

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES PORTALES DEL BOSQUE CERRO UNO – FTIHVPB CERRO UNO

Comité No.: 100/2026

Fecha de Comité: 22 de abril de 2026

Informe sobre estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

Equipo de Análisis

Luis Echeverría

Adalberto Chávez

(503) 2266-9471

lecheverria@ratingspcr.com

achavez@ratingspcr.com

Calificación

Nivel-2

Significado de la Calificación

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

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación actual	Calificación anterior	Fecha de comité
Valores de titularización Monto de la emisión Hasta US\$25,000,000.00	Nivel-2	Nivel-2	22 de abril de 2026
Perspectiva	Estable	Estable	

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

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 Inmueble Hencorp Valores Portales del Bosque Cerro Uno – FTIHVPB CERRO UNO con perspectiva “Estable”, con información auditada al 31 de diciembre de 2025.

La calificación se sustenta en la sólida capacidad del Fondo para generar ingresos y rentabilidad a partir de la comercialización de apartamentos, lo cual ha contribuido a mantener una posición financiera estable y niveles adecuados de liquidez. Asimismo, se valora positivamente la cancelación total de la deuda bancaria, dado que mitiga el riesgo de crédito y evidencia una gestión prudente y conservadora del apalancamiento.

Resumen Ejecutivo

- Resguardos operativos y financieros del Fondo.** El Fondo integra el desarrollo y comercialización de una torre de 11 niveles con 110 apartamentos, generando rendimientos para los tenedores de valores a través de dividendos. Los respaldos legales del Fondo incluyen un acuerdo de administración de cuentas bancarias, un contrato de compraventa para la transferencia de inmueble y un contrato para la administración del inmueble. Adicionalmente, la Titularizadora ha constituido cuentas bancarias para resguardar los fondos que sirven como garantía para el pago de las obligaciones con proveedores y acreedores financieros.
- Políticas de financiamiento.** El Fondo de titularización puede contraer obligaciones con acreedores financieros hasta un máximo del 150% del valor del patrimonio autónomo al cierre del mes anterior a la solicitud de financiamiento. A la fecha del análisis, el Fondo no posee deuda debido a la cancelación de la última cuota del préstamo en abril 2025, de manera que se cumple con los límites establecidos. Asimismo, ante posibles desviaciones en el presupuesto de capital del proyecto Portales del Bosque, el Originador está obligado a realizar aportes adicionales al Fondo.
- Análisis del balance y estructura financiera del fondo.** A diciembre de 2025, los activos del Fondo registraron una contracción del 72.0%, explicada principalmente por la reducción sustancial en las cuentas y documentos por cobrar en comparación con diciembre 2024. En paralelo, los pasivos disminuyeron en un 80.6% interanual, fundamentalmente debido a la cancelación total del financiamiento en abril 2025, y a la reducción total de los documentos por pagar, lo que refleja una mejora significativa en la estructura de obligaciones del Fondo. Como resultado, la razón de liquidez general se situó en 1.8 veces, nivel considerado suficiente para atender los compromisos del fondo en un corto plazo. El patrimonio alcanzó USD 2.0 millones, mientras que el índice de apalancamiento patrimonial se ubicó en 1.32 veces.
- Desempeño adecuado del Fondo.** El Fondo ha mostrado un desempeño adecuado a la fecha, con ingresos por USD 11.7 millones, provenientes por los ingresos de la venta de apartamentos, mientras que el costo de venta se mantuvo en USD 10.5 millones, reflejando eficiencia en la operación y control de costos. Los gastos operativos ascendieron a USD 0.2 millones, concentrados en servicio de la deuda, administración y custodia, y honorarios profesionales. Asimismo, el fondo alcanzó una utilidad neta de USD 1.1 millones, lo que evidencia una sólida generación de valor. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad fueron positivos, con un ROE de 52.1% y un ROA de 22.5%.
- Sector construcción muestra un buen desempeño durante el año.** Al cierre del segundo semestre de 2025, el sector construcción se consolidó como el principal motor de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), con un crecimiento interanual del 29.8%. Las actividades inmobiliarias presentaron una tendencia positiva, registrando un aumento del 5.65%. 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 que potencian el interés en proyectos vinculados al turismo.

Factores Clave

- **Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación:** La generación de excedentes de flujo de caja que permitan un mayor pago de dividendos podría influir positivamente en la evaluación del fondo.
- **Factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente la clasificación:** Desviaciones en la recuperación de cuentas por cobrar o en la generación de flujos de efectivo que afecten la capacidad del Fondo para atender sus obligaciones operativas y distribuir excedentes a los inversionistas. Asimismo, variaciones significativas respecto a las proyecciones de liquidez y rentabilidad que limiten la sostenibilidad financiera del proyecto que podrían ejercer presión negativa sobre la calificación.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones (PCR-SV-ANA-MET-NR-050, El Salvador), vigente desde el 30 de octubre de 2025 y la Metodología de calificación de riesgo para fondos de titularizaciones de inmuebles (PCR-SV-ANA-MET-NR-082, El Salvador) vigente desde el 30 de octubre de 2025. Normalizada bajo los lineamientos del Art. 8 y 9 de la "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la calificación

PCR utilizó los estados financieros auditados del FTIHVPB01 de 2024 y 2025. Adicionalmente, se utilizó información provista directamente por la Titularizadora. Los estados financieros siguen las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha, no se encontraron limitantes para la elaboración del presente informe.
- **Limitaciones potenciales:** El sector inmobiliario enfrenta riesgos de liquidez y presión sobre su rentabilidad debido a la sobreoferta y la limitada capacidad de la demanda para acceder al crédito hipotecario, lo que podría derivar en mayores niveles de apalancamiento y deterioro de la calidad de los activos.

Hechos de importancia del emisor

En atención a las modificaciones recientemente aprobadas por la Junta de Tenedores de Valores, se incorporaron ajustes relevantes al Contrato de Titularización y prospecto de la emisión, que incluyen:

- **Redención de valores:** Se redefinió el mecanismo de redención mediante la incorporación formal de redenciones ordinarias y extraordinarias. Las redenciones ahora requieren un plazo de preaviso menor y permiten definir el precio a prorrata del valor del activo neto o del valor nominal.
- **Política de distribución de dividendos:** Se actualizaron las reglas aplicables a ambas series, incorporando una prelación más rigurosa, tasas mínimas, las cuales no podrán ser inferiores al seis por ciento (6.00%) anual para la Serie Preferente y mecanismos de acumulación cuando no se alcance el rendimiento establecido.
- **Estructura de series y gobernanza:** Se precisó la composición y características de la Serie Común y la Serie preferente, alineando su rentabilidad con la política de distribución de dividendos actualizada.

Panorama Internacional

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.7 %, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.4 %). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.6 %, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.3 %, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de "La niña" que podría provocar sequías y afectar los niveles de producción principalmente en productos agropecuarios.

En el contexto de tasas de interés, tras la aplicación de una política monetaria prudente por parte de la Reserva Federal durante 2025, se prevé que en 2026 continúe una trayectoria moderada a la baja, hasta situarse en un rango de entre 3.0% y 3.25% hacia finales del año, condicionada a la evolución de la inflación en Estados Unidos y al desempeño del mercado laboral.

Desempeño económico de El Salvador

La economía de El Salvador registró un desempeño favorable en 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 3.9 %, según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR). Desde el enfoque de la producción, la mayoría de las actividades económicas (15/19) registraron un crecimiento anual, sobresaliendo Construcción (24.4 %), Minas y canteras (8.7 %), Transporte (6.1 %) y Actividades financieras y de seguros (4.5 %). El crecimiento se fundamentó en la ejecución de proyectos de construcción, tanto del sector público como privado, aumento de la demanda de servicios de transporte de carga y de pasajeros, la buena dinámica del sistema financiero y del turismo que registró cifras récord que además promovieron la demanda de otros servicios complementarios.

En el panorama del sistema financiero y monetario se evidencia que la liquidez fue favorecida ante el aumento significativo de remesas y de depósitos. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) registraron un crecimiento de 28.8 %; mientras que las reservas de liquidez de los bancos se reforzaron al pasar de representar el 11.8 % de los depósitos en noviembre de 2024 a 14.1 % al cierre de noviembre de 2025. Por otra parte, la Inflación se mantuvo en niveles controlados durante 2025, donde la variación en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) reflejó un comportamiento mixto con variaciones negativas durante 5 meses del año y cerrando con un crecimiento moderado de 0.91 % en diciembre como resultado principalmente de los rubros de restaurantes y hoteles, bebidas alcohólicas y tabaco, salud y alimentos y bebidas no alcohólicas. Los niveles inflacionarios se alinearon con las expectativas iniciales del Fondo Monetario Internacional (FMI), entidad que proyecta para 2026 una inflación cercana al 1.8%, consistente con una mayor dinámica de crecimiento económico.

En materia fiscal se materializan algunas mejoras y se mantienen perspectivas optimistas. De acuerdo con el marco de política fiscal acordado entre El Salvador y el FMI se proyecta una trayectoria de consolidación fiscal gradual en el mediano plazo. En este escenario base, el déficit fiscal se ubicaría alrededor de 3.0% del PIB en 2025, se reduciría adicionalmente en 2026 hasta un rango aproximado de 2.5%–2.8% del PIB, y continuaría disminuyendo en 2027 hacia niveles cercanos a 2.0%–2.3%. Esta senda refleja la implementación progresiva de medidas de ajuste fiscal, fortalecimiento de la recaudación y reformas estructurales, orientadas a mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas y colocar la deuda pública en una trayectoria descendente.

En el sector externo el país sigue enfrentando una balanza comercial deficitaria marcada por un crecimiento más acelerado de las importaciones (12.9 %) con respecto a las exportaciones (1.9 %). Por otra parte, las remesas representan un flujo significativo de divisas, dado que en 2025 marcaron un récord al presentar un crecimiento del 17.8 % interanual, favoreciendo el consumo interno y representando aproximadamente el 24 % del PIB.

Por otra parte, al cierre de 2025, el EMBI de El Salvador se ubicó en alrededor de 329 puntos básicos, lo que representó una reducción relevante frente al nivel observado al cierre de 2024, cercano a 388 puntos básicos. Esta disminución refleja una mejora en la percepción de riesgo soberano por parte de los inversionistas, asociada a una mayor estabilidad macroeconómica y a avances en la gestión fiscal y financiera del país. No obstante, pese a la compresión del spread, El Salvador continuó registrando el EMBI más elevado de Centroamérica, evidenciando la persistencia de riesgos estructurales.

Análisis del Sector Inmobiliario.

El sector inmobiliario comprende el desarrollo, financiamiento, gestión y comercialización de bienes inmuebles, incluyendo vivienda, oficinas, comercios, infraestructura industrial y proyectos turísticos. Por su parte, el sector construcción se encarga de la generación de la oferta física de estos activos. En conjunto, ambos sectores mantienen una relación complementaria, donde la construcción habilita los proyectos y el sector inmobiliario define su estructuración financiera, administración de riesgos y colocación en el mercado, incidiendo directamente en la liquidez y sostenibilidad de los proyectos.

De manera conjunta, ambos sectores constituyen un componente relevante de la economía nacional, al dinamizar la inversión y el empleo. Según el Banco Central de Reserva de El Salvador, a diciembre de 2025 el PIB del sector construcción alcanzó USD 2,185.87 millones, con un crecimiento interanual de 29.8 %, posicionándose como uno de los principales impulsores del crecimiento económico. Por su parte, las actividades inmobiliarias totalizaron USD 1,754.34 millones, con un incremento de 5.65 %, reflejando un desempeño estable. En este contexto, el sector muestra un comportamiento favorable, evidenciado en la expansión de la actividad y en condiciones que respaldan la generación de flujos y la estabilidad operativa de los proyectos, elementos clave para el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

En el marco del crecimiento económico y del sector registrado en el país durante 2025, los fondos de titularización inmobiliarios se han posicionado como una alternativa relevante de financiamiento para proyectos del sector, al canalizar recursos del mercado de valores hacia desarrollos alineados con la expansión urbana y la inversión productiva. Según la Superintendencia del Sistema Financiero, a noviembre de 2025 se encontraban registrados 55 proyectos de titularización, de los cuales 51 se mantenían activos, mientras que las emisiones alcanzaron aproximadamente USD 296 millones durante el año. Este desempeño refleja una mayor utilización de esquemas de financiamiento estructurado en un entorno económico favorable, respaldado por el interés creciente de los desarrolladores inmobiliarios y el dinamismo de la actividad de construcción, lo que sustenta una perspectiva de continuidad en la tendencia al alza de este tipo de fondos.

El crecimiento del sector construcción durante 2025 propició un mayor dinamismo en el mercado inmobiliario salvadoreño, generando un entorno favorable para el desarrollo y profundización de instrumentos financieros vinculados a activos inmobiliarios. En este contexto, los fondos de inversión inmobiliarios mostraron una mayor dinamización en el mercado de valores, con un crecimiento promedio del patrimonio administrado de 34.69% en los últimos tres periodos. Estos fondos se orientan a la gestión de inmuebles en operación y a la generación de flujos recurrentes, respaldados por la estabilidad de los activos y condiciones favorables de demanda. Actualmente operan cuatro fondos en este segmento, de los cuales dos iniciaron actividades en 2025, evidenciando una etapa de expansión del mercado. Este proceso de consolidación del sector, a su vez, ha abierto espacio para la incorporación de esquemas innovadores como la tokenización de activos inmobiliarios, que emerge como una alternativa complementaria para canalizar inversión y ampliar el acceso a capital mediante la representación digital de derechos sobre bienes raíces, dentro de un marco regulatorio en desarrollo.

El buen desempeño del sector también fue apoyado por la mejora en las condiciones de seguridad, el aumento del consumo y una mayor demanda asociada a la diáspora, en un contexto de crecimiento económico que ha facilitado el uso de esquemas alternativos de financiamiento, como los fondos de titularización inmobiliarios. No obstante, hacia adelante, el sector podría experimentar una moderación en su ritmo de crecimiento, en la medida que se normalicen las tasas de expansión observadas recientemente y persistan presiones al alza en los precios de mercado. En este sentido, el incremento en los precios podría generar un desfase entre la oferta y la capacidad adquisitiva de determinados segmentos, afectando la accesibilidad a la vivienda en zonas urbanas de alta demanda. Adicionalmente, la concentración de proyectos en el Área Metropolitana y la dependencia de condiciones financieras favorables plantean retos para la capacidad de absorción del mercado y la sostenibilidad del sector, aspectos que deberán ser monitoreados en la evaluación de su perfil de riesgo.

Perfil de la Titularizadora

Reseña y Operaciones

Hencorp Valores Ltda, Titularizadora (2008) pertenece al Grupo Hencorp y opera en El Salvador como entidad dedicada a estructurar, integrar y administrar procesos de titularización. Su actividad comprende la constitución de patrimonios autónomos, la coordinación con originadores, administradores y custodios, y el reporte periódico a inversionistas, conforme a la normativa del mercado de valores. La entidad se rige por políticas y procedimientos de gobierno, gestión de riesgos y cumplimiento acordes con la regulación aplicable, incluyendo requerimientos de aislamiento patrimonial y controles fiduciarios. A diciembre de 2025, las titularizaciones activas bajo su administración representaban 69.1% del saldo del mercado.

Estructura gerencial y gestión de riesgos

Hencorp Valores opera con un gobierno corporativo formalizado: Junta Directiva, comités de apoyo y manuales que regulan la toma de decisiones y la conducta (incluye código de ética). La gestión integral de riesgos está documentada en un Manual alineado a la NPR-11 para entidades del mercado bursátil y se complementa con auditoría externa regulada y funciones de cumplimiento y auditoría separadas de la operación, en línea con las exigencias normativas aplicables.

Resultados financieros

Debido a la naturaleza del negocio, la evaluación del riesgo de liquidez de la titularizadora es prioritaria. Al cierre de diciembre de 2025, el ratio de prueba ácida se mantuvo estable, pasando de 2.8 veces a 2.9 veces. Este indicador confirma una capacidad sostenida para cubrir obligaciones de corto plazo sin variaciones significativas en su estructura de liquidez.

En cuanto al desempeño operativo, la gestión de ingresos y egresos permitió que la utilidad neta alcanzara los USD 3.28 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 42.7%. Este incremento impulsó los indicadores de rentabilidad por encima de sus promedios históricos de los últimos 5 periodos: el ROA se situó en 43.5% (promedio: 40.3%) y el ROE en 66.7% (promedio: 60.6%). Estos resultados no solo reflejan una mayor eficiencia operativa, sino que fortalecen la resiliencia financiera de la entidad frente a posibles fluctuaciones del mercado.

El patrimonio de la titularizadora ascendió a USD 4.91 millones, registrando un aumento del 25.6% respecto a diciembre de 2024, impulsado principalmente por los resultados del ejercicio y el fortalecimiento de las reservas de capital. Este crecimiento consolida la solvencia de la institución y asegura un cumplimiento holgado del capital mínimo requerido por la normativa vigente para las sociedades titularizadoras de activos.

Estructura de la titularización

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Portales del Bosque Cero Uno tiene como objetivo administrar fondos para el desarrollo y financiamiento del proyecto de construcción "Portales del Bosque", generando dividendos para los tenedores de valores emitidos. Este proyecto incluye una torre de 11 niveles con 110 apartamentos en Nuevo Cuscatlán, La Libertad. Los títulos de participación están destinados a inversionistas dispuestos a asumir riesgos y con un horizonte de inversión a largo plazo, sin la expectativa de ingresos fijos.

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN

Fondo de Titularización	Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Portales del Bosque Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVPT01".
Monto de la Emisión	Hasta USD 25.0 millones.
Plazo de la Emisión	Un plazo de hasta diez años, contados a partir de la fecha de colocación.
Respaldo de la Emisión	Patrimonio del Fondo de Titularización.
Destino:	El fondo de titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto de Construcción para generar rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de pagos establecida en el Contrato de Titularización.
Resguardos Financieros	Límite de endeudamiento: El fondo podrá adquirir obligaciones financieras con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo equivalente al ciento cincuenta por ciento (150%) del Valor del Patrimonio Autónomo.
Mecanismos de Cobertura:	<ul style="list-style-type: none"> Cuenta colectora: Esta cuenta recibe fondos de operaciones, ventas, financiamientos y otros ingresos relacionados con el Fondo, con el objetivo exclusivo de coleccionar dichos fondos. Cuenta discrecional: Recibirá mensualmente los ingresos del Fondo y la colocación de títulos. Su función será mantener los

fondos para pagar a proveedores, acreedores financieros y tenedores de valores, siguiendo el orden de prelación del contrato de titularización.

- **Cuenta Comisionista:** Con firma indistinta de la Comisionista y la Sociedad Titularizadora. En esta cuenta se podrán realizar abonos periódicos y se cargarán gastos relacionados con el desarrollo y mantenimiento del Proyecto de Construcción, como inversiones, pago de proveedores, y adquisición de equipo y materiales.

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

La Titularizadora, como Administradora del Fondo de Titularización, contrató a Inversiones Briko, S.A de C.V. como Comisionista para gestionar el Proyecto Inmobiliario, quien posee experiencia en la administración de inmuebles habitacionales, comerciales y empresariales. Inversiones Briko asume funciones como la gestión del diseño, construcción y supervisión del proyecto, la promoción y venta total o parcial, el arrendamiento y la contratación de profesionales necesarios para su ejecución.

Análisis del desempeño del Fondo

El Fondo mantiene niveles moderados de gastos operativos y financieros, consistentes con su estructura y con la etapa actual del proyecto. A la fecha del análisis, los ingresos se han mantenido sin variación alguna desde septiembre 2025, situándose estos en USD 11.7 millones, lo que refleja que aún permanece aproximadamente un 6.3% de los inmuebles disponibles por vender. Por su parte, los gastos tuvieron una leve variación interanual, atribuible principalmente en incrementos de Servicios de Calificación de Riesgo, administración y custodia, así como en honorarios profesionales. Dichas variaciones se consideran propias y esperadas dentro de la Administración del Fondo, sin implicaciones adversas sobre su desempeño financiero.

En cuanto a los costos, estos se han mantenido estables y sin variaciones relevantes, mientras que el excedente acumulado al cierre de diciembre 2025 se considera robusto, permitiendo al Fondo sostener niveles adecuados de liquidez y una estructura financiera sólida para enfrentar sus obligaciones y etapa final del proceso de colocación de activos.

Estados Financieros Auditados FTIHVPB01

Balance General del Fondo de Titularización (USD miles)				
COMPONENTE	Mar-25	Jun-25	Sept-25	Dic-25
Bancos	272.5	207.0	100.3	102.3
Cuentas y Documentos por Cobrar	7,669.5	6,774.1	6,821.4	921.3
Activo Corriente	7,942.0	6,981.1	6,921.7	1,023.6
Activos en Titularización Largo Plazo	8,488.8	4,794.3	3,579.5	3,579.5
Gastos de Colocación	35.3	35.3	35.3	35.3
Activo no Corriente	8,524.1	4,829.6	3,614.7	3,614.8
TOTAL ACTIVOS	16,466.1	11,810.7	10,536.5	4,638.3
Documentos por pagar	5,837.4	6,193.3	5,893.3	
Préstamos con Instituciones Bancarias o de Crédito	3,023.8			
Honorarios profesionales por pagar.	17.0	12.0	17.0	22.0
Cuentas por pagar	1,566.3	1,307.3	1,307.3	1,307.3
Otras cuentas por pagar	0.5	0.4	0.4	0.4
Pasivo Corriente.	10,445.1	7,513.2	7,218.2	1,329.8
Excedente del Ejercicio	1,920.6	1,030.9	1,051.7	1,041.8
Reservas de Excedentes anteriores		1,266.7	266.7	266.7
Utilidad del Ejercicio	1,166.5			1,041.8
TOTAL PASIVOS	13,532.1	9,810.7	8,536.5	2,638.3
Participaciones en Fondos Inmobiliarios	2,934.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
TOTAL PATRIMONIO	2,934.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
TOTAL, PASIVO + PATRIMONIO	16,466.1	11,810.7	10,536.5	4,638.3

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

Estado de Resultados del Fondo de Titularización (USD miles)				
Componente	Mar-25	Jun-25	Sept-25	Dic-25
Ingresos de Operación y Administración	7,206.2	10,511.8	11,758.8	11,758.8
Otros ingresos		0.7	0.7	0.7
TOTAL, INGRESOS	7,206.2	10,512.5	11,759.5	11,759.5
Por Administración y Custodia	7.0	14.0	19.7	24.2
Por Clasificación de Riesgo	2.5	5.0	7.5	10.0
Por Auditoría Externa y Fiscal.	0.2	0.5	1.2	1.5
Por pago de servicio de la deuda	109.6	126.7	126.7	126.7
Por honorarios profesionales	2.5	5.0	7.5	10.0
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	121.8	151.2	162.6	172.5
Costos de ventas de bienes inmuebles terminados.	5,917.9	9,330.3	10,545.1	10,545.1
TOTAL, GASTOS	6,039.7	9,481.6	10,707.8	10,717.6
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	1,166.5	1,030.9	1,051.7	1,041.8

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.