

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO - FTIHVCC CERO UNO

Comité No. 240/2024	
Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2024	Fecha de comité: 29 de octubre de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Originador perteneciente al sector Inmobiliario San Salvador, El Salvador

Equipo de Análisis		
Jennifer Veliz jveliz@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	(503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES				
Fecha de información	dic-22	dic-23	mar-24	jun-24
Fecha de comité	19/06/2023	29/04/2024	24/07/2024	29/10/2024
Valores de Titularización- Títulos de Participación	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2
Monto de la Emisión hasta US\$60,000,000.00	Estable	Estable	Estable	Estable
Perspectiva	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 constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”.

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

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, 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 Complejo Cascadas Cero Uno”**, con perspectiva **“Estable”**, con información financiera no auditada al 30 de junio de 2024. La clasificación se fundamenta en la capacidad del Fondo de Titularización para generar flujos de ingresos provenientes de los cánones de arrendamiento, y que son suficientes para generar retornos a los inversionistas. Asimismo, se toman en cuenta las coberturas de deuda y apalancamiento adecuadas. Por su parte, se considera la baja probabilidad de pérdida del inmueble por su ubicación estratégica.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **La Emisión está adecuadamente respaldada por su estructura legal y características del inmueble:** El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Uno (FTIHVCC01), se crea con el objeto de desarrollar, financiar y brindar rendimiento al Proyecto de Construcción denominado “Complejo Cascadas”, con el objetivo de generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. El desarrollo del proyecto Complejo Cascadas atiende la alta demanda de espacios de oficina en la zona de Santa Elena, Santa Tecla y Zona Rosa.
- **Políticas y convenios mitigan parcialmente los riesgos asociados a la construcción y obligaciones del Fondo:** Durante el proceso de construcción y mientras los activos titularizados integren el Fondo de Titularización, los riesgos asociados al proyecto ante cualquier tipo de siniestro estarán mitigados con la contratación de una póliza de seguro contra todo tipo de riesgo. Por otra parte, ante potenciales desviaciones en el presupuesto de capital, los Inversionistas tendrán la facultad de realizar aportes adicionales al Fondo de Titularización, asimismo, la estructura presenta una holgura de emisión, monto que puede utilizarse para el financiamiento del proceso de construcción.
- **El Fondo reporta la adquisición de los activos titularizados.** A junio de 2024, el Fondo reportó activos totales por un valor de US\$74,448.2 miles. Estos incluyen el edificio adquirido por el Fondo, valorado en US\$34,718.8 miles, así como el proyecto inmobiliario en construcción, valuado en US\$34,346.5 miles. Además, el Fondo mantuvo disponibilidades en bancos por un total de US\$2,826.7 miles. Por otro lado, el patrimonio se conforma por participaciones que totalizan US\$32,623.0 miles, distribuidos en tres tramos emitidos, los cuales se mantendrán al cierre del año. Cabe destacar que los títulos de participación cubren el 43.8% de los activos totales, mientras que el resto está respaldado por deuda financiera.
- **Apalancamiento adecuado estimado.** A la fecha de análisis, los pasivos totalizaban US\$41,825.2 miles, representados por un préstamo bancario de corto y largo plazo con un saldo de US\$32,373.9 miles (77.4% del total de pasivos), además, se registraron documentos por pagar al originador por la adquisición de los inmuebles (US\$4,773.3 miles; 11.4% de los pasivos). Cabe destacar que se proyecta que el préstamo bancario, alcance un saldo de US\$31,141.7 miles a finales de 2024. En cuanto a la solvencia, se observa que la deuda financiera cubre el 43.23% de los activos totales, mientras que, para finales de 2024, se proyecta que respaldará el 42.23%. Por otra parte, el apalancamiento de la deuda respecto a los títulos de participación fue de 100.67% en julio de 2024, lo que indica que el Fondo está completamente financiado por deuda.
- **Proyección favorable en cuanto a la generación de ingresos.** Hasta junio de 2024, los ingresos del Fondo totalizaron US\$6,407.1 miles, provenientes principalmente de actividades de arrendamiento de oficinas, espacios de estacionamiento y servicios de mantenimiento, con un total registrado de US\$6,351.8 miles, superando la proyección modelada en diciembre 2023 (US\$3,787.1 miles). En cuanto a los ingresos estimados, se anticipa que al cierre de 2024 alcanzarán US\$11,790.7 miles.
- **El EBITDA otorga una cobertura adecuada al servicio de deuda.** En términos de egresos, se contabilizó un total de US\$1,590.4 miles, derivado de los gastos asociados al servicio de la deuda, gastos inmuebles titularizados a la administración y operación del Fondo, entre otros. Lo anterior, resultó en un EBITDA de US\$5,481.5 miles, proporcionando una cobertura sobre el servicio de deuda de 3.12 veces. Sin embargo, considerando los desembolsos del préstamo bancario previstos durante el año, se proyecta que la cobertura al cierre del año será de 2.01 veces. Por último, la utilidad neta se situó en US\$4,744.4 miles, con una proyección de alcanzar US\$8,084.7 miles para diciembre de 2024, generando un ROE de 24.9%.

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 conlleven a un incremento en los costos del proyecto.
- 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.
- Desviaciones significativas en las proyecciones que afecten a la rentabilidad.

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 6 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

- **Perfil de la Titularizadora:** Reseña y Gobierno Corporativo.
- **Perfil e información financiera del Originador:** Reseña, Gobierno Corporativo, Estados Financieros Auditados del Fondo al 31 de diciembre 2022-2023; y no auditados a junio 2024.
- **Información financiera del Fondo de Titularización:** Modelo Financiero de la Emisión.

- **Documentos legales:** Contrato de Titularización FTIHVCC01, Contrato de Compraventa FTIHVCC01, Contrato de Comisión FTIHVCC01, Prospecto de Emisión FTIHVCC01, Estudio de Factibilidad Técnico Económico.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: Al periodo de análisis, no se han identificado contratos de arrendamiento vigentes, asimismo no se ha registrado documento que avale el progreso de la ejecución de la obra hasta la fecha. Por otro lado, se han observado niveles ajustados tanto en el apalancamiento como en las coberturas proyectadas por parte del Fondo.

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, se realizará un seguimiento continuo de la tendencia del apalancamiento del Fondo, así como de su capacidad de pago a las obligaciones.

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 disrupciones 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 Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora, con una vigencia de la estructuración de cinco años:

PARTICIPANTES SOCIALES		CONCEJO DE GERENTES ¹	
Accionista	Participación	Cargo	Nombre
Hencorp V Holding, S. de R.L.	99.99%	Gerente Presidente	Eduardo Arturo Alfaro Barillas
Eduardo Alfaro Barillas	00.01%	Gerente Secretario	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
Total	100%	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

¹ 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

Instrumento clasificado – FTIHVCC01²

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Denominación del Fondo de Titularización:	FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO, cuya abreviación es "FTIHVCC CERO UNO"
Denominación del Emisor:	Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO, y con cargo a dicho Fondo.
Denominación del Originador:	INMOBILIARIA LAS CASCADAS, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE
Monto de la Emisión:	Hasta US\$60,000,000.00
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:	Mil (US\$1,000.00) y Múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00).
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Títulos de Participación con Cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES COMPLEJO CASCADAS CERO UNO representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Moneda de negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América.
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 VEINTISIETE años, contados a partir de la fecha de colocación.
Respaldo de la Emisión:	El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto Inmobiliario para generar Dividendos a ser distribuidos a prorrata entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización.
Plazo de Negociación:	De acuerdo al Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos, la Titularizadora tendrá ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia del Sistema Financiero en la estructura de la Emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo de Titularización, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por ciento ochenta días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de la Titularizadora; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el fondo de titularización respectivo. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V.
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. La Emisión está dirigida para aquellos inversionistas que no requieran ingresos fijos y, dadas las características del inmueble, los títulos están dirigidos a inversionistas que están dispuestos a realizar una inversión con un horizonte de largo plazo, conscientes de que su inversión podría soportar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones y que las rentas provendrán en los términos establecidos en la Política de Distribución de Dividendos.
Estructuración de los Tramos o Series a Negociar de la Emisión:	La Emisión contará, como mínimo, con un tramo. Las características de los tramos o series a negociar serán determinadas de acuerdo con la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores y con posterioridad al Asiento Registral en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Sistema Financiero y previa a la negociación de estos y su rentabilidad será conforme a lo establecido en la cláusula 3.19) del Contrato de Titularización.
Destino de los Fondos de la Emisión:	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.
Negociabilidad de los Valores de Titularización:	La colocación primaria de las series o tramos de oferta pública se efectuará conforme al Instructivo de Colocaciones en Bolsa y será definida por la Titularizadora previo a la colocación. La fecha de negociación será comunicada a la Bolsa de Valores de El Salvador mediante certificación de Punto de Acta de Consejo de Gerentes de la Titularizadora. En mercado secundario únicamente se negociarán a través de la Bolsa de Valores.
Naturaleza del Activo y Valor Total:	Los valores a emitirse son Valores de Titularización – Títulos de Participación, negociables, representados por anotaciones electrónicas en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y que consisten en títulos que representan la participación en el patrimonio del Fondo de Titularización sobre los cuales se indicará en el presente instrumento la forma y modalidades de la distribución de Dividendos.
Forma y Lugar de Pago:	La forma de pago de los Dividendos en efectivo será a través del procedimiento establecido por Cedeval.
Forma de Representación de los Valores:	Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.
Bolsa en la que se inscribe la emisión:	Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Fuente: Prospecto de la emisión FTIHVCC01 / Elaboración: PCR

TRAMOS EMITIDOS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIA

Tramos	Monto Colocado	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento o Redención	Monto Ofertado	Amortización de Capital	Saldo
1	5,000,000.00	22/12/2023	22/12/2050	5,000,000.00	US\$00.00	5,000,000.00
2	26,644,000.00	01/02/2024	22/12/2050	26,644,000.00	US\$00.00	26,644,000.00
3	979,000.00	15/02/2024	22/12/2050	979,000.00	US\$00.00	979,000.00
	32,623,000.00			32,623,000.00		32,623,000.00

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

Estructura de Titularización

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas – FTIHVCC CERO UNO - se integró de acuerdo con el Artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos, con la adquisición de los quinientos cincuenta y cinco inmuebles que componen el Proyecto Inmobiliario denominado "COMPLEJO CASCADAS" por un monto de US\$ 58,653,237.55. El Complejo Cascadas comprende un edificio con un área, según los informes de avalúo

² [Prospecto-FTIHVCC01.pdf](#)

desarrollados por Geoterra Ingenieros, S.A. de C.V., de hasta 24,182.47 metros cuadrados compuesto por ocho niveles de oficinas destinadas para el arrendamiento, hasta tres niveles para locales comerciales y oficinas, los cuales están situados en Condominio Hipermall Las Cascadas, Antiguo Cuscatlán, La Libertad. La Vida Útil Remanente (VUR) según el informe de valúo del Perito Valuador es de 75 años.

El objeto de la creación del Fondo de Titularización es desarrollar el Proyecto Inmobiliario denominado COMPLEJO CASCADAS, para su desarrollo, financiamiento y producto de ello, generar rendimiento a través de Dividendos para los Tenedores de Valores que se emitan con cargo al mismo. Este proyecto propone una solución transparente con bloques alternados, mientras se busca la eficiencia del espacio utilizando firmas regulares que permiten aprovechar al máximo las áreas dentro del edificio.

Grado de concentración y desarrollo urbanístico

El desarrollo del proyecto Complejo Cascadas atiende la alta demanda de espacios de oficina en la zona de Santa Elena, Santa Tecla y Zona Rosa, ubicado estratégicamente cerca de centros comerciales, supermercados y servicios médicos. Su localización sobre la Calle Pedregal y a poca distancia de Hipermall Las Cascadas, Multiplaza y La Gran Vía, le otorga una ventaja competitiva y aumenta la plusvalía de la zona, respaldada por la aceptación de las comunidades vecinas.

Análisis Financiero de FTIHVCC01

Resultados Financieros

A partir de febrero de 2024, el Fondo de Titularización Inmobiliario empezó a registrar ingresos, totalizando US\$6,407.1 miles a junio 2024, los cuales son representados en su totalidad por arrendamiento (oficinas, espacios de estacionamientos y servicios de mantenimiento) y otros ingresos. La entidad tiene proyectado alcanzar un total de US\$11,790.7 miles para el cierre del año, superando la proyección modelada en diciembre 2023 (US\$8,244.6 miles).

En cuanto a los gastos del Fondo, estos totalizaron US\$1,662.7 miles, derivado de los gastos por el servicio de la deuda, así como los gastos por inmuebles titularizados y los gastos asociados a la administración y custodia. En ese sentido, se ha registrado una utilidad neta de US\$4,744.4 miles. Por otra parte, se anticipa que, al concluir el ejercicio del año 2024, el resultado neto alcance los US\$8,084.7 miles generando un ROE de 24.8%.

Por otra parte, el EBITDA resultó en US\$5,481.5 miles, proporcionando una cobertura sobre el servicio de deuda de 3.12 veces. Sin embargo, considerando los desembolsos del préstamo bancario previstos durante el año, se proyecta que la cobertura al cierre del año será de 2.01 veces.

Análisis del Balance General

Al 30 de junio de 2024, los activos del Fondo alcanzaron un total de US\$74,448.2 miles, siendo la mayor parte de este monto atribuible al activo de titularización a largo plazo, que asciende a US\$69,065.3 miles, el cual incluye el edificio adquirido por el Fondo, valorado en US\$34,718.8 miles, así como el proyecto inmobiliario en proceso, valuado en US\$34,346.5 miles. Además, el Fondo mantuvo disponibilidades en bancos por un total de US\$2,826.7 miles.

En cuanto a los pasivos, estos totalizan US\$41,825.2 miles, destacando los préstamos a instituciones bancarias, que ascienden a US\$32,180.5 miles, es preciso mencionar que, en marzo 2024 el Fondo adquirió préstamos por un importe de US\$30,700 miles. Por otra parte, los documentos por pagar totalizan US\$4,773.2 miles. El patrimonio está compuesto por participaciones con un total de US\$32,623 miles, es relevante mencionar que, antes de febrero 2024 las participaciones registradas eran de US\$5,000 miles. En cuanto a la solvencia, se observa un ajustado apalancamiento³ de 1.8 veces. Por otra parte, el apalancamiento de la deuda respecto a los títulos de participación fue de 100.67% en julio de 2024, lo que indica que el Fondo está completamente financiado por deuda.

Cuenta colectora y discrecional

A junio 2024 se constató que el Fondo recibió en su cuenta colectora de una institución bancaria local, el canon de arrendamiento y mantenimiento, de sus arrendatarios. Por su parte, en la cuenta discrecional se percibieron mensualmente todos los ingresos de la cuenta colectora, para honrar sus obligaciones con los proveedores y acreedores.

Evaluación de Cumplimiento

La principal fuente de ingresos del Fondo son los ingresos provenientes del alquiler de oficinas, espacios de estacionamientos y servicios de mantenimiento. El fondo inició a percibir ingresos a partir de febrero 2024 y a junio de del mismo año ha superado las proyecciones modeladas que se habían previsto en diciembre 2023.

³ Activo/Pasivo

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (MILES DE US\$)

Componente	Real		Proyectado														
	dic-23	jun-24	jun-24P	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Ingresos	-	6,407	3,787	11,791	11,177	11,508	11,848	12,198	12,559	12,931	13,314	13,709	14,115	14,533	14,964	15,408	15,866
Gastos	96	1,663	1,567	3,706	3,844	3,546	3,247	2,949	2,650	2,352	2,053	1,771	1,702	1,702	1,702	1,702	1,702
Utilidad neta (déficit)	-96	4,744.42	2,220	8,085	7,333	7,962	8,600	9,249	9,909	10,579	11,261	11,938	12,413	12,831	13,262	13,706	14,163
EBITDA/Gastos Financieros	-	3.12	1.71	2.01	1.52	1.66	1.80	1.97	2.16	2.38	2.62	4.50	-	-	-	-	-
ROIC	-1.92%	16.93%	7.92%	26.66%	22.48%	24.41%	26.36%	28.35%	30.37%	32.43%	34.52%	36.59%	38.05%	39.33%	40.65%	42.01%	43.42%
Apalancamiento	1.09	1.67	1.70	1.74	1.76	1.70	1.64	1.59	1.53	1.48	1.44	1.40	1.35	1.31	1.27	1.25	1.22

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

En conclusión, el Fondo presenta un adecuado comportamiento de sus operaciones, generando ingresos por arrendamiento y cumpliendo sus obligaciones a la fecha de análisis, otorgando a su vez el pago de dividendos correspondiente a los inversionistas.

Estados Financieros no Auditados FTIHVCC01

BALANCE GENERAL FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIO COMPLEJO CASCADAS CERO UNO CERO UNO (US\$ MILES).

Componentes	dic-23	jun-24
BANCOS	104.56	2,826.73
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR		2,417.35
IMPUESTOS	0.02	1.57
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO		33.18
ACTIVO CORRIENTE	104.58	5,278.83
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	58,653.24	69,169.37
GASTOS DE COLOCACIÓN		
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES		
ACTIVO NO CORRIENTE	58,653.24	69,169.37
TOTAL ACTIVO	58,757.82	74,448.20
DOCUMENTOS POR PAGAR	53,814.93	4,773.26
COMISIONES POR PAGAR	-	0.47
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	26.80	24.00
OBLIGACIONES POR PREPAGO		
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	12.07	2.89
IMPUESTOS Y RETENCIONES	-	2.25
PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS	-	5,751.68
PASIVO CORRIENTE	53,853.80	10,554.55
INGRESO DIFERIDO	-	-
PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO	-	26,622.22
DEPÓSITO EN GARANTÍA RECIBIDOS A LARGO PLAZO	-	-
PASIVO NO CORRIENTE	-	26,622.22
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	-95.98	4,648.43
TOTAL PASIVO	53,757.82	41,825.20
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	5,000.00	32,623.00
GANANCIAS NO REALIZADAS		
TOTAL PATRIMONIO	5,000.00	32,623.00
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	58,757.82	74,448.20

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

ESTADO DE RESULTADOS FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIO COMPLEJO CASCADAS CERO UNO CERO UNO (US\$ MILES).

Componentes	dic-23	jun-24
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	-	6,351.79
INGRESOS POR INVERSIONES	-	-
OTROS INGRESOS	-	55.31
TOTAL INGRESOS	-	6,407.10
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	38.38	216.86
POR CLASIFICACION DE RIESGO	12.00	6.00
POR AUDITORIA EXTERNA Y FISCAL	2.80	1.40
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA	-	737.06
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	5.00	66.97
POR SEGUROS	-	-
POR HONORARIOS PROFESIONALES	22.00	49.20
GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS	0.13	512.94
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	80.31	1,590.43
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	-	-
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS	-	-
GASTOS FINANCIEROS	-	-
OTROS GASTOS	15.67	72.25
TOTAL GASTO	95.98	1,662.68
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	- 95.98	4,744.42

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

Estados financieros no auditados de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

BALANCE GENERAL (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 (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.