

Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Inversiones Bolívar Cero Uno – FTIHVIB01 Valores de Titularización – Títulos de Participación

Comité No. 231/2024	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2024	Fecha de comité: 28 de octubre de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario / El Salvador

Equipo de Análisis		
Milagro Barraza mbarraza@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	(+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información	jun-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24
Fecha de Comité	15/10/2021	27/05/2022	27/04/2023	04/10/2023	26/04/2024	28/10/2024
Valores de Titularización – Títulos de Participación						
Un tramo como mínimo de hasta US\$21,500,000.00	Nivel-1	Nivel-1	Nivel-1	Nivel-1	Nivel-1	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.

“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, PCR decidió mantener la clasificación de “**Nivel-1**” con perspectiva “**Estable**” a los **Valores de Titularización- Títulos de Participación** del **Fondo de Titularización Inmobiliario Hencorp Valores Inversiones Bolívar**, con información financiera a 30 de junio de 2024.

La clasificación se fundamenta en la capacidad del Fondo de generar ingresos provenientes del canon de arrendamiento de TELUS Internacional, el cual considera incrementos anuales en las cuotas, dando soporte para generar retornos a los inversionistas. Además, se toma en cuenta la baja probabilidad de que los activos sufran pérdida de valor por su localización estratégica, la amplia experiencia del administrador, los resguardos legales y mecanismos de cobertura con los que cuenta la emisión que mitigan el riesgo de impago.

Perspectiva

Estable

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 del centro de oficinas Plaza Merliot pactado con Transactel El Salvador, S.A. de C.V. (TELUS International) con una duración de seis años prorrogables sujeto a incrementos anuales. Adicionalmente, la Emisión percibirá ingresos de los 24 inmuebles ubicados dentro del Complejo Kinétika, los cuales funcionan como parques vehiculares.
- **El fondo presenta un adecuado desempeño financiero:** PCR considera que el Fondo ha mostrado un desempeño adecuado en el primer semestre del 2024, con ingresos que totalizaron US\$1,815.38 miles, compuestos principalmente por los ingresos de operación y administración producto del arrendamiento de los inmuebles. Por otro lado, los gastos alcanzaron US\$562.51 miles, siendo los principales componentes los gastos financieros, los costos asociados a los activos titularizados y los gastos de administración y custodia del fondo. Como resultado, se obtuvo un excedente de US\$1,252.87 miles. Es importante destacar que los resultados del Fondo han estado alineados con las proyecciones realizadas.
- **El Fondo Inmobiliario cuenta con covenants financieros para garantizar su correcta operatividad:** 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 0.02% del valor del Patrimonio Autónomo¹. A la fecha de análisis, el ratio es de 3.1%, cumpliendo adecuadamente el resguardo financiero. Asimismo, el fondo podrá adquirir obligaciones con acreedores financieros hasta un monto máximo equivalente al 150% del Valor del Patrimonio Autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del financiamiento, lo cual cumple a junio 2024 con un 53.7%.
- **Cumplimiento en la Recolección del Canon de Arrendamiento:** Por su parte, el Fondo recibió en la cuenta colectora un monto acumulado de US\$5,305.57 miles, de dicho monto, las cuotas por alquiler de enero a junio de 2024 ascendieron a US\$1,810.88 miles, con lo cual se constató que el Fondo recibió en sus cuentas bancarias el canon correspondiente por parte de TELUS de acuerdo con el contrato establecido.
- **Sector inmobiliario muestra moderada dinámica de crecimiento.** A la fecha de análisis, las actividades inmobiliarias generaron un PIB de US\$524 millones, reflejando un incremento del 4.61%, equivalente a US\$23 millones, en comparación con junio 2023, cuando se registraron US\$501 millones. En contraposición en términos nominales el PIB del sector construcción totalizó en US\$559 millones, reflejando una contracción de 7.13% (US\$43 millones) en comparación a junio 2023 (US\$602 millones).

Factores Claves

Factores para un incremento en la clasificación:

- No aplica. El Fondo de Titularización Inmobiliario cuenta con la calificación más alta dentro de la escala establecida.

Factores para una reducción en la clasificación:

- Reducción significativa de la tasa de ocupación de los inmuebles titularizados.
- Menor nivel de ingresos provenientes de los cánones de arrendamientos que puedan limitar o reducir de manera importante la capacidad del pago de dividendos a los inversionistas.

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 06 de noviembre de 2023. Normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

- **Perfil de la Titularizadora:** Reseña y Gobierno Corporativo.
- **Información financiera del Fondo de Titularización:** Estados financieros auditados de FTIHVIB01 al 31 de diciembre de 2023, estados financieros no auditados al 30 de junio de 2024 y su comparativo a 2023. Modelo financiero de la Emisión.
- **Documentos legales:** Contrato de Titularización FTIHVIB01, contrato de comisión y administración de inmueble FTIHVIB01 y contrato de compraventa Inversiones Bolívar – FTIHVIB01.
- **Otra información:** Póliza de seguro del inmueble, estudio de mercado, informe del valúo de edificio Kinétika y Centro de Oficinas Plaza Merliot, certificación extractada.

Limitaciones Potenciales para la Clasificación

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

¹ Se entiende por patrimonio autónomo el Fondo de Titularización cuyo valor para efectos del contrato de Titularización corresponderá a la sumatoria de todos los activos que lo conforman.

Panorama Internacional

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

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

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

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

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

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

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Desempeño Económico

Al primer semestre de 2024 la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), presentó un decrecimiento al registrar una variación anual de -2.08%. Este comportamiento ha sido influenciado por menor actividad en rubros fundamentales para la economía, como el sector construcción, que muestra una variación interanual negativa de 16.1%. Por su parte, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento de 2.6%, al primer trimestre del año, por debajo del rango proyectado por el Banco Central de Reserva para 2024 (3.0% - 3.5%).

Por su parte, la inflación medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ha moderado y colocado en niveles controlados, posterior al efecto inflacionario global. Aunque el índice general ha bajado hasta colocarse en 1.48% a junio de 2024; algunos sectores aún permanecen en niveles altos, como el de restaurantes y hoteles (5.53%), alimentos y bebidas no alcohólicas (3.63%) y salud (2.53%). El pronóstico del BCR para 2024 es que el índice oscile entre 0.5% y 1.0% debido a factores como el comportamiento del precio internacional del petróleo y sus derivados, la continuidad de proyectos de diversificación de la matriz energética impulsados por recursos renovables, lo que permitirá mantener bajos los precios de la electricidad, así como una moderada disminución en los precios de los alimentos.

Con respecto al sistema financiero regulado, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento de 5.69% (US\$999 millones), totalizando los US\$18,558 millones, similar al crecimiento promedio de los últimos cinco cierres anuales (5.73%). En cuanto a los depósitos, totalizaron en US\$19,011 millones, con un aumento interanual de 4.15% (US\$758 millones); mientras que, el spread financiero se ubicó en 2.51%, mayor respecto a junio de 2023 (2.20%).

En cuanto a la situación fiscal del país, el Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2024 registró un déficit fiscal de US\$157.0 millones, mayor al registrado a junio de 2023 (US\$34.2 millones). Cabe aclarar que el déficit a junio de 2024 no incluye la deuda previsional, dado que a partir de la reforma al sistema de pensiones en abril de 2023 se dejó de incluir como parte del SPNF. El comportamiento del déficit se explica por el aumento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron un incremento de 12.1% debido al aumento de gastos corrientes (12.0%) y gastos de capital (12.7%). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un incremento de (8.9%), impulsados por los ingresos tributarios netos (11.0%) y por el superávit de operación de Empresas Públicas (33.5%).

Adicionalmente, la balanza comercial reportó un déficit de US\$4,580 millones, aumentando en 5.4% (US\$232.8 millones) como resultado del ligero incremento en las importaciones (+0.04%) y la reducción en las exportaciones (6.7%). El comportamiento en las exportaciones ha estado influenciado por la industria manufacturera de maquila con una disminución de 26.5%, aunado al comportamiento estable de las importaciones, que fueron impulsadas principalmente por las industrias manufactureras (+2.2%).

En cuanto a aspectos sociales, el país ha tenido avances significativos en términos de seguridad y control de la criminalidad, lo que genera un ambiente propicio para el desarrollo de negocios; sin embargo, se han tenido retrocesos en temas como transparencia, percepción de la corrupción y confianza en sistemas democráticos. Adicionalmente, se necesita mantener un crecimiento económico sostenible que permita continuar con la lucha por la erradicación de la pobreza y la alta vulnerabilidad frente a eventos climáticos.

Finalmente, las expectativas de crecimiento económico se mantienen moderadas. Para 2024, el BCR proyecta una tasa de crecimiento real del PIB en un rango del 3.0% al 3.5%, que será impulsado principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo que es promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, que se espera favorezca a las exportaciones. El Salvador tiene como uno de los principales desafíos controlar los niveles de endeudamiento y robustecer los niveles de liquidez del país para afrontar sus compromisos financieros.

Análisis del Sector Inmobiliario

El sector inmobiliario engloba todas las actividades relacionadas con bienes inmuebles, como terrenos y edificios, abarcando desde su construcción hasta su comercialización. Esto incluye el trabajo de arrendadores, agentes y corredores dedicados a la compra, venta, alquiler y otros servicios inmobiliarios. Según los datos más recientes del Banco Central de Reserva (BCR) actualizados a junio 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del sector construcción alcanzó los US\$559 millones, experimentando una contracción del 7.13% respecto a junio de 2024, cuando se reportaron US\$602 millones, lo que equivale a una disminución de US\$43 millones. En contraste, las actividades inmobiliarias generaron un PIB de US\$524 millones, reflejando un incremento del 4.61%, equivalente a US\$23 millones, en comparación con el periodo anterior, cuando se registraron US\$501 millones.

En cuanto a la representación del sector construcción y actividades inmobiliarias con respecto al Índice de Volumen de la Actividad Inmobiliaria (IVAE) a junio de 2024 mostraron un comportamiento levemente decreciente en el caso de las actividades de construcción y ligeramente al alza en cuanto a las actividades inmobiliarias en comparación a sus resultados de junio de 2023. El sector construcción refleja una disminución pasando de un IVAE de 159.22 en junio 2023 a un valor de 133.52 y las actividades inmobiliarias pasaron de 106.92 a 108.81 en junio de 2024.

Las actividades inmobiliarias representaron en un 5.88% el total del PIB reflejando un crecimiento del 0.03% con respecto a junio 2023 (5.86%). En cuanto a las actividades de construcción, representaron en un 6.28% del PIB, registrando un

leve decrecimiento del 0.76% (junio 2023: 7.04%). Por otra parte, según los datos a marzo 2024 del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), la construcción y las actividades inmobiliarias han mostrado un crecimiento significativo del 9.7% y del 7.89%, respectivamente; mientras que los empleos directos en estos sectores sumaban aproximadamente 30,600 empleos directos y 7,700 empleos indirectos.

El sector de la construcción en El Salvador, a pesar de enfrentar desafíos como el aumento de costos en combustibles y materias primas, así como la escasez de mano de obra, muestra una tendencia positiva. La Cámara Salvadoreña de la Construcción (CASALCO) destaca que proyectos como el viaducto de los Chorros y diversas obras públicas generarán unos 150,000 empleos directos e indirectos.

La Oficina de Planificación del Área Metropolitana de San Salvador (OPAMSS) indica que la construcción y las actividades inmobiliarias representan el 40% de la inversión nacional. Esta inversión se impulsa por estrategias para mejorar la demanda habitacional y el ordenamiento comercial. Además, se ha propuesto un incentivo fiscal para proyectos inmobiliarios de más de 35 pisos. Las proyecciones de la Cámara de Comercio e Industria de El Salvador apuntan a que la construcción y el turismo serán motores clave de la economía este año, mostrando resiliencia a pesar de crisis globales. La demanda de proyectos habitacionales y mejoras en la tramitación de permisos han facilitado un ambiente favorable para la inversión. Para 2024, CASALCO prevé un crecimiento superior al de 2023, gracias a megaproyectos en áreas como telecomunicaciones, salud y medio ambiente. Estas iniciativas no solo fomentarán el crecimiento del sector, sino que también contribuirán a un desarrollo integral y sostenible, mejorando la estabilidad económica y laboral en el país.

Análisis de la Titularizadora – Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

Reseña

El 17 de diciembre de 2007, se publicó la Ley de Titularización de Activos, aprobada por la Asamblea Legislativa de la República de El Salvador. Posteriormente, el 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp estableció en El Salvador una Sociedad Titularizadora bajo el nombre de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, siendo la primera entidad de su tipo en el país. El 29 de diciembre de 2016, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizó la transformación de Hencorp Valores, S.A. Titularizadora a una Sociedad de Responsabilidad Limitada, cambiando su denominación a Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora.

La Titularizadora Hencorp Valores, LTDA., demuestra el compromiso del Grupo Hencorp con el desarrollo de los mercados de capitales en El Salvador y la región. Fundada siguiendo los valores del grupo y con asesoría de expertos internacionales en titularización, su objetivo principal es proporcionar liquidez a activos del sector corporativo salvadoreño, regional y del sector público.

Esto se logra mediante la conexión de dichos activos con el mercado de capitales, ofreciendo un mecanismo adicional de financiamiento y generando nuevos instrumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables. Por lo tanto, hasta la fecha de análisis, la entidad gestiona 26 de las 45 titularizaciones activas dentro del mercado de valores salvadoreño, lo que representa una participación del 57.8%.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora reconoce la importancia de contar con un adecuado Gobierno Corporativo y Código de ética que oriente la estructura y funcionamiento de sus diferentes departamentos en interés de la sociedad y sus accionistas, así como el apoyo en la toma de decisiones por parte de los diversos Comités.

La estructura de Gobierno Corporativo se soporta a través de:

- Código de Ética y Conducta.
- Código de Gobierno Corporativo.
- Manuales de Políticas, Normas y Procedimientos.
- Comités: Auditoría, Administración Integral de Riesgos, Prevención de Lavado de Dinero y Activos y demás Comités de apoyo.
- Junta Directiva y Alta Gerencia.
- La Misión, Visión, Valores y Objetivos corporativos.

Estructura Organizacional

En opinión de PCR, Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora posee una estructura organizacional adecuada y su administración de riesgos se encuentra acorde a su modelo de negocio.

Accionistas y Concejo de Gerentes

En el siguiente cuadro se detallan los principales Participantes Sociales y Concejo de Gerentes de Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora, con una vigencia de la estructuración de cinco años:

PARTICIPANTES SOCIALES

Accionista	Participación
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.99%
Eduardo Alfaro Barillas	00.01%
Total	100%

CONCEJO DE GERENTES²

Cargo	Nombre
Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
Gerente Administrativo	Víctor Manuel Henríquez
Gerente Administrativo	José Adolfo Galdámez Lara
Gerente Suplente	Felipe Holguín
Gerente Suplente	José Miguel Valencia Artiga
Gerente Suplente	Gerardo Mauricio Recinos Avilés
Gerente Suplente	Gerardo Miguel Barrios Herrera

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

Gestión de riesgos

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

Resultados financieros

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

LIQUIDEZ (VECES)

Liquidez	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
Razón Corriente	3.3	3.0	3.2	3.0	3.4	3.6

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

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

ROA Y ROE (%)

Rentabilidad	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
ROA	32.8%	37.7%	40.5%	42.0%	67.4%	66.4%
ROE	47.2%	56.2%	58.9%	62.6%	96.0%	92.1%

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

² 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

Resumen de la Titularización de Inmuebles

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN	
Fondo de Titularización:	Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Inversiones Bolívar Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVIB01".
Emisor:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del Fondo de Titularización de Inmuebles Cero Uno y con cargo a dicho Fondo.
Originador:	Inversiones Bolívar, Sociedad Anónima de Capital Variable (Inversiones Bolívar, S.A. de C.V.).
Monto de la Emisión:	<p>1.- Monto Fijo: Hasta US\$21.5 millones.</p> <p>2.- Aumento del monto de la emisión: Por acuerdo del Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización y de la SSF, se podrán acordar aumentos del monto de la Emisión, bajo las siguientes condiciones: 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 del inmueble.</p>
Plazo de la Emisión:	La emisión de Valores de Titularización tendrá un plazo de hasta doscientos cincuenta y dos meses, contados a partir de la fecha de colocación.
Tasa de Interés:	El Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que no pagará intereses a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular.
Respaldo de la Emisión:	El pago de Dividendos estará respaldado por el patrimonio del Fondo, constituido con un patrimonio independiente del Originador, para la administración, operación, venta, alquiler y demás, con la finalidad de generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de Valores.
Resguardos Financieros:	<p>1.- Límite 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.</p> <p>2.- 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 cero dos por ciento (0.02%) del valor del Activo Neto.</p>
Mecanismos de Cobertura:	<p>Cuenta Restringida: La Titularizadora abrió a nombre del Fondo de Titularización, la cuenta Restringida donde mantiene en resguardo los fondos como respaldo para el pago de las obligaciones con los Acreedores Financieros.</p> <p>Facultad de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derecho sobre Flujos Futuros: La Titularizadora puede enajenar los activos del fondo, previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores, con ello podrá ceder los derechos de cobro y cualquier otro derecho que le pudiera corresponder, además de los flujos producidos por cuota de mantenimiento de áreas comunes, alquiler de quioscos, espacios publicitarios y cualquier otro ingreso que estuviere facultado legal o contractualmente a percibir, y muy particularmente los correspondientes a la porción de los primeros ingresos de cada mes. Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión serán invertidos por el Fondo de Titularización para:</p>
Destino:	<p>(i) Realizar el pago por la adquisición del inmueble establecidos en el contrato de Compra; (ii) Capital de trabajo del Fondo; y/o (iii) Cualquiera de los objetos establecidos en la característica "Aumentos del Monto de la Emisión".</p>

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

Para mayor detalle de las características del Fondo de Titularización Inmobiliario favor remitirse al prospecto de la Emisión.

Estructura de Titularización y Activos Titularizados

Inversiones Bolívar, S.A. de C.V., es dueño y actual poseedor de los 25 inmuebles ubicados dentro del "Complejo de Oficinas Plaza Merliot"³ y el "Complejo Kinética"⁴. En ese sentido, el primero está conformado por una edificación construida para uso de oficinas ubicado en la 17ª. Avenida Norte, entre la Calle El Carmen y la Calle Chilitupán, adyacente al Centro Comercial Plaza Merliot, jurisdicción de Santa Tecla y departamento de La Libertad. Por su parte, el segundo activo es destinado para estacionamientos vehiculares, el cual está conformado por cuatro niveles que contemplan 24 inmuebles, ubicados al sur del Centro Comercial Plaza Merliot, con misma ubicación geográfica que el primer inmueble. Es importante mencionar que los 25 inmuebles se encuentran integrados en un mismo terreno junto al "Centro Comercial Plaza Merliot"; sin embargo, este último no forma parte de los activos titularizados en esta Emisión.

ACTIVOS ADQUIRIDOS POR EL FTIHVIB CERO UNO			
EDIFICIO	ÁREA M2	\$/M2	VALÚO FINAL
PRIMER NIVEL	1,736	\$979	US\$1.7 millones
SEGUNDO NIVEL	1,886	\$961	US\$1.8 millones
TERCER NIVEL	1,906	\$961	US\$1.8 millones
CUARTO NIVEL	1,948	\$961	US\$1.8 millones
EDIFICIO KINÉTICA⁵	7,476	-	US\$7.2 millones
CENTRO DE OFICINAS PLAZA MERLIOT	6,299	\$595	US\$13.3 millones
VALÚO TOTAL			US\$20.5 millones

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

³ El inmueble está compuesto por una sola porción de terreno con un área de 6,299 m², sobre el cual se encuentra construido un edificio de cuatro niveles, construido en sistema mixto, con tres accesos peatonales exteriores e interiores y gradas de emergencia hacia áreas libres. Los niveles del edificio actualmente son utilizados como oficinas privadas; sin embargo, a pesar de que posee estacionamientos, de acuerdo con las dimensiones y la capacidad de personas que puede albergar el inmueble, el número de plazas es insuficiente y no es funcional.

⁴ El Complejo Kinética cuenta con cuatro niveles de estacionamientos, compuesto por 24 inmuebles debidamente matriculados en el Registro de la Propiedad, establecidos bajo un régimen de condominio (Régimen de la Propiedad por Pisos y Apartamentos) con el fin de mantener disponible un área de circulación exclusiva para el uso de cualquier propietario que forme parte del régimen. Para generar las porciones de cada inmueble, se han formado franjas privativas para establecer los límites entre cada espacio.

⁵ Para efectos de valuación, se determinará el valor de mercado del terreno por medio de Método comparativo de terrenos sin construcciones en proceso de comercialización en la zona, para establecer el valor unitario de la incidencia del valor de cada porción de terreno y para lo cual se ha realizado la investigación de mercado inmobiliario de la zona y por medio de hojas de cálculo se concluirá en el valor unitario por metro cuadrado de terreno, que combinado con el valor de la construcción sobre cada área privativa de estacionamiento produce el valor unitario total de cada área privativa. El valor final del inmueble a presentar en el presente informe consiste en el Valor Justo de Mercado, y es el resultado de la combinación del valor del terreno y el valor de las construcciones existentes.

Características generales de los activos que integrarán el FTIHVIB01

Centro de Oficinas Plaza Merliot

El edificio de aproximadamente 23 años se encuentra integrado al Centro Comercial “Plaza Merliot” ya que fue originalmente diseñado para uso de salas anexas para el Centro Comercial, su modificación, adaptación y equipamiento para el uso comercial de oficinas se realizó hace aproximadamente 10 años. Resultando en un edificio de producción individual de cuatro niveles, con accesos controlados y un área de estacionamientos propia. Según el perito valuador, estos niveles poseen una infraestructura de paredes de sistema mixto a base de bloque de concreto con refuerzos estructurales de concreto armado y acabados de repello, con algunas zonas internas a base de lienzos de vidrio en estructura de aluminio y tabla yeso.

Complejo Kinética

Este edificio fue construido en 2017, considerado como un anexo al Centro Comercial “Plaza Merliot”, el cual cuenta con nueve niveles para parqueos y oficinas, de los cuales, los primeros cuatro son los que se consideraran dentro del Fondo de Titularización, con uso exclusivo para estacionamiento con capacidad para más de 1,000 unidades. Por su parte, los niveles restantes son utilizados para oficinas y áreas técnicas para elevadores y acondicionadores de aire. El área total es de 31,260 m² de construcción distribuyéndose en 7,739 m² para oficina y el resto corresponde a estacionamientos y vías de circulación vehicular. Para seguridad del complejo, todas las entradas vehiculares cuentan con un sistema de acceso controlado por medio de tarjetas, incluyendo un control de entradas y salidas en la rampa del sexto nivel, con casetas de vigilancia, vestíbulos, cuatro salas de reuniones comunes, cafetería y servicios sanitarios.

Grado de concentración y Desarrollo urbanístico

El “Centro de Oficinas Plaza Merliot” que se encuentra integrado junto al Centro Comercial de “Plaza Merliot” está localizado según documento legal, en 17 Avenida Norte, Nueva San Salvador, Santa Tecla, La Libertad, mientras que “Complejo Kinética” que se encuentra anexo a estos dos últimos, está ubicado según documento legal en 17 Avenida Norte y Calle El Carmen, Urbanización Miraflores, Santa Tecla, La Libertad. Ambos edificios con la capacidad de uso comercial de servicios y oficinas, junto a su alta capacidad de estacionamiento vehicular.

La ubicación de estos edificios se sitúa a una distancia cercana a los tres kilómetros del centro de Santa Tecla, siendo uno de los principales centros comerciales del municipio de La Libertad. Según estimaciones cada día se cuenta con una afluencia promedio de 24,000 personas en temporada regular, aumentando considerablemente en épocas festivas. En relación con el desarrollo urbanístico de vivienda habitacional, los edificios se encuentran rodeados por complejos residenciales de categorías media y media-alta, de considerable demanda y plusvalía dada la exclusividad de la zona.

Póliza de Todo Riesgo de los Activos

Inversiones Bolívar, S.A de C.V posee un contrato de seguro bajo la cobertura Todo Riesgo por incendio con una aseguradora salvadoreña por un monto de hasta US\$64.5 millones para los edificios de TELUS y Kinética por US\$0.12 millones con vigencia de 365 días. Dichas coberturas mitigan los riesgos ante posibles causas externas originadas en forma accidental como: Incendio y/o rayo, huracán, tifón, tornado, ciclón, vientos tempestuosos y/o granizo, inundación, y/o maremoto explosión, terremoto, temblor, etc. Además, el Originador está cubierto ante cualquier pérdida de renta por locales de propiedad, sistema de estacionamientos, o por el uso de oficinas de TELUS.

Contratos de Arrendamientos

Para el “Complejo de Oficinas Plaza Merliot” se presentó el contrato de Arrendamiento celebrado entre Inversiones Bolívar, S.A. de C.V. y Transactel El Salvador S.A. de C.V. (TELUS) que será cedido por Inversiones Bolívar, S.A. de C.V. hacia el Fondo. Dicho contrato tiene un plazo de 6 años prorrogables, suscribiéndose desde el 2018 con un precio mensual del arrendamiento por US\$272 miles, el cual estará sujeto a incrementos anuales del 3% o el equivalente al valor de la inflación anual en su canon mensual de arrendamiento, pudiéndose ser terminado de forma anticipada según lo establecido en la cláusula de caducidad expresada en el contrato de arrendamiento.

AÑO	INCREMENTO ANUAL	CANON MENSUAL
2021	3%	US\$288.5 miles
2022	3%	US\$297.2 miles
2023	3%	US\$306.1 miles
2024	3%	US\$315.3 miles

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

Características de la Emisión

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

DETALLE DE LA EMISIÓN	
Monto:	Hasta US\$21,500,000.00
Tramo:	Un tramo como mínimo
Valor nominal unitario:	US\$100.00 y múltiplos de US\$100.00
Plazo:	Hasta 21 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.
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 del FTIHVIB 01

Resultados

PCR considera que el Fondo ha mostrado un adecuado desempeño financiero en el primer semestre de 2024, con ingresos que totalizaron en US\$1,815.38 miles con un crecimiento del 3.9% (US\$69.99 miles) respecto a junio 2023, principalmente provenientes del canon de arrendamiento. Por otro lado, los gastos alcanzaron US\$562.51 miles (junio 2023; US\$512.16 miles), compuestos principalmente por los gastos financieros, los costos asociados a los activos titularizados y los gastos de administración y custodia del fondo. Como resultado, se obtuvo un excedente de US\$1,252.87 miles. Es importante destacar que los resultados del Fondo han estado alineados con las proyecciones realizadas.

Estructura de Activos, Pasivos y Patrimonio

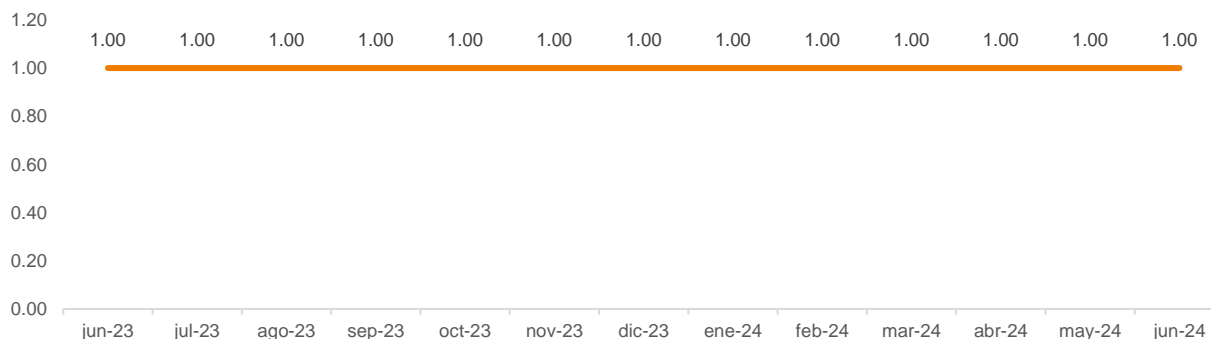
A junio 2024, los activos del fondo totalizaron US\$23,517.67 miles (junio 2023; US\$22,331.09 miles), distribuidos principalmente en activos de largo plazo, los cuales tienen un valor de US\$22,786.88 miles y representan el 96.9% de los activos totales. Mientras que los activos de corto plazo están compuestos por la cuenta de bancos con un saldo de US\$730.79 miles y una participación de 3.11%, cumpliendo con la política de liquidez⁶ (0.15%).

Por su parte, los pasivos totalizan US\$ 15,227.67 miles (junio 2023; US\$14,041.08 miles), donde los préstamos con instituciones bancarias representan el 82.97% del total del pasivo y los excedentes acumulados del Fondo de Titularización el 12.8%. Respecto al patrimonio, este está compuesto por los títulos de participación, los cuales suman US\$8,290 miles.

Cuenta colectora y Restringida.

A junio 2024 se constató que el Fondo recibió en sus cuentas bancarias el canon correspondiente por parte de Transactel El Salvador S.A. de C.V. (TELUS), de acuerdo con el contrato de arrendamiento, brindando una cobertura promedio acumulada de 1.0 veces. En cuanto a la cuenta restringida, esta presenta un saldo de \$315.46 miles, cumpliendo con lo establecido ya que tiene al menos el monto de una cuota de cesión.

CUMPLIMIENTO DE PAGO DEL CANON MENSUAL DEL FONDO (VECES)



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

Evaluación de cumplimiento

La fuente de ingresos para el pago de los Títulos de Participación son los ingresos por arrendamiento y mantenimiento del Edificio Kinética y el Centro de oficinas Plaza Merliot. A junio 2024, TELUS ha cancelado en concepto de canon de arrendamiento US\$1,800.6 miles. En cuanto a los egresos, estos se colocaron en US\$562.51 miles, derivado principalmente del pago del servicio de la deuda (US\$419.91 miles) y los gastos por activos inmuebles titularizados (US\$88.09 miles). En relación con el EBITDA, este se ubicó en US\$1,672.78 miles, obteniendo una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros de 3.98 veces y una rentabilidad sobre el patrimonio de 28.06%.

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (MILES DE US\$)

Componente	REAL		PROYECTADO			
	jun-23	jun-24	2024	2025	2026	2027
Ingresos	1,745.39	1,815.38	3,636.53	3,748.53	3,879.72	4,015.51
Gastos	510.63	562.51	1,122.73	1,063.31	981.85	895.27
Utilidad neta	1,234.77	1,252.87	2,513.80	2,685.21	2,897.87	3,120.24
EBITDA/Gastos Financieros	4.44	3.98	3.95	4.36	5.07	6.04
ROE	14.88%	28.06%	30.32%	32.39%	34.96%	37.64%

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

⁶ 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

Estados financieros no auditados del Fondo FTIHVIB 01
BALANCE GENERAL FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
BANCOS	986.11	355.55	1,262.20	730.79
ACTIVO CORRIENTE	986.11	355.55	1,262.20	730.79
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	20,630.46	21,878.61	21,068.89	22,786.88
ACTIVO NO CORRIENTE	20,630.46	21,878.61	21,068.89	22,786.88
TOTAL ACTIVO	21,616.58	22,234.16	22,331.09	23,517.67
DOCUMENTOS POR PAGAR	20.27	20.27	20.27	20.27
COMISIONES POR PAGAR	0.84	1.80	1.80	1.79
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	13.68	13.18	25.68	17.78
CUENTAS POR PAGAR	8.08	-	-	0.12
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	16.92	17.14	17.14	17.02
PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS	1,159.00	430.47	490.01	722.55
PASIVO CORRIENTE	1,218.80	482.92	554.90	779.56
PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO	10,962.15	11,912.15	11,912.15	11,912.15
DÉPOSITO EN GARANTÍA RECIBIDOS A LARGO PLAZO	544.46	586.52	544.46	586.52
PASIVO NO CORRIENTE	11,506.61	12,498.67	12,456.61	12,498.67
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	601.16	962.57	1,029.57	1,949.44
TOTAL PASIVO	13,326.57	13,944.16	14,041.08	15,227.67
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	8,290.00	8,290.00	8,290.00	8,290.00
TOTAL PATRIMONIO	8,290.00	8,290.00	8,290.00	8,290.00
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	21,616.58	22,234.16	22,331.09	23,517.67

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

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

COMPONENTE	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	1,010.59	3,504.96	1,745.39	1,810.88
OTROS INGRESOS	0.25	2.50	-	4.50
TOTAL INGRESOS	1,010.84	3,507.46	1,745.39	1,815.38
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	118.89	48.14	23.68	24.92
POR CLASIFICACION DE RIESGO	15.00	12.00	6.00	5.00
POR AUDITORIA EXTERNA Y FISCAL	2.80	2.80	1.40	1.40
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	6.00	-	-	-
POR SEGUROS	12.18	38.68	20.84	18.19
POR HONORARIOS PROFESIONALES	30.00	10.00	6.00	5.00
GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS	19.03	302.87	93.88	88.09
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	203.90	414.49	151.79	142.60
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS	179.95	777.13	358.83	419.91
GASTOS FINANCIEROS	179.95	777.13	358.83	419.91
OTROS GASTOS	25.83	9.61	1.54	-
TOTAL GASTOS	409.68	1,201.23	512.16	562.51
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	601.16	2,306.23	1,233.23	1,252.87

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

Estados financieros de Hencorp Valores Ltda., Titularizadora

BALANCE GENERAL						
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	-	-	-	-	-	-
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	2,543	3,580	4,350	1,741	3,468	2,771
INVERSIONES FINANCIERAS	143	143	222	2,372	122	472
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	1,045	1,008	528	1,633	373	546
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR RELACIONADAS	92	71	91	129	94	113
RENDIMIENTOS POR COBRAR	19	-	1	10	1	1
IMPUESTOS	54	92	97	94	50	47
ACTIVO CORRIENTE	3,897	4,894	5,289	5,980	4,108	3,950
MUEBLES	10	10	13	12	10	13
ACTIVO NO CORRIENTE	10	10	13	12	10	13
TOTAL ACTIVO	3,907	4,904	5,301	5,992	4,118	3,963
CUENTAS POR PAGAR	497	703	755	887	631	467
CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS	147	121	-	-	-	70
IMPUESTOS POR PAGAR	544	792	907	1,082	595	567
DIVIDENDOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-
PASIVO CORRIENTE	1,188	1,616	1,663	1,969	1,226	1,104
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,188	1,616	1,663	1,969	1,226	1,104
CAPITAL	1,200	1,200	1,254	1,254	1,254	1,254
RESERVAS DE CAPITAL	235	240	251	251	251	251
RESULTADOS	1,284	1,848	2,134	2,518	1,388	1,354
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-	-	-	-	38
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	1,283	1,848	2,134	2,518	1,388	1,316
TOTAL PATRIMONIO	2,719	3,288	3,639	4,023	2,893	2,859
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	3,907	4,904	5,301	5,992	4,118	3,963
CUENTAS CONTINGENTES DE COMPROMISO DEUDORAS	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
TOTAL	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
CUENTAS CONTINGENTES Y DE COMPROMISOS	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
RESPONSABILIDAD POR OTRAS CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516
TOTAL	654,915	786,028	948,633	1,078,593	990,500	1,101,516

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

ESTADO DE RESULTADOS						
HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA (US\$ MILES)						
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	3,055	5,102	5,651	5,737	3,084	2,874
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	3,055	5,102	5,651	5,737	3,084	2,874
COSTOS DE EXPLOTACIÓN	1,290	2,546	2,659	2,250	1,170	1,029
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	15	900	700	158	94	1
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	1,272	1,642	1,956	2,089	1,075	1,027
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	3	3	3	3	1	1
RESULTADOS DE OPERACIÓN	1,765	2,556	2,991	3,487	1,914	1,845
INGRESOS FINANCIEROS	65	84	71	112	68	39
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	24	2	36	99	59	28
INGRESOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	41	82	35	13	9	11
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	-	-	-	-
GASTOS FINANCIEROS	7	-	10	-	-	-
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-
OTROS GASTOS FINANCIEROS	7	-	10	-	-	-
PÉRDIDAS EN VENTA DE ACTIVOS	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	1,823	2,640	3,052	3,599	1,981	1,884
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	540	792	907	1,082	595	567
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS	1,283	1,848	2,145	2,517	1,387	1,317
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	-	-	-	1	1	-
RESULTADOS NETOS DEL PERIODO	1,283	1,848	2,145	2,518	1,388	1,317

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.