

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES TUSCANIA CORPORATE AND BUSINESS PARK CERO UNO – FTIHVTB01 VALORES DE TITULARIZACIÓN – TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN

Comité No. 152/2023

Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2023

Fecha de Comité: 04 de octubre de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Inmobiliario / El Salvador

Equipo de Análisis

Adalberto Chávez
achavez@ratingspcr.com

Osbaldo Hernández
ohernandez@ratingspcr.com

(+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Fecha de Comité	22/04/2021	26/10/2021	27/04/2022	26/10/2022	11/04/2023	04/10/2023
Valores de Titularización – Títulos de Participación						
Un tramo como mínimo de hasta US\$3,000,000.00	Nivel 1					
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

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 riesgo¹ dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia 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 2023.

La clasificación se fundamenta en la capacidad de pago que posee la emisión proveniente de los ingresos por 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, garantiza su rentabilidad mediante incrementos anuales de dicho canon y ganancias por revalúo del inmueble. Adicionalmente, 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

¹ 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 posee 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.
- **Ingresos del Fondo beneficiados por un mayor canon de arrendamiento.** A la fecha de análisis, el Fondo de Titularización reportó ingresos por US\$1,748 miles, reflejando una expansión de US\$87.4 miles (+5.3%) respecto a lo reportado en junio 2022, como parte del incremento pactado en el canon de acuerdo con lo estipulado en el contrato de arrendamiento, mismos que componen el 97.0% 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 disminución en los gastos financieros, principalmente de gastos por activos de inmuebles titularizados en -24.0% y gastos por obligaciones con instituciones bancarias (-2.0%), aunado al incremento en los ingresos percibidos, el Fondo presentó un excedente neto de US\$1,141 miles, superior en US\$114.1 miles (+11.1%) respecto al período anterior, permitiendo que el margen neto mejorara su posición pasando de 61.8% a 65.3% 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\$1,899.31 miles, de dicho monto, las cuotas por alquiler ascendieron a US\$1,421.09 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.
- **Crecimiento del sector inmobiliario se desacelera al primer semestre del año.** A la fecha de análisis, se presentó una tasa de crecimiento del PIB real del sector inmobiliario de 0.4%, menor a los resultados reportados a junio 2022 (3.4%), En términos nominales, el PIB de las actividades inmobiliarias para la fecha de análisis se ubicó en US\$1,068.8 millones, reflejando un incremento de 5.1% respecto al año anterior y representando el 6.4% del PIB nominal, por lo que el sector muestra expectativas de crecimiento, considerando la diversidad de proyectos inmobiliarios que se encuentran en ejecución.

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 2022, No Auditados al 30 de junio de 2023 y su comparativo a junio de 2022.
- **Documentos legales:** Contrato de Titularización FTIHVTB01, Contrato de Comisión y Administración de Inmueble FTIHVTB01 y Contrato de Compraventa TCBP – FTIHVTB01.
- **Información complementaria:** 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

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que, en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. 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. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Desempeño Económico

Según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), la actividad económica se ha moderado, pero aún muestra un comportamiento ligeramente por encima de niveles prepandemia. A mayo de 2023, la actividad económica

del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), registró un crecimiento interanual de 3.7%. La actividad económica se ha visto presionada por las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de alimentos y energía, y la subida en los tipos de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor dinamismo son Construcción con 10.6%, Actividades financieras y de seguros con 9.6%, Actividades Profesionales con 8.2% y Actividades Industriales y de manufactura con 5.2%. Por su parte, al analizar el comportamiento del PIB por el enfoque del gasto, a marzo de 2023, se observa un aumento del consumo privado de 7.2%; mientras que el consumo público registró un incremento de 8.8%.

Por su parte, los niveles de inflación se han moderado, pero aún se mantienen altos, dado que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a junio de 2023 experimentó una variación de 3.8%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022, donde se situó en 7.76%. Dicho comportamiento está asociado con los elevados niveles de inflación global que se registraron en 2022, sumado a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos. A pesar de la reducción, la inflación aún se mantiene elevada, afectando principalmente al sector de alimentos y bebidas no alcohólicas (6.9%). Otros de los sectores que mantienen un aumento considerable son Restaurantes y Hoteles con 7.0%, Bienes y Servicios diversos con 5.9% y el de Bebidas alcohólicas y tabaco con 5.1%.

Respecto al Sistema financiero, este ha registrado un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía. En ese orden, la cartera neta del sistema reportó un crecimiento de 4.7%, alcanzando los US\$17,560 millones, pero ralentizada respecto al crecimiento observado al cierre de 2022 (7.5%). En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,253 millones con una tasa de crecimiento interanual de 4.27%. Por otra parte, bajo el contexto internacional de subida en las tasas de interés por parte de la FED, las tasas de interés locales han experimentado aumentos que han elevado el spread financiero el cual se ubicó en 2.2%, mayor en 0.5 p.p., respecto a junio de 2022 (1.7%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 7.6% (jun 2022: 6.2%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.4%, evidenciando un incremento desde junio de 2022 (4.5%).

Al analizar la situación fiscal del país, los niveles de endeudamiento se mantienen altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2022 presenta un superávit global de US\$18.7 millones, menor al superávit obtenido en junio de 2022 de US\$78.7 millones. Este comportamiento se debe a un incremento en los gastos y concesión de préstamos que crecieron en 3.10% (+US\$129.2 millones), principalmente por gastos de capital en inversión bruta (+US\$205.8 millones). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un crecimiento de 1.79%, motivados por aumentos en las transferencias de financieras públicas (+US\$52.1), Ingresos no tributarios (+US\$46.8 millones) y Contribuciones a la seguridad social (+US\$27.4 millones). Al cierre de 2022, el déficit fiscal cerró en 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%); mientras que para 2023 se estima que representará un 2.7% del PIB proyectado. Al cierre de 2022, el nivel de endeudamiento se situó en 78% del PIB según las cifras del BCR, denotando una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%).

En cuanto a Comercio Exterior, el panorama económico global ha afectado los niveles de mercancías transadas, dado que en el primer semestre de 2023 El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$3,439 millones, que representa una disminución interanual de 7.2% (US\$268 millones) debido a reducciones en la Industria de manufactura de maquila (-US\$123 millones) e Industrias manufactureras (-US\$160 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$7,786 millones a junio de 2023, correspondiente a una disminución interanual de 10.1% (US\$872 millones), principalmente por la reducción en industrias manufactureras por US\$822 millones y de maquilas en US\$81.5 millones. En ese sentido, debido a la mayor reducción en las importaciones con respecto a las exportaciones, se reportó un menor déficit de la balanza comercial que se ubicó en US\$4,347 millones, menor en 12.2% (US\$604 millones) al reportado en junio de 2022.

Las condiciones económicas globales ajustan las expectativas de crecimiento económico, dado que para el año 2023 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3% para El Salvador, por debajo de lo reportado en 2022 de 2.6%. El crecimiento económico estará soportado por el consumo privado, la inversión pública y el turismo. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido también una desaceleración respecto a años anteriores, pero sigue siendo un factor determinante para la actividad económica. A pesar del contexto económico global complejo y las afectaciones en materia climática, los esfuerzos en materia de seguridad, la inversión en turismo y el flujo de remesas podrían ser factores importantes para impulsar el crecimiento económico del país.

Finalmente, en cuanto a aspectos sociales, a abril de 2023 El Salvador registra una buena dinámica de colocación de empleos (+6.4%), comparada con 2022, como consecuencia de la estabilidad en la actividad económica. Adicionalmente, es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 2022 con 7.8. La tendencia esperada para 2023, a espera de cifras oficiales, se proyecta a la baja. Por otra parte, se han tenido algunos retrocesos en aspectos políticos y de gobernanza, ya que se muestra un leve deterioro en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2022, donde el Índice de Percepción de la corrupción ubica al país en el ranking 116 de 180 países con un puntaje de 33/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción (Ranking 115 en 2021).

Análisis del Sector Inmobiliario

De acuerdo con el Sistema de Cuentas nacionales de El Salvador (SCNES) utilizado por el Banco Central de Reserva de El Salvador (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 0.4%, menor a los resultados reportados a junio 2022 (3.4%), y al crecimiento mostrado por el sector construcción. En términos nominales, el PIB de las actividades inmobiliarias para la fecha de análisis se ubicó en US\$1,068.8 millones, reflejando un incremento de 5.1% respecto al año anterior y representando el 6.4% 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 segundo trimestre se observó un crecimiento sustancial del 22.8% en términos reales respecto a los resultados del periodo 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. Cabe destacar que el sector construcción representó un 6.3% del PIB nominal, alcanzando los US\$1,045.4 millones a junio de 2023, según datos disponibles del BCR. En orden a lo anterior, de acuerdo con las cifras del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), las actividades económicas de los patronos afiliados al ISSS con mayor crecimiento a marzo 2023 son las de Construcción con un 9.7% e inmobiliarias en 7.9%; de igual manera, la actividad económica de los empleados cotizantes del ISSS que mayor dinamismo presentó fue la de construcción con un 29.2% respecto al año anterior; mientras que los empleos de las Actividades Inmobiliarias incrementaron en 10.2% comparadas con marzo 2022. Cabe destacar que a marzo 2023 los empleos del sector construcción e inmobiliario totalizaron alrededor de 30,600 y 7,700 empleos directos e indirectos respectivamente.

Por otra parte, de acuerdo con la información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), a junio 2023 los créditos otorgados para los sectores de vivienda y construcción muestran un crecimiento del 2.6% y 12.1% respectivamente, totalizando en conjunto un incremento de US\$174 millones, que representa un 13.7% del aumento total de la cartera del Sistema Financiero.

Actualmente se están llevando a cabo importantes proyectos públicos y privados en el país que contribuyen a dinamizar al sector de construcción e inmobiliario, entre los que se encuentran: Bay-pass de San Miguel, Paso a desnivel sobre redondeo Integración y Bulevar Constitución. Además, se considera el crecimiento de proyectos habitacionales y comerciales, entre los que destacan la playa San Diego y Punta Roca, departamento de La Libertad, Los Senderos Opico y otros proyectos verticales en la capital, así como la construcción de diferentes centros comerciales que inyectan nuevas inversiones al sector turismo.

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 para 2022 la inversión conjunta entre privada y pública para el sector fue de aproximadamente US\$1,600 millones. En línea con lo anterior, dicha gremial reporta que el incremento en los precios de productos y herramientas de construcción pudo haber rondado entre un 5% y 30%.

En cuanto a las perspectivas para 2023, CASALCO proyecta una inversión de alrededor de US\$1,800 millones entre proyectos públicos y privados, además de un crecimiento del 13% al cierre del año, impulsado principalmente por los proyectos públicos a ejecutar por la Dirección de Obras Municipales (DOM), los proyectos de remodelación de estadios, la construcción del viaducto Los Chorros y un edificio de la Fiscalía General de la República (FGR); mientras que por el lado de la inversión privada, Grupo AGRISAL confirma una inversión de US\$50 millones en Plaza Mundo Usulután, y proyectos inmobiliarios como Capitello 26 y Vertical Trib en el presente año y para el próximo quinquenio una inversión de US\$265 millones para la ampliación de Plaza Mundo Soyapango, que incluye un parque de diversiones denominado “OASIS”, el proyecto inmobiliario Studio 89, y tres torres de apartamentos en el excampo de deportes de La Constanza².

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

² AGRISAL invertirá \$265 millones en el quinquenio - La Prensa Gráfica (laprensagrafica.com)

aceptables. Es por ello, que a la fecha de análisis posee la administración de 22 de 34 titularizaciones activas, con lo cual se posiciona con el 64.7% de participación del mercado de las titularizadoras.

Gobierno Corporativo

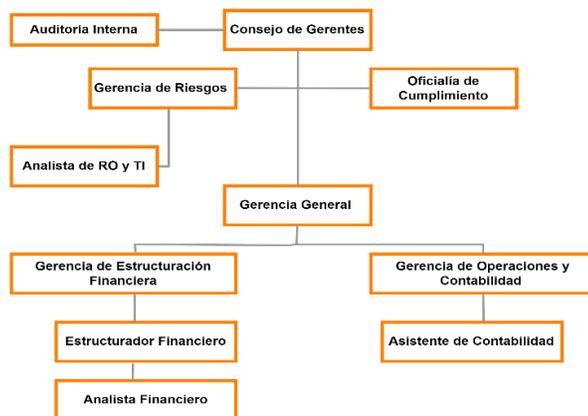
Producto del análisis efectuado, PCR considera que Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora reconoce la importancia de contar con un adecuado Gobierno Corporativo y Código de ética que oriente la estructura y funcionamiento de sus diferentes departamentos en interés de la sociedad y sus accionistas, así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

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

PARTICIPANTES SOCIALES		CONCEJO DE GERENTES ³	
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
Total	100%	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.

³ 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

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 2023 Hencorp presentó una ligera reducción en su razón corriente, cerrando en 3.4 veces (junio 2022: 3.9 veces), manteniendo una buena capacidad financiera para responder a sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)						
Liquidez	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Razón Corriente	3.2	3.3	3.0	3.2	3.9	3.4

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

Por otra parte, las utilidades netas reportadas a junio 2023 alcanzaron los US\$1,388 miles, mostrando un importante crecimiento de 49.6% (+US\$460.2 miles) respecto a junio 2022. Lo anterior influyó en una mejora de los indicadores de rentabilidad al reportar un retorno sobre activos (ROA) de 67.4% (junio 2022: 58.2%). Asimismo, el retorno patrimonial (ROE) se ubicó en 96.0%, evidenciando un crecimiento de 17.6 p.p. respecto a junio 2022 (78.4%).

ROA Y ROE (%)						
Rentabilidad	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
ROA	34.6%	32.8%	37.7%	40.5%	58.2%	67.4%
ROE	50.6%	47.2%	56.2%	58.9%	78.4%	96.0%

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

Instrumento Clasificado

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN	
Emisión	Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVTB01".
Emisor:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del Fondo de Titularización de Inmuebles Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno.
Originador:	Tuscania Corporate and Business Park, Sociedad Anónima de Capital Variable (En adelante, TCBP, S.A. de C.V.).
Monto de la Emisión:	<p>1.- Monto fijo de la emisión: Hasta US\$3,000,000.00</p> <p>2.- Aumento del monto de la emisión: 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) 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 de cualquier ampliación, remodelación o modernización de los inmuebles;</p> <p>b) Condiciones precedentes: 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>
Clase de Valor:	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.
Plazo de la Emisión:	La emisión de Valores de Titularización tendrá un plazo de hasta noventa y nueve años, contados a partir de la fecha de colocación.
Tasa de Interés:	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.
Respaldo de la Emisión:	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.
Resguardos Financieros:	<ul style="list-style-type: none"> • Política de Endeudamiento: El fondo podrá adquirir obligaciones financieras con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al ciento cincuenta por ciento (150%) del Valor del Patrimonio Autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del financiamiento. • Política de Liquidez: 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.
Mecanismos de Cobertura:	<ul style="list-style-type: none"> • Cuenta Colectora: 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 FTIHVTB CERO UNO. • Cuenta Discrecional: 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. • Cuenta Restringida: 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.

Redención Anticipada

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.

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 y a prorrata del número de títulos de participación en circulación, de acuerdo con la siguiente política:

1. El Fondo de Titularización distribuirá Dividendos mensualmente.
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.
3. Se pagarán los dividendos tres días hábiles después de la fecha de declaración de dividendos, o el siguiente día hábil.
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.

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.

Destino:

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.

Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / **Elaboración:** 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
TOTAL	US\$16,054,466

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 m². 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 arriostramiento 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 m². 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 arriostramiento 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 m², 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 m² con una capacidad de 320 estacionamientos con material compactado y suelo de cemento.</p>

Otros Activos

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.

La Vía de 10 metros de ancho con una longitud de 685 metros y un área cubierta de 11,155.54 m2 ha sido dotada con sistema eléctrico e iluminación. Como elementos principales también se distinguen una planta de tratamiento de 410 m2 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 m2 cuyo diseño responde a conceptos arquitectónicos, pero también permite el enfriamiento de las aguas que posteriormente retroalimentan el sistema de acondicionamiento del aire.

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.

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.

Actualmente, 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. 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 de usuarios.

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

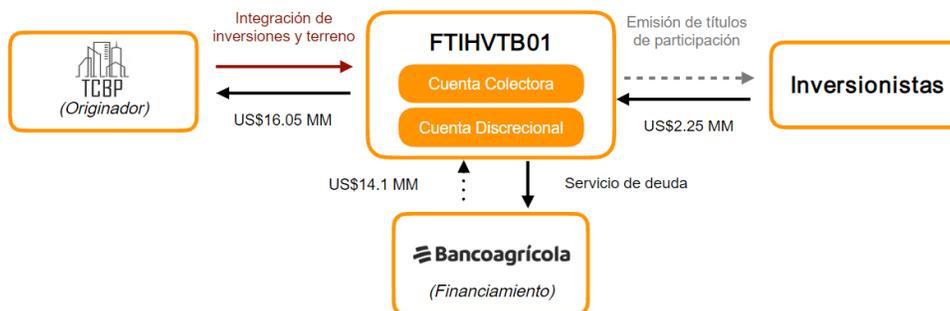
El contrato de Arrendamiento celebrado entre Telemovil, S.A. de C.V. y Quórum S.A. de C.V. que ha sido cedido a TCBP, S.A. de C.V., tiene un plazo de 12 años, suscribiéndose el 23 de diciembre del año 2015 y teniendo efecto a partir de octubre de 2017; fecha en la que se realizó el pago del primer canon 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.

DIAGRAMA DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES FTIHVTB01



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.

DETALLE DE LA EMISIÓN	
Monto:	Hasta US\$3,000,000.00
Tramo:	Un tramo como mínimo
Valor nominal unitario:	US\$10,000.00 y múltiplos de US\$10,000.00
Plazo:	Hasta 99 años
Tasa rendimiento a inversionistas:	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.
Periodicidad de Distribución:	El Fondo de Titularización distribuirá dividendos mensualmente.
Destino de los fondos:	(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 total de ingresos por US\$1,748 miles, reflejando un crecimiento de US\$87.4 miles (+5.3%) respecto a lo reportado en junio 2022, producto del incremento en el canon de acuerdo con lo estipulado en el contrato de arrendamiento, mismos que componen el 97.0% del total de ingresos. El resto de los ingresos provienen de otros servicios como la venta de energía que se genera dentro del activo titularizado.

Los gastos totales del Fondo se ubicaron en US\$607 miles, mostrando una disminución de -US\$26.8 miles (-4.2%) respecto a junio 2022 (US\$634 miles), beneficiados principalmente por la reducción en los gastos de administración, en especial por gastos por activos inmuebles titularizados, las cuales disminuyeron en -US\$19.6 miles (-24.0%), mientras que los gastos financieros registraron una contracción de -US\$9.9 miles (-2.0%). En ese sentido, la mayor captación de ingresos permitió que el Fondo tuviera un excedente neto de US\$1,114 miles, superior en US\$114 miles (+11.1%) respecto al período anterior, permitiendo que el margen neto mejorara su posición pasando de 61.8% a 65.3% a la fecha de análisis.

Por lo anterior, el ROA mostró un avance a la fecha de análisis al pasar de 5.7% a 6.2%, mientras que el ROE presentó una disminución al colocarse en 22.8% (junio 2022; 27.6%). Por su parte, dada 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\$564 miles, mayor al pago realizado en junio 2022 (US\$508 miles).

Cabe mencionar que a la fecha de análisis el inmueble posee un valor de mercado equivalente a US\$16,882.23 miles, con un valor en libros de US\$16,054.55, obteniendo un valor de ganancias no realizadas en revalúo por US\$627.68 miles, los cuales han impactado positivamente en la capacidad de la emisión para generar rendimientos a los Tenedores de Valores y mantener excedentes de caja (US\$546.4 miles).

Análisis del Balance General

Los activos del fondo totalizaron en US\$18,545 miles, donde el 90.5% corresponde a activos de largo plazo, y el resto son conformados por activos de corto plazo. Actualmente el principal componente fueron los activos en titularización a largo plazo, los cuales tienen un valor de US\$16,682 miles con una participación de 90.0% del total de activos, 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 cobrar con una participación del 6.6%, mientras que la cuenta de bancos representó el 2.9%.

Por su parte, los pasivos totalizaron en US\$15,667 miles, compuestos principalmente por préstamos de corto y largo plazo en instituciones bancarias con el 86.5%; mientras que el patrimonio está conformado por los títulos de participación, los cuales suman US\$2,250 miles. cumpliendo con la política de liquidez⁴ (2.92%)

Cuenta colectora y discrecional

A junio de 2023, el Fondo recibió en la cuenta colectora el canon de arrendamiento por parte de Tigo totalizando un monto acumulado de US\$1,899.31 miles, de dicho monto, las cuotas por alquiler ascendieron a US\$1,421.09 miles, teniendo una cobertura promedio acumulada de 1.34 veces durante el primer semestre, mayor en comparación a la presentada en el periodo anterior (junio 2022: 1.31 veces), lo anterior está asociado a mayores abonos en la cuenta colectora en el semestre actual correspondientes al canon de arrendamiento y otros ingresos en comparación al periodo anterior (junio 2022: US\$1,785.47 miles).

⁴ 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 cero dos por ciento (0.02%) del valor del Patrimonio Autónomo



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\$1,421 miles, mayor en comparación al canon correspondiente a junio 2022 (US\$1,366 miles), esto como resultado del incremento de la cuota de alquiler conforme a lo establecido en el Contrato de Arrendamiento. Asimismo, el FTIHVTB CERO UNO cuenta con ingresos derivados de la venta de energía, mantenimiento de instalaciones, servicio de aire acondicionado y agua potable, así como otros ingresos que en promedio integran un 3.0% de los ingresos totales. Derivado de lo anterior, a la fecha de análisis el Fondo registró ingresos por un monto de US\$1,748 miles, reflejando un leve incremento de US\$87.4 miles (+5.3%) respecto a lo reportado en junio 2022 (US\$1,660 miles).

A nivel de egresos, a junio de 2023 éstos se colocaron en US\$607 miles, menores a los reportados en el periodo anterior (US\$634 miles), beneficiados principalmente por la reducción en los gastos de administración, en especial por gastos por activos inmuebles titularizados, las cuales disminuyeron en -24.0%, mientras que los gastos financieros registraron una contracción de -2.0%. En relación con el EBITDA⁵, este se ubicó en US\$1,637 miles, mayor al reportado en junio 2022 (US\$1,533 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 financieros⁶ de 3.3 veces, mayor en comparación a los resultados a junio 2022 (3.03 veces) y a lo proyectado en el modelo financiero (3.13 veces); esto último, debido a una menor presión de los gastos financieros respecto a lo esperado. Al evaluar la rentabilidad⁷ del Fondo, esta se ubicó en 22.8%, menor a la obtenida en el mismo periodo del año anterior (ROE: 27.6%) y a la rentabilidad promedio esperada (36.1%).

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (MILES DE US\$)

Componente	Real			Proyectado											
	dic-21	dic-22	jun-23	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos	2,804	2,903	1,748	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	1,368	1,257	607	1,067	997	921	841	754	662	562	455	341	225	197	197
Utilidad neta	1,435	1,646	1,141	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	2.34	2.63	3.30	3.13	3.50	3.98	4.60	5.47	6.74	8.76	12.36	22.18	113.20	-	-
ROE	42.1%	35.4%	14.3%	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.

⁵ EBITDA: Excedente del Ejercicio + Gastos Financieros

⁶ Cobertura de gastos financieros: EBITDA / Gastos Financieros

⁷ ROE: Excedente del Ejercicio/Activos Netos.

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

COMPONENTE	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
BANCOS	291	416	89	329	256	546
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	2,274	1,942	2,003	1,592	1,658	1,217
IMPUESTOS	11	3	10	5	4	4
ACTIVO CORRIENTE	2,576	2,360	2,102	1,927	1,918	1,767
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	16,055	16,055	16,055	16,055	16,682	16,682
GASTOS DE COLOCACIÓN	72	69	66	64	61	59
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	47	45	43	41	39	37
ACTIVO NO CORRIENTE	16,173	16,169	16,164	16,159	16,782	16,778
TOTAL ACTIVO	18,749	18,529	18,266	18,086	18,700	18,545
DOCUMENTOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-
COMISIONES POR PAGAR	1	1	1	1	1	1
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	12	11	12	11	12	11
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	56	67	76	90	101	106
PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS	945	973	1,009	1,040	1,247	1,303
PASIVO CORRIENTE	1,014	1,053	1,097	1,141	1,361	1,421
INGRESO DIFERIDO	-	-	228	-	242	-
PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO	14,820	14,340	13,846	13,331	12,800	12,250
PASIVO NO CORRIENTE	14,820	14,340	14,073	13,331	13,043	12,250
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	665	886	846	1,364	1,420	1,996
TOTAL PASIVO	16,499	16,279	16,016	15,836	15,823	15,667
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	2,250	2,250	2,250	2,250	2,250	2,250
GANANCIAS NO REALIZADAS	-	-	-	-	628	628
TOTAL PATRIMONIO	2,250	2,250	2,250	2,250	2,878	2,878
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	18,749	18,529	18,266	18,086	18,700	18,545

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

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

COMPONENTES	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	2,094	1,533	2,654	1,594	2,776	1,695
INGRESOS POR INVERSIONES	-	0	0	0	0	0
OTROS INGRESOS	140	75	150	66	127	53
TOTAL INGRESOS	2,234	1,608	2,804	1,660	2,903	1,748
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	2	9	2	10	21	13
POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	0	0	17	0	0	0
POR CLASIFICACION DE RIESGO	13	5	11	5	11	5
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	3	2	3	2	3	2
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA	4	2	4	2	4	2
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	10	5	10	5	10	5
POR SEGUROS	43	21	43	13	26	13
POR HONORARIOS PROFESIONALES	17	7	14	7	14	7
GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS	132	69	182	81	155	62
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	224	121	286	126	245	109
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	0	0	0	0	0	0
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS	904	539	1,070	506	1,009	497
GASTOS FINANCIEROS	904	539	1,070	506	1,009	497
OTROS GASTOS	10	10	12	2	3	1
TOTAL GASTOS	1,149	670	1,368	634	1,257	607
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	1,085	938	1,435	1,027	1,646	1,141

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

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

COMPONENTE	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	1,085	938	1,435	1,027	1,646	1,141
CAMBIOS NETOS EN ACTIVOS Y PASIVOS	-18,389	355	529	206	-227	207
(AUMENTO) CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-2,274	332	271	411	346	441
(AUMENTO) ACTIVOS TITULARIZADOS	-16,055	0	0	0	-628	0
(DISMINUCIÓN) EN IMPUESTOS	18	8	1	4	6	0
(DISMINUCIÓN) GASTOS DE COLOCACIÓN	-72	3	5	3	5	3
(AUMENTO) OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	-47	2	4	2	4	2
(AUMENTO) COMISIONES POR PAGAR	1	0	0	0	0	0
AUMENTO HONORARIOS PROFESIONALES	12	-1	0	-1	0	-1
AUMENTO IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	0	0	1	0	2	0
AUMENTO OTRAS CUENTAS POR PAGAR	27	12	19	14	24	5
AUMENTO INGRESOS DIFERIDOS	0	0	228	-228	14	-242
EFECTIVO Y EQUIVALENTES USADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	-17,304	1,293	1,964	1,232	1,419	1,348
PARTICIPACIÓN EN FTI	2,250	0	0	0	0	0
PRÉSTAMOS	15,766	0	0	0	0	0
PAGO DE PRÉSTAMOS	0	-452	-911	-484	-807	-494
PAGO DE DIVIDENDOS	-420	-717	-1,255	-508	-1,072	-564
FLUJO DE CAJA DE FINANCIAMIENTO	17,596	-1,169	-2,166	-992	-1,252	-1,058
AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	291	124	-202	240	167	290
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL EJERCICIO	0	291	291	89	89	256
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINALIZAR EL EJERCICIO	291	416	89	329	256	546

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

Estados Financieros Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

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

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	0	0	0	0	0	0
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	666	2,543	3,580	4,350	1,002	3,468
INVERSIONES FINANCIERAS	2,493	143	143	222	1,022	122
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	879	1,045	1,008	528	1,046	373
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	90	92	71	91	67	94
RENDIMIENTOS POR COBRAR	2	19	-	1	0	1
IMPUESTOS	62	54	92	97	37	50
ACTIVO CORRIENTE	4,192	3,897	4,894	5,289	3,174	4,108
MUEBLES	8	10	10	13	11	10
ACTIVO NO CORRIENTE	8	10	10	13	11	10
TOTAL ACTIVO	4,199	3,907	4,904	5,301	3,186	4,118
CUENTAS POR PAGAR	568	497	703	755	375	631
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	130	147	121	-	54	-
IMPUESTOS POR PAGAR	631	544	792	907	389	595
DIVIDENDOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-
PASIVO CORRIENTE	1,329	1,188	1,616	1,663	818	1,226
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,329	1,188	1,616	1,663	818	1,226
CAPITAL	1,177	1,200	1,200	1,254	1,200	1,254
RESERVAS DE CAPITAL	235	235	240	251	240	251
RESULTADOS	1,458	1,284	1,848	2,134	928	1,388
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	5	0	-	-	-	-
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	1,453	1,283	1,848	2,134	928	1,388
TOTAL PATRIMONIO	2,871	2,719	3,288	3,639	2,368	2,893
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	4,199	3,907	4,904	5,301	3,186	4,118
CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS	628,854	654,915	786,028	948,633	804,754	990,500
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	628,854	654,915	786,028	948,633	804,754	990,500
TOTAL	628,854	654,915	786,028	948,633	804,754	990,500
CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS	628,854	654,915	786,028	948,633	804,754	990,500
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	628,854	654,915	786,028	948,633	804,754	990,500
TOTAL	628,854	654,915	786,028	948,633	804,754	990,500

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

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

COMPONENTE	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	3,501	3,055	5,102	5,651	2,229	3,084
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,501	3,055	5,102	5,651	2,229	3,084
COSTOS DE EXPLOTACIÓN	1,432	1,290	2,546	2,659	954	1,170
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	80	15	900	700	142	94
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	1,348	1,272	1,642	1,956	810	1,075
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	4	3	3	3	1	1
RESULTADOS DE OPERACIÓN	2,069	1,765	2,556	2,991	1,275	1,914
INGRESOS FINANCIEROS	17	65	84	71	51	68
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	13	24	2	36	22	59
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	5	41	82	35	29	9
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	0	0	0	-
GASTOS FINANCIEROS	10	7	0	10	10	0
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	1	0	0	0	0	0
OTROS GASTOS FINANCIEROS	9	7	-	10	10	-
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	2,076	1,823	2,640	3,052	1,317	1,981
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	625	540	792	907	389	595
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS	1,451	1,283	1,848	2,145	928	1,387
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	2	-	-	-	-	1
RESULTADOS NETOS DEL PERIODO	1,453	1,283	1,848	2,145	928	1,388

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.