas de crecimiento considerando la diversidad de proyectos inmobiliarios que se encuentran en ejecución.

Por el lado del sector construcción, para el primer semestre se observó una recuperación sustancial de 6.6% respecto a los resultados del cierre del año anterior, no obstante, esta recuperación puede verse limitada por el encarecimiento de los costos asociados a los procesos de producción en los rubros de combustibles, energía eléctrica, materia prima y los costos de logística implicados en el proceso. Cabe destacar que el sector construcción representó un 5.6% del PIB nacional, con un valor nominal de US\$440 millones al 30 de junio de 2022, según datos disponibles.

De acuerdo con la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO), actualmente el 80% de los proyectos de construcción son residenciales, mientras que el 20% restante son proyectos comerciales y de oficinas; asimismo, CASALCO afirmó que se prevé una inversión entre privada y pública para el sector de aproximadamente US\$1,200 millones. En línea con lo anterior, dicha gremial reporta que el incremento en los precios de productos y herramientas de construcción puede rondar entre un 10% y 50%.

## Perfil de la Titularizadora

### Reseña

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

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

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

### Gobierno Corporativo

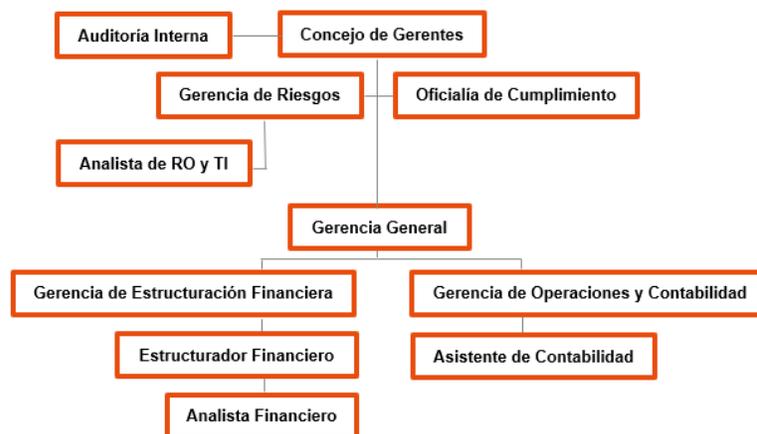
Producto del análisis efectuado, PCR considera que Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora reconoce la importancia de contar con un adecuado Gobierno Corporativo y Código de ética que oriente la estructura y funcionamiento de sus diferentes departamentos en interés de la sociedad y sus accionistas, así 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
- 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

La Estructura Organizacional de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora se detalla a continuación:



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

### Accionistas y Concejo de Gerentes

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

PARTICIPANTES SOCIALES		CONCEJO DE GERENTES <sup>2</sup>	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.98%	Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Eduardo Alfaro Barillas	00.02%	Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
<b>Total</b>	<b>100%</b>	Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
		Gerente Administrativo	Jaime Guillermo Dunn de Ávila
		Gerente Suplente	Felipe Holguín
		Gerente Suplente	José Adolfo Galdámez Lara
		Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
		Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés

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

### Gestión de riesgos

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

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

### Resultados financieros

Por la naturaleza del negocio de la Titularizadora, es de vital importancia evaluar el riesgo de liquidez de la compañía. En ese sentido, a junio 2022, Hencorp presentó un ligero aumento en su razón corriente, cerrando en 3.9 veces (junio 2021: 3.8 veces), manteniendo una buena capacidad financiera para responder a sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)						
Liquidez	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Razón Corriente	2.4	3.2	3.3	3.0	3.8	3.9

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

Por otra parte, las utilidades netas reportadas a junio 2022 alcanzaron los US\$928 miles, mostrando un importante crecimiento de 12.99% (+US\$106.6 miles) respecto a junio 2021. Lo anterior influyó en una mejora de los indicadores de rentabilidad al reportar un retorno sobre activos (ROA) de 58.2 (junio 2021: 53.4%). Asimismo, el retorno patrimonial (ROE) se ubicó en 78.4%, evidenciando un crecimiento de 5.7 p.p. respecto a junio 2021 (72.6%).

ROA Y ROE (%)						
Rentabilidad	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
ROA	28.8%	34.6%	32.8%	37.7%	53.4%	58.2%
ROE	49.1%	50.6%	47.2%	56.2%	72.6%	78.4%

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

### Instrumento Clasificado

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN	
<b>Emisión</b>	Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVTB01".
<b>Emisor:</b>	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del Fondo de Titularización de Inmuebles Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno.
<b>Originador:</b>	Tuscania Corporate and Business Park, Sociedad Anónima de Capital Variable (En adelante, TCBP, S.A. de C.V.).
<b>Monto de la Emisión:</b>	<p>1.- <b>Monto fijo de la emisión:</b> Hasta US\$3,000,000.00</p> <p>2.- <b>Aumento del monto de la emisión:</b> Una vez colocado el monto fijo de la emisión por acuerdo razonado en el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización, se podrán acordar aumentos del monto de la emisión, bajo las siguientes condiciones:</p> <p>a) <b>Objetivo de los aumentos del monto de la emisión:</b> El aumento del monto de la emisión tendrá como finalidad atender necesidades transitorias de liquidez y para el financiamiento total o parcial de cualquier ampliación, remodelación o modernización de los inmuebles;</p> <p>b) <b>Condiciones precedentes:</b> Cuando el aumento del monto de la emisión tenga por objetivo el financiamiento total o parcial de cualquier ampliación, remodelación o modernización de los inmuebles.</p>
<b>Clase de Valor:</b>	Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
<b>Plazo de la Emisión:</b>	La emisión de Valores de Titularización tendrá un plazo de hasta noventa y nueve años, contados a partir de la fecha de colocación.

<sup>2</sup> Consejo 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

<b>Tasa de Interés:</b>	La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará Dividendos, según la Prelación de Pagos establecida en este contrato y a prorrata del número de títulos de participación en circulación, de acuerdo a la siguiente política: i) Periodicidad de Distribución: El Fondo de Titularización distribuirá Dividendos mensualmente; ii) Fecha de corte para determinar a los inversionistas con derecho a recibir los Dividendos: Se pagarán los Dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la Fecha de Pago de los Dividendos; iii) Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los Dividendos tres días hábiles después de la Fecha de Declaración de Dividendos, o el siguiente día hábil; iv) Fecha de Declaración de Dividendos: el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora declarará la distribución de Dividendos, conforme a esta política, a más tardar el último día de cada mes, o el siguiente día hábil; v) Determinación del monto a distribuir: Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del cero punto dos 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.
<b>Respaldo de la Emisión:</b>	El pago de Dividendos de los Valores de Titularización – Títulos de Participación, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno, sirviéndose de la adquisición del Inmueble y todos sus accesorios que servirán para generar rendimientos a ser distribuidos prorrata según la Prelación de Pagos acordada en el Contrato de Titularización mediante su operación, venta, alquiler, permuta, entre otros.
<b>Resguardos Financieros:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Política de Endeudamiento:</b> El fondo podrá adquirir obligaciones financieras con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al ciento cincuenta por ciento (150%) del Valor del Patrimonio Autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del financiamiento.</li> <li>• <b>Política de Liquidez:</b> El Fondo de Titularización deberá mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del cero punto dos por ciento del valor del Activo Neto.</li> </ul>
<b>Mecanismos de Cobertura:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Cuenta Colectora:</b> Es la cuenta aperturada a nombre del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park 01 que tiene como función la recolección de los flujos financieros procedentes del contrato de arrendamiento del Edificio Vía del Corso. Esta cuenta estará mancomunada con el Comisionista para garantizar control de los cargos y abonos que se hagan con cargo al FTIHTVB CERO UNO.</li> <li>• <b>Cuenta Discrecional:</b> Es la cuenta corriente bancaria aperturada en cualquier banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero y a nombre del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno. En esta cuenta se transferirán los fondos de la cuenta Colectora y servirá para efectuar los pagos a todos los proveedores del Fondo, acreedores financieros, tenedores de valores y demás terceros.</li> <li>• <b>Cuenta Restringida:</b> La Titularizadora podrá constituir, en cualquier momento, con cargo al Fondo de Titularización, Cuentas Restringidas donde se podrán resguardar fondos como respaldo para el pago de las obligaciones con los Acreedores Financieros.</li> </ul>
<b>Redención Anticipada</b>	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 noventa días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL y al Representante de Tenedores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por el Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, a solicitud de la Junta General de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de CEDEVAL.
<b>Política de distribución de dividendos</b>	La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará Dividendos, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización y a prorrata del número de títulos de participación en circulación, de acuerdo con la siguiente política: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. El Fondo de Titularización distribuirá Dividendos mensualmente.</li> <li>2. 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.</li> <li>3. Se pagarán los dividendos tres días hábiles después de la fecha de declaración de dividendos, o el siguiente día hábil.</li> <li>4. El Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora declarará la distribución de dividendos, conforme a esta política, a más tardar el último día de cada mes, o el siguiente día hábil.</li> </ol> <p>Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos en exceso del cero punto dos por ciento (0.2%) 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.</p>
<b>Destino:</b>	Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión serán invertidos por el Fondo de Titularización para: (i) Realizar el pago por la adquisición del inmueble establecidos en el contrato de Compraventa; (ii) Capital de trabajo del Fondo; y/o (iii) Cualquiera de los objetos establecidos en el Contrato de Titularización. <b>Fuente:</b> Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / <b>Elaboración:</b> PCR

### Estructura de Titularización

Tuscania Corporate and Business Park, S.A. de C.V. (TCBP, S.A. de C.V.), es el desarrollador del Inmueble “Edificio Vía del Corso”, el cual consiste en un edificio corporativo con alta tecnología en seguridad física y ocupacional. El inmueble de seis pisos incluye oficinas corporativas, área de recreación, cafetería, estacionamientos y bodega. Dicho edificio es el centro de operaciones y es arrendado en su totalidad por la empresa de servicios digitales, Telemovil El Salvador, S.A. de C.V. (Tigo). El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno se integrará, en concordancia con el Artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos, con el inmueble denominado “Edificio Vía del Corso”, el cual, con sus construcciones e inversiones aledañas, está valuado por un monto de US\$16 millones de dólares.

A través del Fondo de Titularización de Inmuebles, se emitirán Valores de Titularización - Títulos de Participación. Los recursos que se adquieran por medio de la emisión serán invertidos por dicho Fondo para realizar el pago por la adquisición del inmueble establecido en el contrato de compraventa, capital de trabajo del Fondo y cualquiera de los objetos establecidos en el Contrato de Titularización.

## Activos que integran el FTIHVTB CERO UNO

Los distintos activos a constituir en el Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno fueron valuados por el Ingeniero Msc. Nelson Edgardo Quevedo, inscrito en el asiento PV-0010-2017 de la Superintendencia del Sistema Financiero.

### ACTIVOS ADQUIRIDOS POR FTIHVTB01

INMUEBLE	MONTO
TERRENO	US\$761,252
EDIFICACIONES	US\$10,334,800
INVERSIONES	US\$3,200,030
EQUIPOS INCORPORADOS	US\$1,758,464
<b>TOTAL</b>	<b>US\$16,054,466</b>

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

## Características generales de los activos que integrarán el FTIHVTB CERO UNO según valúo

A continuación, se describen las principales características de los bienes inmuebles que se encuentran integrados al Fondo:

ACTIVOS INTEGRADOS FTIHVTB01	
Edificio Vía del Corso	<p>Las características del inmueble se pueden segmentar, diferenciando el nivel 1 del resto. En el primer nivel posee una superficie de construcción de 1,472,98 m<sup>2</sup>. Cuenta con tres accesos directos a través de los estacionamientos 1, 2 y la plaza del Edificio.</p> <p>Para el nivel 1, según el informe de valuación del perito, se posee una estructura principal metálica con base de marcos de perfiles H y losas de concreto reforzado con arriostamiento en las cuatro esquinas del edificio. Como accesibilidad para la circulación vertical se posee una escalera presurizada y un juego de dos elevadores panorámicos eléctricos con motor en la parte superior, además de un amplio tragaluz central.</p> <p>Para los niveles del 2 al 6 la superficie de construcción es de 6,995.40 m<sup>2</sup>. El acceso hacia los niveles superiores se realiza a través de la plaza interna vestibular que conecta con otros componentes del Edificio. La conexión con el nivel 1 es a través de los elementos de circulación vertical y de una rampa desde la plaza vestibular. Según el perito valuador, estos niveles poseen una infraestructura con estructura principal metálica a base de marcos de perfiles H y de concreto reforzado, con arriostamiento en las cuatro esquinas del edificio. Las circulaciones verticales son las mismas accesibles en el nivel 1.</p>
Edificio de bodega	<p>El edificio destinado al bodegaje posee una superficie de construcción de 1,821.75 m<sup>2</sup>, con una conexión con el Edificio mediante la arteria de circulación vial interna entre los estacionamientos 4 y 5. Posee muelle de carga y descarga. La estructura principal es a base de marcos metálicos y también con piso de concreto pulido.</p>
Zona de estacionamiento	<p>Esta zona posee un área de 5,974.81 m<sup>2</sup> con una capacidad de 320 estacionamientos con material compactado y suelo de cemento.</p>
Otros Activos	<p>La vía se extiende del acceso principal que parte del entronque con la vía nacional y continua de forma sinuosa conduciendo a los diferentes desarrollos del complejo Tuscania, cuenta con cordón, cuneta y acera en toda su longitud, así como los sistemas de drenaje para aguas lluvias, aguas negras provenientes de los edificios existentes y futuros, la superficie de rodamiento consiste en una losa de concreto hidráulico, así como áreas jardinizadas en arriates.</p> <p>La Vía de 10 metros de ancho con una longitud de 685 metros y un área cubierta de 11,155.54 m<sup>2</sup> ha sido dotada con sistema eléctrico e iluminación. Como elementos principales también se distinguen una planta de tratamiento de 410 m<sup>2</sup> que recibe tanto las aguas lluvias como aquellas provenientes de la condensación del sistema de aires acondicionados, las que posteriormente son trasladadas por gravedad a una laguna de 1,966.50 m<sup>2</sup> cuyo diseño responde a conceptos arquitectónicos, pero también permite el enfriamiento de las aguas que posteriormente retroalimentan el sistema de acondicionamiento del aire.</p> <p>Adicionalmente, se da en comodato al FTIHVTB 01 el terreno sobre el que se extiende el Boulevard Vía del Corso, con el objetivo de garantizar el libre acceso a los inquilinos, siendo el Fondo en cuestión el Comodatario por un plazo de noventa y nueve años. En caso de que TCBP, S.A. de C.V. incumpla el contrato, deberá pagar un monto equivalente a US\$ 3 millones. El Comodatario, no podrá gravar, vender, donar o transferir a cualquier título el inmueble dado en comodato, sin embargo, goza de su ejercicio con la condición de restituirlo al finalizar el plazo del contrato de comodato.</p>

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

## Grado de concentración y desarrollo urbanístico

El Edificio Vía del Corso, se encuentra ubicado en el Complejo Tuscania km 16 ½, Carretera al Puerto de la Libertad, Municipio de Zaragoza, Cantón El Barrillo, Finca San Antonio, Departamento de la Libertad. Dicho complejo es un desarrollo mixto que contiene diferentes usos: institucional, habitacional y comercial. Actualmente, la zona en la que se encuentra ubicado el inmueble ha experimentado desarrollos inmobiliarios complementarios de naturaleza comercial y residencial, tales como la Ciudad de Zaragoza, Residencial Cumbres Palo Alto, Condominios Miramar, Pueblo de San José Villanueva, Brisas de Zaragoza, Complejo Residencial Las Luces, Residencial Villas de Zaragoza, El Encanto Villas y Golf, Las Pérgolas, Plaza Turística Zaragoza, Planta de Producción Muebles Molina, Gasolineras, Supermercados, entre otros. Adicionalmente, existen proyectos de mejoramiento de infraestructura vial ejecutados por el Gobierno de El Salvador que contribuyen a mejorar el acceso a la zona.

El único inquilino de Campus Tigo es Telemovil El Salvador, y en caso de incumplimiento de contrato, el arrendatario está obligado a pagar el cien por ciento de los saldos pendientes del contrato y pagar en concepto de penalidad un monto equivalente a US\$3.0 millones. El FTIHVTB Cero Uno no podrá gravar, vender, donar o transferir a cualquier título el inmueble en cuestión. De igual manera, otros ingresos que se han presupuestado dentro de la estructuración ya se están facturando y se adecuan conforme al modelo financiero proyectado.

Al provenir los ingresos de un único arrendatario, existe un riesgo de concentración; sin embargo, es mitigado por el contrato de Arrendamiento celebrado con Telemovil El Salvador, S.A. de C.V. con una duración de doce años que contempla incrementos anuales en el canon. Ante riesgo de salida es importante mencionar que el edificio fue construido

exclusivamente para Telemovil El Salvador S.A de C.V, el cual tiene inversiones en El Salvador por más de US\$400 millones, y posee una cartera de clientes de más de tres millones.

### Riesgo del activo y proyecto

Tuscania Corporate and Business Park, S.A de C.V. cuenta con un seguro Todo Riesgo suscrito con una aseguradora salvadoreña de prestigio por un monto de hasta US\$12.0 millones para el edificio "Campus Tigo", y "Bodega Tigo" y Vía del Corso por US\$2.10 millones con vigencia renovable de 365 días. Dicha póliza cubre posibles daños físicos ocasionados por cualquier causa externa tales como: incendio y/o rayo, explosión, terremoto, temblor, erupción volcánica e incendio consecutivo, huracán, tifón, tornado, ciclón, vientos tempestuosos y/o granizo, inundación, y/o maremoto, huelgas, paros, motines, tumultos, alborotos populares, actos maliciosos o vandálicos, etc.

#### RIESGOS ASOCIADOS AL INMUEBLE

RIESGO	DESCRIPCIÓN	PROBABILIDAD	MITIGANTE
Riesgo de Contraparte	Impago de las obligaciones debido a la iliquidez, insolvencia o actuaciones indebidas	Medio	Política de cuentas por cobrar
Riesgo de Mercado	Pérdida del valor de la tierra o edificaciones	Bajo	Peritajes periódicos anuales
Riesgo de Desocupación	No hay suficientes arrendantes para lograr la rentabilidad objetivo	Medio	Políticas y contrato de arrendamiento.
Riesgo de Deterioro	Pérdida del valor del inmueble debido a la negligencia del administrador	Bajo	Política de mantenimiento
Riesgo de Siniestro	Condiciones naturales o exógenas que dañen el inmueble	Bajo	Seguro de todo riesgo
Riesgo de Liquidez	Retraso de los pagos del arrendatario, lo cual afecta la liquidez y a su vez compromete los pagos del fondo.	Alto	Financiamiento de corto plazo.

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

### Contrato de Arrendamiento TCBP, S.A. de C.V. y Telemovil, S.A. de C.V. (TIGO)

El contrato de Arrendamiento celebrado entre Telemovil, S.A. de C.V. y Quórum S.A. de C.V. que ha sido cedido a TCBP, S.A. de C.V., tiene un plazo de 12 años, suscribiéndose el 23 de diciembre del año 2015 y teniendo efecto a partir de octubre 2017, fecha en la que se realizó el pago del primer canon de arrendamiento contractual. El precio mensual estará sujeto a incrementos anuales contados a partir de octubre 2017 de la siguiente manera:

#### CANON DE ARRENDAMIENTO

Año	Crecimiento	Canon mensual
1	0.00%	210,557
2	0.00%	210,557
3	0.00%	210,557
4	4.00%	218,980
5	4.00%	227,739
6	4.00%	236,848
7	3.00%	243,954
8	3.00%	251,273
9	3.00%	258,811
10	3.00%	266,575
11	3.00%	274,572
12	3.00%	282,810

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

El Contrato de Arrendamiento podrá ser terminado de forma anticipada derivado de los siguientes motivos:

- Por la falta de pago de dos cuotas mensuales de forma consecutiva e injustificada.
- Incumplimiento de Telemovil, S.A. de C.V., en cualquier obligación y condiciones pactadas.

A su vez, ambas partes acuerdan poder terminar anticipadamente el contrato siempre y cuando Telemovil, S.A. de C.V., de un aviso con dos años de anticipación a partir del octavo año del contrato. Asimismo, se podrá terminar de forma anticipada el contrato y sin responsabilidad alguna, dado las siguientes situaciones:

- TCBP puede prescindir del contrato, cobrando la totalidad de los cánones adeudados, si se comprueba que Telemovil, S.A. de C.V., ha pagado las cuotas mensuales con fondos provenientes de actividades ilícitas.
- Telemovil, S.A. de C.V., puede prescindir del contrato, sin responsabilidad alguna, si se comprueba que TCBP ha adquirido o desarrollado el inmueble con fondos provenientes de actividades ilícitas.

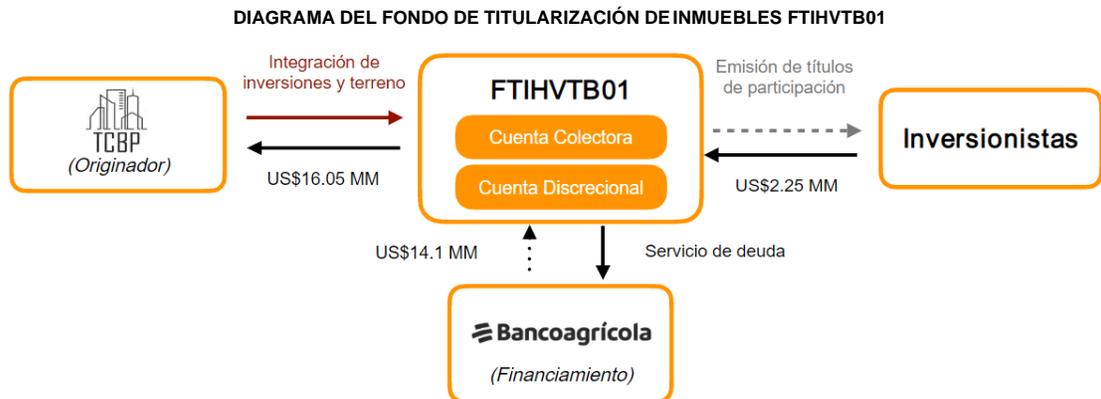
### Fondo de Titularización de Inmuebles

El contrato de Arrendamiento celebrado entre Telemovil, S.A. de C.V. y Quórum S.A. de C.V. que ha sido cedido a TCBP, S.A. de C.V., tiene un plazo de 12 años, suscribiéndose el 23 de diciembre del año 2015 y teniendo efecto a partir de octubre de 2017; fecha en la que se realizó el pago del primer canon de arrendamiento contractual. El precio mensual del Inmueble es de US\$210,557.40, el cual estará sujeto a incrementos anuales. El Fondo de Titularización tendrá como propósito principal financiar el Proyecto Inmobiliario "Edificio Vía del Corso" para su operación, venta, permuta, alquiler, entre otros y producto de ello generar rentabilidad a través de dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo.

### Proceso de Adquisición de los Inmuebles a Titularizar

A continuación, se describe el proceso de adquisición de los Centros Comerciales a ser adquiridos por el FTIHVTB CERO UNO:

1. Mediante escritura pública de Contrato de Titularización, se constituye el mencionado FTIHVTB CERO UNO, con lo cual queda la potestad de emitir Valores de Titularización – Títulos de Participación.
2. Mediante escritura pública de Contrato de Compraventa, la Sociedad Originadora se obligará a transferir y hará la tradición del inmueble a la Titularizadora para el Fondo de Titularización de Inmuebles.
3. La Titularizadora por medio de Contrato de Compraventa adquirirá y aceptará la tradición del activo para el Fondo de Titularización.
4. Una vez el Fondo de Titularización haya adquirido el Inmueble, la Titularizadora entregará a la Sociedad Originadora el precio de US\$16.05 millones pactado en el Contrato de Compraventa.
5. Con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Cero Uno, se emitirán Valores de Titularización – Títulos de Participación por un monto de hasta US\$3 millones para pagar parte del precio pactado en el Contrato de Compraventa.
6. Se adquiere financiamiento por un monto aproximado de US\$14.1 millones para complementar el pago a la Sociedad Originadora.



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

### Estructura de Financiamiento

La adquisición del Edificio Vía del Corso será financiada con una combinación de deuda y patrimonio necesaria para la rentabilidad del FTIHVTB CERO UNO. La estructura de capital contemplada para la compra de los activos es una emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación por un monto de hasta US\$3 millones y un crédito por un monto de US\$14.1 millones a una tasa de interés de 7% a un plazo de doce años.

### Contrato de Compraventa

Es el contrato realizado entre Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora y TCBP, S.A. de C.V. por medio del cual se enajenarán los inmuebles e inversiones que constituirán los activos que integrará el Fondo de Titularización, desde el Originador hacia el Fondo y que se realizará a título oneroso con cargo al mismo, por medio de la Titularizadora.

Las transferencias de activos para conformar un Fondo de Titularización estarán exentas de toda tasa de cesiones, endosos, inscripciones registrales y marginaciones, además, de acuerdo con el Artículo 58 de la Ley de Titularización de activos, aquellos que integren un fondo 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. La firma encargada de elaborar dicho contrato posee experiencia en titularizaciones y es una firma reconocida en el país.

### Contrato de Comisión para la Administración del Inmueble

La estructuración, administración integral del Fondo de Titularización y la Emisión corresponderán a la Titularizadora. No obstante, en uso de las facultades que le confiere la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora podrá contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa y con cargo al Fondo de Titularización, a un Comisionista para encargarle las funciones de administración del Inmueble y otros activos del Fondo de Titularización.

En tal sentido, se celebrará un Contrato entre la Comisionista (TCBP, S.A. de C.V.) y la Titularizadora, en virtud del cual la segunda entregará de forma total o parcial la administración del inmueble. TCBP, S.A. de C.V., ejercerá a título gratuito las 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. Además, realizará las actividades de comercialización, mercadeo, promoción y en general todas aquellas acciones que permitan la generación de ingresos.

### Convenio de Administración de Cuenta Bancaria

Como respaldo operativo TCBP, S.A. de C.V. y la Titularizadora suscribirán un Convenio de Administración de Cuenta Bancaria con un Banco Administrador. El objeto de dicho convenio será la administración de la denominada Cuenta Colectora, cuenta cuya titularidad es mancomunada entre TCBP, S.A. de C.V. y la Titularizadora. La Cuenta Colectora servirá para recibir los fondos provenientes de la operación, ventas, alquileres y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del Proyecto Inmobiliario. Dicha cuenta tendrá restricciones para TCBP, S.A. de C.V. y la Titularizadora, ya que

la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los fondos antes mencionados; por lo que ni TCBP, S.A. de C.V. ni la Sociedad Titularizadora, podrán realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, o disponer en forma unilateral o mancomunada sobre los fondos de esta. Las únicas transacciones autorizadas para ser realizadas sobre dicha cuenta son las que el Banco Administrador debe realizar para abonar a la Cuenta Discrecional que por medio del Convenio de Administración de Cuenta Bancaria se le autorizan al Banco Administrador. Los fondos percibidos por la entrada de flujos operativos del Proyecto Inmobiliario deberán ser trasladados diariamente por el Banco Administrador hacia la denominada Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización.

#### **Contrato de Comodato**

TCBP, S.A. de C.V., cede al Fondo de Titularización de Inmuebles Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno un inmueble del que actualmente es dueña con el objetivo de garantizar el acceso libre a los inquilinos del Edificio Vía del Corso. TCBP S.A. de C.V. (“el Comodante”) entrega el inmueble mediante el Contrato de comodato y deberá regresar el inmueble a TCBP, S.A. de C.V. en noventa y nueve años. En caso de incumplimiento de contrato, el Comodante deberá pagar en concepto de penalidad un monto equivalente a US\$3 millones. El FTIHVTB Cero Uno no podrá gravar, vender, donar o transferir a cualquier título el inmueble en cuestión.

#### **Cesión de Contrato de Arrendamiento**

TCBP, S.A. de C.V., (“el Cedente”) cedió al Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno a título gratuito, de forma exclusiva y como consecuencia de haberse transferido los activos previamente descritos al Fondo el Contrato de Arrendamiento suscrito entre Quórum Sociedad Anónima de Capital Variable y Telemovil El Salvador, S.A. de C.V., que anteriormente fue cedido de Quórum S.A. de C.V. a TCBP S.A. de C.V.

#### **Facultad de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros**

El Fondo, previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores, podrá ceder o prometer ceder los derechos de cobro, prioritariamente en razón de los contratos de arrendamiento; y supletoriamente de los flujos producidos por cuotas de mantenimiento de áreas comunes, alquileres de quioscos, carretillas, espacios publicitarios, antenas de comunicaciones, ingresos por estacionamiento, ventas de área útil arrendable; asimismo, del flujo de los préstamos y demás operaciones de financiamiento que obtenga, y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, y, muy particularmente, los correspondientes a la porción de los primeros ingresos mensuales.

#### **Características de la Emisión**

Los Valores de Titularización emitidos por la Titularizadora con cargo al FTIHVTB 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.

La emisión contará como mínimo con un tramo. No obstante, la Titularizadora podrá colocar nuevos tramos o series con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles hasta completar el monto fijo de la emisión establecido en el Contrato de Titularización, o para realizar el aumento del monto de la emisión.

<b>DETALLE DE LA EMISIÓN</b>	
<b>Monto:</b>	Hasta US\$3,000,000.00
<b>Tramo:</b>	Un tramo como mínimo
<b>Valor nominal unitario:</b>	US\$10,000.00 y múltiplos de US\$10,000.00
<b>Plazo:</b>	Hasta 99 años
<b>Tasa rendimiento a inversionistas:</b>	La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará dividendos, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización y a prorrata del número de títulos de participación en circulación.
<b>Periodicidad de Distribución:</b>	El Fondo de Titularización distribuirá dividendos mensualmente.
<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*

#### **Análisis Financiero de FTIHVTB CERO UNO**

##### **Resultados financieros**

A la fecha de análisis, el Fondo de Titularización Inmobiliario reportó un ingreso de US\$1,660 miles, reflejando un leve incremento de US\$52.0 miles (+3.3%) respecto a lo reportado en junio 2021, producto del incremento en el canon de acuerdo con lo estipulado en el contrato de arrendamiento, mismos que componen el 96.0% del total de ingresos. El resto provienen de otros servicios, como la venta de energía que se genera dentro del activo titularizado.

Por otra parte, los gastos totales del Fondo se ubicaron en US\$634 miles, mostrando una disminución de -US\$36 miles (-5.4%) respecto a sus resultados a junio 2021 (US\$670 miles), beneficiados principalmente por la reducción en los gastos financieros, en especial por gastos por obligaciones con instituciones bancarias, las cuales disminuyeron en -US\$32 miles (-6.0%), mientras que los otros gastos registraron una contracción de -US\$9.0 miles (-83.6%). En ese sentido, la mayor captación de ingresos permitió que el Fondo tuviera un excedente neto de US\$1,027 miles, superior en US\$89 miles (+9.4%) respecto al período anterior, incidiendo para que el margen neto mejorara su posición pasando de 58.3% a 61.8% a la fecha de análisis.

Por lo anterior, el ROA mostró un avance al pasar de 5.1% a 5.7%, mientras que el ROE presentó una disminución al colocarse en 27.6% desde el 29.2% en junio de 2021. A partir de la estabilidad en los cánones percibidos por el Fondo, lo cual permitió tener un mejor flujo de efectivo, se realizó un pago de dividendos por US\$508 miles, menor al pago

realizado en junio de 2021 (US\$717 miles), no obstante, se mantiene la capacidad de la emisión para generar rendimientos a los Tenedores de Valores y mantener excedentes de caja (US\$329 miles).

### Análisis del Balance General

Los activos del fondo totalizaron US\$18,086 miles, distribuidos en 89.3% en activos de largo plazo, y el resto conformado por activos de corto plazo. A la fecha de análisis, el principal componente fueron los activos en titularización, los cuales tienen un valor de US\$16,055 miles y representan el 88.8% de los activos totales, compuestos por el edificio y el resto del área del complejo titulado. Por su parte, los activos de corto plazo incluyen las cuentas y documentos por pagar con una participación del 8.8%, mientras que la cuenta de bancos tuvo una participación de 1.8%.

Por su parte, los pasivos totalizaron en US\$15,836 miles, principalmente compuestos por préstamos de corto y largo plazo en instituciones bancarias con el 90.7%; mientras que el patrimonio está conformado por los títulos de participación, los cuales suman US\$2,250 miles.

### Cuenta colectora y discrecional

A junio de 2022, la cuenta colectora registró un monto acumulado de US\$1,785.5 miles, de dicho monto, las cuotas por alquiler ascendieron a US\$1,366.4 miles, con lo cual se constató que el Fondo recibió en sus cuentas el canon correspondiente por parte de Telemovil El Salvador, S.A. de C.V. (Tigo) de acuerdo con el contrato de arrendamiento.

### Evaluación de Cumplimiento

La principal fuente de ingresos para el pago de los Títulos de Participación Patrimonial son los ingresos por alquiler del Edificio Vía del Corso. A la fecha de análisis, Tigo ha cancelado en concepto de canon de alquiler US\$1,366.4 miles, mayor en comparación al canon correspondiente a junio 2021 (US\$1,313.9 miles), esto como resultado del incremento de la cuota de alquiler conforme a lo establecido en el Contrato de Arrendamiento. En orden a lo anterior, a la fecha de análisis el Fondo registró ingresos por un monto de US\$1,660 miles, reflejando un leve incremento de US\$52.0 miles (+3.3%) respecto a lo reportado en junio 2021 (US\$1,608 miles).

A nivel de gastos, a junio de 2022 éstos se colocaron en US\$634 miles, menores a los reportados en el periodo anterior (US\$670 miles) beneficiados principalmente por la reducción en los gastos financieros, en especial por gastos por obligaciones con instituciones bancarias, las cuales disminuyeron en -6.0%, mientras que los otros gastos registraron una contracción de -83.6%. En relación con el EBITDA, este se ubicó en US\$1,533.1 miles, mayor al reportado en junio 2021 (US\$1,476.6 miles) producto de la mayor utilidad obtenida y la reducción en los gastos financieros.

Por lo anterior, a la fecha de análisis se obtuvo una cobertura de gastos financieros de 3.03 veces, mayor en comparación a los resultados a junio de 2021 (2.74 veces) y al resultado proyectado el cual se colocó en 2.81 veces. Al evaluar la rentabilidad<sup>3</sup> del Fondo, esta se ubicó en 27.6%, menor a la obtenida en el mismo periodo del año anterior (ROE: 29.2%), y mayor a la rentabilidad promedio esperada (25.7%).

#### RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (MILES DE US\$)

Componente	Real		Proyectado												
	jun-21	jun-22	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos	1,608	1,660	2,958	3,063	3,151	3,242	3,335	3,431	3,530	3,606	3,608	3,610	3,612	3,615	3,617
Gastos	670	634	1,132	1,067	997	921	841	754	662	562	455	341	225	197	197
Utilidad neta	938	1,027	1,826	1,997	2,154	2,321	2,494	2,677	2,868	3,044	3,153	3,270	3,387	3,417	3,419
EBITDA/Gastos por intereses (veces)	2.74	3.03	2.81	3.13	3.50	3.98	4.60	5.47	6.74	8.76	12.36	22.18	113.20	-	-
ROE	29.2%	27.6%	40.6%	36.1%	32.4%	29.6%	27.4%	25.5%	24.0%	22.5%	20.7%	19.2%	18.6%	18.7%	18.7%

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

Una vez analizados los indicadores anteriores, y considerando el buen comportamiento del pago del canon de alquiler, es posible concluir que el Fondo presenta un adecuado cumplimiento de sus obligaciones a la fecha de análisis, otorgando a su vez el pago de dividendos correspondiente a los inversionistas.

<sup>3</sup> ROE: Excedente del Ejercicio/Activos Netos.

**Estados Financieros No Auditados de FTIHVTB01**
**BALANCE GENERAL FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)**

COMPONENTE	jun-20	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
BANCOS	4	291	89	416	329
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	2,772	2,274	2,003	1,942	1,592
IMPUESTOS	-	11	10	3	5
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2,776</b>	<b>2,576</b>	<b>2,102</b>	<b>2,360</b>	<b>1,927</b>
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	16,055	16,055	16,055	16,055	16,055
GASTOS DE COLOCACIÓN	74	72	66	69	64
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	49	47	43	45	41
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>16,178</b>	<b>16,173</b>	<b>16,164</b>	<b>16,169</b>	<b>16,159</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>18,954</b>	<b>18,749</b>	<b>18,266</b>	<b>18,529</b>	<b>18,086</b>
DOCUMENTOS POR PAGAR	17	-	-	-	-
COMISIONES POR PAGAR	1	1	1	1	1
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	5	12	12	11	11
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	24	56	76	39	90
PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS	1,036	945	1,009	973	1,040
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>47</b>	<b>1,014</b>	<b>1,097</b>	<b>1,024</b>	<b>1,141</b>
<b>INGRESO DIFERIDO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>228</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO	15,203	14,820	13,846	14,340	13,331
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>15,203</b>	<b>14,820</b>	<b>14,073</b>	<b>14,340</b>	<b>13,331</b>
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	418	665	846	886	1,364
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>15,668</b>	<b>16,499</b>	<b>16,016</b>	<b>16,279</b>	<b>15,836</b>
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	2,250	2,250	2,250	2,250	2,250
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,250</b>	<b>2,250</b>	<b>2,250</b>	<b>2,250</b>	<b>2,250</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>17,918</b>	<b>18,749</b>	<b>18,266</b>	<b>18,529</b>	<b>18,086</b>

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

**ESTADO DE RESULTADOS FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)**

COMPONENTES	jun-20	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	761	2,094	2,654	1,533	1,594
INGRESOS POR INVERSIONES	0	-	0	0	0
OTROS INGRESOS	50	140	150	75	66
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>811</b>	<b>2,234</b>	<b>2,804</b>	<b>1,608</b>	<b>1,660</b>
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	1	2	2	9	10
POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	0	0	17	0	0
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO	5	13	11	5	5
POR AUDITORIA EXTERNA Y FISCAL	2	3	3	2	2
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA	351	4	4	2	2
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	6	10	10	5	5
POR SEGUROS	14	43	43	21	13
POR HONORARIOS PROFESIONALES	1	17	14	7	7
GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS	0	132	182	69	81
<b>GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN</b>	<b>380</b>	<b>224</b>	<b>286</b>	<b>121</b>	<b>126</b>
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	0	0	0	0	0
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS	0	904	1,070	539	506
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>0</b>	<b>904</b>	<b>1,070</b>	<b>539</b>	<b>506</b>
OTROS GASTOS	14	10	12	10	2
<b>TOTAL GASTO</b>	<b>393</b>	<b>1,149</b>	<b>1,368</b>	<b>670</b>	<b>634</b>
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>418</b>	<b>1,085</b>	<b>1,435</b>	<b>938</b>	<b>1,027</b>

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

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)**

COMPONENTE	jun-20	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>418</b>	<b>1,085</b>	<b>1,435</b>	<b>938</b>	<b>1,027</b>
<b>CAMBIOS NETOS EN ACTIVOS Y PASIVOS</b>	<b>-18,903</b>	<b>-18,389</b>	<b>529</b>	<b>355</b>	<b>206</b>
(AUMENTO) CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-2,772	-2,274	271	332	411
(AUMENTO) ACTIVOS TITULARIZADOS	-16,055	-16,055	0	0	0
(DISMINUCIÓN) EN IMPUESTOS	0	18	1	8	4
(DISMINUCIÓN) GASTOS DE COLOCACIÓN	-74	-72	5	3	3
(AUMENTO) OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	-49	-47	4	2	2
(AUMENTO) COMISIONES POR PAGAR	17	1	0	0	0
AUMENTO HONORARIOS PROFESIONALES	1	12	0	-1	-1
AUMENTO IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	5	0	1	0	0
AUMENTO OTRAS CUENTAS POR PAGAR	0	27	19	12	14
AUMENTO INGRESOS DIFERIDOS	24	0	228	0	-228
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES USADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>-18,485</b>	<b>-17,304</b>	<b>1,964</b>	<b>1,293</b>	<b>1,232</b>
PARTICIPACIÓN EN FTI	2,250	2,250	0	0	0
PRÉSTAMOS	16,239	15,766	0	0	0
PAGO DE PRÉSTAMOS	0	0	-911	-452	-484
PAGO DE DIVIDENDOS	0	-420	-1,255	-717	-508
<b>FLUJO DE CAJA DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>18,489</b>	<b>17,596</b>	<b>-2,166</b>	<b>-1,169</b>	<b>-992</b>
<b>AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES</b>	<b>4</b>	<b>291</b>	<b>-202</b>	<b>124</b>	<b>240</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	0	0	291	291	89
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO</b>	<b>4</b>	<b>291</b>	<b>89</b>	<b>416</b>	<b>329</b>

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

## INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	jun-20	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
MARGEN NETO	51.5%	48.6%	51.2%	58.3%	61.8%
ROA	2.2%	5.8%	7.9%	5.1%	5.7%
ROE	15.4%	36.4%	42.1%	29.2%	27.6%
ROIC	18.6%	48.2%	63.8%	41.7%	45.6%
RATIO DE PAGO DE DIVIDENDO	0.0%	0.0%	7.1%	58.0%	64.8%
LIQUIDEZ CORRIENTE	59.0	2.5	1.9	2.3	1.7
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO RESPECTO A ACTIVOS	82.7%	88.0%	87.7%	87.9%	87.6%
CAPITAL DE TRABAJO (US\$)	2,729	1,562	1,005	1,308	786

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

## Estados Financieros Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

## BALANCE GENERAL HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	0	0	0	0	0	0
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	1,430	666	2,543	3,580	1,748	1,002
INVERSIONES FINANCIERAS	2,395	2,493	143	143	143	1,022
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	760	879	1,045	1,008	1,071	1,046
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	91	90	92	71	70	67
RENDIMIENTOS POR COBRAR	3	2	19	-	-	0
IMPUESTOS	60	62	54	92	30	37
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>4,740</b>	<b>4,192</b>	<b>3,897</b>	<b>4,894</b>	<b>3,063</b>	<b>3,174</b>
MUEBLES	9	8	10	10	10	11
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>11</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4,750</b>	<b>4,199</b>	<b>3,907</b>	<b>4,904</b>	<b>3,073</b>	<b>3,186</b>
CUENTAS POR PAGAR	486	568	497	703	339	375
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	150	130	147	121	121	54
IMPUESTOS POR PAGAR	590	631	544	792	352	389
DIVIDENDOS POR PAGAR	741	-	-	-	-	-
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1,967</b>	<b>1,329</b>	<b>1,188</b>	<b>1,616</b>	<b>811</b>	<b>818</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,967</b>	<b>1,329</b>	<b>1,188</b>	<b>1,616</b>	<b>811</b>	<b>818</b>
CAPITAL	1,177	1,177	1,200	1,200	1,200	1,200
RESERVAS DE CAPITAL	233	235	235	240	240	240
RESULTADOS	1,372	1,458	1,284	1,848	821	928
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	5	5	0	-	-	-
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	1,367	1,453	1,283	1,848	821	928
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,782</b>	<b>2,871</b>	<b>2,719</b>	<b>3,288</b>	<b>2,261</b>	<b>2,368</b>
<b>TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO</b>	<b>4,750</b>	<b>4,199</b>	<b>3,907</b>	<b>4,904</b>	<b>3,073</b>	<b>3,186</b>
CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS	607,068	628,854	654,915	786,028	669,968	804,754
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	607,068	628,854	654,915	786,028	669,968	804,754
<b>TOTAL</b>	<b>607,068</b>	<b>628,854</b>	<b>654,915</b>	<b>786,028</b>	<b>669,968</b>	<b>804,754</b>
CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS	607,068	628,854	654,915	786,028	669,968	804,754
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	607,068	628,854	654,915	786,028	669,968	804,754
<b>TOTAL</b>	<b>607,068</b>	<b>628,854</b>	<b>654,915</b>	<b>786,028</b>	<b>669,968</b>	<b>804,754</b>

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

## ESTADO DE RESULTADOS HENCORP VALORES, Ltda., TITULARIZADORA (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
<b>INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>3,343</b>	<b>3,501</b>	<b>3,055</b>	<b>5,102</b>	<b>1,845</b>	<b>2,229</b>
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,343	3,501	3,055	5,102	1,845	2,229
<b>COSTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1,394</b>	<b>1,432</b>	<b>1,290</b>	<b>2,546</b>	<b>699</b>	<b>954</b>
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	93	80	15	900	1	142
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	1,285	1,348	1,272	1,642	696	810
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	16	4	3	3	2	1
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>1,949</b>	<b>2,069</b>	<b>1,765</b>	<b>2,556</b>	<b>1,146</b>	<b>1,275</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>40</b>	<b>17</b>	<b>65</b>	<b>84</b>	<b>27</b>	<b>51</b>
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	37	13	24	2	2	22
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	3	5	41	82	25	29
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	-	0	-	-
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>36</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10</b>
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	1	-	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	3	1	0	0	0	0
OTROS GASTOS FINANCIEROS	5	9	7	-	-	10
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	27	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1,953</b>	<b>2,076</b>	<b>1,823</b>	<b>2,640</b>	<b>1,173</b>	<b>1,317</b>
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	586	625	540	792	352	389
<b>RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>	<b>1,367</b>	<b>1,451</b>	<b>1,283</b>	<b>1,848</b>	<b>821</b>	<b>928</b>
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	-	2	-	-	-	-
<b>RESULTADOS NETOS DEL PERIODO</b>	<b>1,367</b>	<b>1,453</b>	<b>1,283</b>	<b>1,848</b>	<b>821</b>	<b>928</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.