

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES ART HAUS CERO UNO - FTIHVAH CERO UNO

Comité No. 260/2025						
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2025			Fecha de comité: 27 de octubre de 2025.			
Periodicidad de actualización: Semestral			Originador perteneciente al sector Inmobiliario San Salvador, El Salvador			
Equipo de Análisis						
Rebeca Bonilla rbonilla@ratingspcr.com		Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com		(503) 2266-9471		
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información		dic-22	mar-24	jun-24	dic-24	jun-25
Fecha de comité		11/12/2023	12/09/2024	24/10/2024	24/04/2025	27/10/2025
Valores de Titularización- Títulos de Participación						
Monto de la Emisión hasta USD 20,000,000.00		N-2	N-2	N-2	N-2	N-2
Perspectiva		Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

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

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

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos". "La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye 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, Pacific Credit Rating (PCR) decidió **mantener** la clasificación de "**Nivel- 2**" a los Valores de Titularización- Títulos de Participación del **Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Art Haus Cero Uno**, con perspectiva "**Estable**", con información financiera no auditada al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en la muy buena capacidad proyectada del fondo para generar flujos de ingresos provenientes de la venta de apartamentos y locales comerciales, suficientes para generar retornos a los inversionistas. Asimismo, se considera la baja probabilidad de pérdida del inmueble, dada su ubicación estratégica en una zona con amplio desarrollo inmobiliario.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

La emisión cuenta con un respaldo adecuado por su estructura legal y las características del inmueble. El Fondo de Titularización fue creado para desarrollar y financiar el proyecto inmobiliario "ART HAUS", con el objetivo de generar rentabilidad para los inversionistas a través del pago de dividendos. Su estructura legal contempla la gestión controlada de los flujos del proyecto, lo que fortalece la protección a los tenedores de valores. El proyecto consiste en un edificio de 16 niveles, con 242 unidades habitacionales y 12 locales comerciales, ubicado en San Salvador.

Cumplimiento adecuado de resguardo financiero. Se verificó el cumplimiento, por parte del fondo, del nivel de endeudamiento requerido, el cual se ubicó en 57.55 %, por debajo del límite máximo establecido de 150 %. Este resultado refleja una gestión financiera prudente y consistente con las disposiciones establecidas en la estructura del fondo.

Resultados en línea con la etapa de desarrollo del proyecto. Durante el ejercicio, el fondo registró una pérdida de USD 143.17 miles, consistente con la etapa inicial del proyecto, en la cual aún no se ha completado la venta total de los apartamentos, aunque ya se ha iniciado la generación de ingresos. Este desempeño resulta acorde con la fase de maduración del fondo, que contempla un período de inversión previo a la consolidación de flujos operativos. Se espera una mejora progresiva en los indicadores de rentabilidad conforme avance la ejecución de ventas que se prevé den inicio en agosto de 2025 y se establezcan los ingresos.

La solvencia y liquidez del fondo se mantienen dentro de niveles adecuados. El índice de liquidez general de 1.9 veces (x) y el apalancamiento patrimonial de 1.22x reflejan una capacidad adecuada para cumplir con las obligaciones del fondo. El desempeño de los activos se ha alineado con su estrategia, con una base sólida de titularizaciones a largo plazo, mientras que la estabilidad de los pasivos ha favorecido una gestión eficiente de la deuda y la sostenibilidad del proyecto.

Sector construcción muestra un buen desempeño durante el año. Al segundo trimestre de 2025, el sector construcción se consolidó como el principal motor del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), con un incremento de 29%. Las actividades inmobiliarias presentaron una tendencia positiva, aunque más moderada, registrando un aumento de 5.73%. Ambos sectores presentan un desempeño favorable, impulsados por el desarrollo de proyectos públicos y privados, mejoras en los niveles de seguridad e incentivos fiscales, los cuales dinamizan la inversión en el sector por parte de la diáspora salvadoreña y de actores locales a la vez que potencian el interés en proyectos vinculados al turismo.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación. Excedentes de flujos de caja los cuales permitan un mayor pago de dividendos.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación. Atrasos en la etapa de construcción, que pudieran incrementar los costos del proyecto, así como desviaciones significativas respecto a las proyecciones iniciales, afectando negativamente la rentabilidad esperada.

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) 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), vigentes desde el 06 de noviembre de 2023. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de las "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

PCR usó los estados financieros no auditados del fondo de titularización al 30 de junio de 2025. También usó información provista por Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora incluyendo contratos, prospectos de emisión, entre otros documentos.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: A la fecha no se presentan limitaciones para el análisis.

Limitaciones potenciales: PCR dará seguimiento a la capacidad del fondo para obtener los flujos adecuados que permitan el pago de dividendos, así como el cumplimiento de los aspectos legales establecidos en el contrato de titularización. Asimismo, un incremento en los costos de construcción y acabados que provoquen desviaciones sustanciales en las proyecciones de la emisión, podrían llevar a una revisión de la clasificación.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3% desde la proyección inicial de 2.5%; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos

potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Se prevé que la Reserva Federal de Estados Unidos realice solamente una revisión a las tasas de referencia a la baja en 2025 para situarse en un rango entre 4.0 % y 4.25 % debido a señales mixtas del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño económico

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Análisis del Sector Inmobiliario

El sector inmobiliario abarca el desarrollo, financiamiento, gestión y comercialización de bienes inmuebles, incluyendo vivienda, oficinas, comercios, infraestructura industrial y proyectos turísticos. Mientras que la construcción genera la oferta física de activos, el sector inmobiliario determina la estructuración financiera, la administración de riesgos y la colocación de estos activos, elementos clave que impactan la liquidez, la exposición al riesgo y la sostenibilidad de los proyectos.

De manera conjunta, ambos sectores constituyen un componente estratégico de la economía nacional, al impulsar el crecimiento urbano, dinamizar la inversión pública y privada, generar empleo y atender necesidades clave como la reducción del déficit habitacional y la modernización de la infraestructura del país. Según datos del Banco Central de Reserva (BCR), a junio de 2025 el Producto Interno Bruto (PIB) del sector construcción alcanzó USD 1,432.45 millones, con un crecimiento interanual del 29%, consolidándose como la principal actividad que contribuyó al crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 2025. Por su parte, las actividades inmobiliarias totalizaron USD 1,166.22 millones, registrando un incremento del 5.73%, reflejando un desempeño estable y complementario dentro del sector.

El crecimiento del sector construcción (28.87 %) y del sector inmobiliario (3.59 %) refleja un desempeño robusto impulsado por proyectos estratégicos de gran envergadura, tanto públicos como privados, incluyendo el Aeropuerto del Pacífico, el Viaducto Francisco Morazán, el Hospital Nacional Rosales y el proyecto Arela. A esto se suma el efecto positivo de incentivos fiscales recientes, como la Ley para el Fomento de Proyectos Inmobiliarios en Altura y el Decreto Legislativo No. 007/2023, que fortalecen la inversión en construcción y recuperación de inmuebles. En conjunto, estos factores mejoran la liquidez, la viabilidad de los proyectos y la capacidad de absorción de riesgos del sector, elementos clave para su evaluación crediticia y de sostenibilidad.

En línea con la recuperación del sector, se estima que la generación de empleo alcance los 166,000 puestos, evidenciando una recuperación sostenida tras la contracción de 11.51 % registrada entre 2018 y 2021 debido a los efectos de la pandemia. La proyección de aumento en la ocupación se respalda en más de 120 proyectos activos a nivel nacional y un total de USD 3,100 millones liberados para inversión durante el primer semestre de 2025. Este dinamismo no solo impulsa la actividad económica, sino que fortalece la capacidad del sector para absorber riesgos laborales y financieros, elementos clave para su evaluación de sostenibilidad y estabilidad.

El sector inmobiliario y de construcción ha mostrado un desempeño destacado durante 2025, impulsado por la mejora en la seguridad, el aumento del consumo y la demanda de la diáspora. Se proyecta que el crecimiento se modere en el corto y mediano plazo. El alza significativa en los precios de mercado podría generar un desfase entre la oferta y la capacidad adquisitiva de ciertos segmentos de la población, afectando la accesibilidad a la vivienda en zonas urbanas de alta demanda. Adicionalmente, la concentración de proyectos en el Área Metropolitana plantea desafíos para un desarrollo urbano inclusivo y podría intensificar la congestión vial, al aumentar la movilidad de la mano de obra durante la construcción y de los residentes. Estos factores representan riesgos potenciales para la sostenibilidad del sector y deben ser considerados en la evaluación de su perfil de riesgo.

Perfil de la Titularizadora

Reseña y operaciones.

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, fue constituida en el año 2008 con la finalidad de constituir, integrar y administrar los procesos de titularización en El Salvador. Pertenece al Grupo Hencorp, un conglomerado con presencia en América Latina y Estados Unidos. Opera bajo el marco regulatorio del mercado de valores salvadoreño y cumple con los estándares normativos establecidos por las autoridades financieras. La titularizadora es líder en el mercado salvadoreño, con amplia experiencia y solidez, gestionando el 40.6 % del patrimonio total de las titularizaciones activas.

Estructura gerencial y gestión de riesgos.

La agencia considera adecuada la estructura accionaria y el liderazgo de la titularizadora, destacando un sólido gobierno corporativo respaldado por su Junta Directiva conformada por profesionales con experiencia en el sector. Además, cuenta con manuales, comités y principios éticos que apoyan a la toma de decisiones estratégicas en favor de la entidad y sus accionistas. Para cumplir con las Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades de los Mercados Bursátiles (NPR-11) y mitigar riesgos, Hencorp Valores implementó un Manual de Gestión de Riesgos y cuenta con auditoría externa regulada, asegurando una gestión conforme a los estándares normativos.

Resultados financieros

Debido a la naturaleza del negocio, resulta fundamental evaluar el riesgo de liquidez que enfrenta la titularizadora. En ese contexto, a junio de 2025, el ratio de liquidez corriente se mantuvo sin variaciones respecto a su periodo comparativo (3.6x). Estos datos reflejan que la entidad continúa demostrando una sostenida capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

En cuanto a sus ingresos y egresos, estos fluctuaron de manera positiva, permitiendo que la utilidad neta fuera de USD 1,553.7 (+18.0 % respecto a junio de 2024: USD 1,316.5 miles). Debido a este incremento, los indicadores de rentabilidad se vieron favorecidos, registrando un ROAA de 70.4 % (junio 2024: 66.4 %). Asimismo, el ROEA se ubicó en 97.5 % (junio 2024: 92.1 %), cifras muy por encima del promedio de los últimos cuatro años (2021 – 2024: ROA: 39.5 % y ROE: 59.1 %). Estos resultados reflejan no solo una mayor eficiencia operativa, sino también la capacidad del fondo para generar rendimientos superiores de manera consistente, consolidando su estabilidad financiera y fortaleciendo su resiliencia frente a posibles fluctuaciones futuras.

El patrimonio de la titularizadora se ubicó en USD 3,188.1 miles, un aumento del 11.5 % respecto a junio de 2024 (USD 2,859.3 miles), impulsado principalmente por los resultados del ejercicio a junio de 2025, que crecieron USD 199.2 miles respecto al mismo período del año anterior, y por el incremento del capital social, de USD 1,254.0 a USD 1,362.0¹. Este ajuste de capital responde al cumplimiento del capital mínimo requerido para las sociedades titularizadoras de activos, cuyo nivel fue modificado durante 2024. El crecimiento del patrimonio refleja la solidez financiera de la titularizadora y su capacidad para cumplir con los requerimientos regulatorios.

Estructura de la titularización.

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores ART HAUS Cero Uno (FTIHVAH Cero Uno) ha sido constituido con el objetivo de financiar el desarrollo del proyecto inmobiliario ART HAUS y generar rentabilidad para los tenedores de los Valores de Titularización mediante el pago de dividendos. El proyecto respaldado por el fondo consiste en un edificio de 16 niveles, ubicado en la avenida Las Magnolias, Colonia San Benito, San Salvador, El Salvador. Este inmueble contará con 242 unidades habitacionales y 12 locales comerciales. Los Títulos de Participación están dirigidos a inversionistas con perfil de largo plazo, que no requieren ingresos periódicos fijos y están dispuestos a asumir el riesgo de posibles pérdidas de capital.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Fondo de Titularización:	Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Art Haus Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVAH01".
Monto de la Emisión:	Hasta USD 20.00 millones.
Plazo de la Emisión:	El plazo de la Emisión de Valores de Titularización, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta 5 años, contados a partir de la fecha de colocación.
Respaldo de la Emisión:	Patrimonio de Fondo de Titularización.
Destino de los fondos:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión serán invertidos por el Fondo de Titularización para: (i) Capital de trabajo del Fondo; y/o (ii) Cualquiera de los objetos establecidos en la característica 3.9.2 del Contrato de Titularización.
Mecanismos de Cobertura:	La Sociedad Titularizadora podrá gestionar cuatro cuentas para el Fondo de Titularización. La Cuenta Colectora recibe ingresos operativos, la Cuenta Discrecional administra pagos según la prelación establecida, la Cuenta Comisionista financia gastos operativos del proyecto inmobiliario y la Cuenta Restringida resguarda fondos como respaldo para obligaciones financieras.

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

Análisis financiero de FTIHVAH01

Los resultados del fondo se consideran razonables y acordes con la etapa de maduración del proyecto, que contempla la venta total de los apartamentos hacia finales de 2025. En este contexto, los costos operativos y financieros se mantienen elevados. Si bien estos gastos han limitado la rentabilidad en el corto plazo, el fondo conserva una posición de liquidez adecuada y un patrimonio que demanda una gestión prudente para preservar su estabilidad financiera.

Resultados Financieros.

A junio de 2025, el fondo reportó ingresos por USD 6.58 miles, provenientes de inversiones temporales, sin registrar aún flujos derivados de su actividad principal que es la venta de apartamentos, prevista para iniciar en agosto de 2025, conforme al modelo financiero. Los gastos operativos totalizaron USD 150 miles, resultando en un déficit de USD 143.42 miles, consistente con la etapa de ejecución e inversión del proyecto. En cuanto a los indicadores de rentabilidad, resultaron en un ROAA de -0.1% y un ROEA de -0.2%, reflejando un desempeño en línea con la fase de prelanzamiento en que se encuentra el proyecto.

Análisis del Balance General.

A junio de 2025, los activos del fondo ascendieron a USD 27,805.06 miles, con una mayor participación de activos titularizados a largo plazo, seguidos por cuentas por cobrar y disponibilidades. Los pasivos totalizaron USD 15,307.37 miles, compuestos principalmente por préstamos bancarios y honorarios profesionales. El indicador de liquidez general se situó en 1.8x, reflejando la capacidad del fondo para cubrir sus obligaciones en condiciones normales de operación; no obstante, retrasos en la ejecución del proyecto podrían limitar su capacidad de cumplir con el calendario de pagos y los requerimientos de nuevo capital. Por su parte, el patrimonio alcanzó USD 12,497.69 miles, mostrando un fortalecimiento gradual en el periodo anualizado, principalmente debido al incremento en las participaciones en el fondo de titularización. El apalancamiento patrimonial se ubicó en 1.22x, en línea con la naturaleza del fondo.

Análisis del desempeño del fondo.

El reglamento del fondo establece un límite máximo de endeudamiento equivalente al 150 % del patrimonio autónomo. A junio de 2025, el indicador se ubica en 57.55 %, reflejando un nivel conservador y una gestión prudente del apalancamiento, en línea con las políticas de financiamiento definidas. Dado que el proyecto se encuentra en una fase previa a la generación plena de ingresos, los costos asociados a la construcción y comercialización aún superan los ingresos registrados; no obstante, se prevé que la relación se revierta conforme avance la venta de los apartamentos

¹Modificado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad con lo establecido en el artículo 19 de la Ley de Titularización de Activos y el artículo 98 de la Ley del Mercado de Valores, el cual pasó de USD 1,253,700.00 a USD 1,361,948.00

durante el segundo semestre de 2025. PCR continuará monitoreando el cumplimiento de los plazos establecidos para la recaudación de ingresos y la atención oportuna de las obligaciones con los inversionistas.

EVALUACIÓN DE CUMPLIMIENTO (MILES DE USD)			
Componente	REAL	PROYECTADO	
	jun-25	jun-25P	2025P
Ingresos	6.6	-	43,123.1
Gastos	149.8	31.8	63.5
Utilidad neta	-143.2	-31.8	43,059.6
EBITDA/Gastos Financieros	-0.01	-	3.05
ROE	-0.2%	-0.05%	516.32%

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

Estados Financieros no Auditados del FTIHVAH01

BALANCE GENERAL (USD MILES)			
COMPONENTE	dic-24	jun-24	jun-25
BANCOS	748.76	45.19	1,098.99
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	4,291.58	0.31	6,477.67
CARTERA DE INVERSIONES	244.81	244.81	244.81
RENDIMIENTOS POR COBRAR	7.26	0.70	13.84
ACTIVO CORRIENTE	5,285.15	290.31	7,835.31
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	14,334.93	10,362.08	19,969.75
ACTIVO NO CORRIENTE	14,334.93	10,362.08	19,969.75
TOTAL ACTIVO	19,620.08	10,652.39	27,805.06
DOCUMENTOS POR PAGAR	-	897.23	-
COMISIONES POR PAGAR	0.04	0.04	0.04
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	23.50	25.00	11.50
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	0.45	2.61	0.32
IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	2.55	0.57	8.90
PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS	10,957.57	2,394.43	16,002.99
PASIVO CORRIENTE	10,984.11	3,319.88	16,023.75
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-
DÉFICIT ACUMULADOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	- 572.77	- 246.79	- 716.38
TOTAL PASIVO	10,411.34	3,073.09	15,307.37
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	9,216.00	7,580.00	12,497.69
TOTAL PATRIMONIO	9,216.00	7,580.00	12,497.69
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	19,627.34	10,653.09	27,805.06

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

ESTADO DE RESULTADO (USD MILES)			
COMPONENTES	dic-24	jun-24	jun-25
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	139.20	-	-
INGRESOS POR INVERSIONES	10.39	3.84	6.58
TOTAL INGRESOS	149.59	3.84	6.58
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	223.31	138.40	70.06
POR CLASIFICACION DE RIESGO	22.00	16.00	6.00
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	2.80	1.40	0.70
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA	362.95	42.01	20.19
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	5.00	-	-
POR HONORARIOS PROFESIONALES	57.00	26.00	26.00
POR SERVICIOS DE VALUACIÓN	-	5.00	-
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	673.06	228.81	125.33
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	-	-	-
ESTIMACIONES POR PÉRDIDAS SOBRE ACTIVOS TITULARIZADOS	13.89	1.34	17.58
GASTOS POR ESTIMACIONES Y AMORTIZACIONES	13.89	1.34	17.58
OTROS GASTOS	35.41	20.48	6.84
TOTAL GASTOS	722.36	250.63	149.75
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	- 572.77	- 246.79	- 143.17

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.