

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES EL ENCUENTRO CERO DOS – FTIHVEE 02

| | | |
|--|--|-----------------|
| Comité No. 239/2024 | | |
| Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2024 | Fecha de comité: 29 de octubre de 2024 | |
| Periodicidad de actualización: Semestral | Origenador perteneciente al sector Inmobiliario San Salvador, El Salvador | |
| Equipo de Análisis | | |
| Rebeca Bonilla rbonilla@ratingspcr.com | Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com | (503) 2266-9471 |
| HISTORIAL DE CLASIFICACIONES | | |
| Fecha de información | dic-22 | jun-2024 |
| Fecha de comité | 22/08/2023 | 29/10/2024 |
| Valores de Titularización- Títulos de Participación | | |
| Monto de la Emisión hasta US\$7,000,000.00 | Nivel 2 | Nivel 2 |
| Perspectiva | 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. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió mantener la clasificación en “**Nivel- 2**” a los Valores de Titularización- Títulos de Participación del **Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores El Encuentro Cero Dos**, con perspectiva “**Estable**”, con información financiera al 30 de junio del 2024.

La clasificación se fundamenta en la muy buena capacidad del Fondo de Titularización para generar flujos de ingresos futuros provenientes de los cánones de arrendamiento y sus cuotas por CAM, los cuales serán suficientes para generar retornos positivos a los inversionistas. Asimismo, se ha evaluado la solidez en los contratos de arrendamiento pactados a largo plazo, que minimizan el riesgo de impago. Adicionalmente se consideran los resguardos legales del fondo y la experiencia que tiene la sociedad originadora en el mercado inmobiliario.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **La Emisión está adecuadamente respaldada por su estructura legal y características del inmueble:** El fondo de titularización inmobiliario (FTIHVEE02) se establece para financiar y desarrollar el proyecto "El Encuentro: Valle Dulce" de Bambú Lourdes, S.A. de C.V. Su objetivo es administrar, operar, vender y alquilar el inmueble, generando rentabilidad a través de dividendos para los tenedores de los valores de titularización emitidos. El proyecto posee un total de 40,389.41M², cuenta con total de 60 locales con distintas características y se encuentra ubicado en el distrito de Apopa, departamento de San Salvador.
- **Estructura operativa garantiza el flujo de los ingresos al Fondo.** La principal fuente de pago de dividendos y rentabilidad del Fondo de Titularización provendrá de los ingresos por arrendamientos de locales comerciales y cuotas de mantenimiento. Todos los locales tienen contratos de alquiler a largo plazo, lo que asegura la estabilidad de los flujos futuros. Se estima que los ingresos crecerán un promedio en 3.44% anual durante los veintiséis años de la emisión.
- **Políticas y convenios mitigan parcialmente los riesgos asociados a la construcción y obligaciones del Fondo:** Durante la construcción y mientras los activos estén en el Fondo de Titularización, los riesgos se mitigarán mediante una póliza de seguro contra todo tipo de siniestros. Además, el constructor Prisma de Centroamérica, S.A. de C.V. cuenta con dos seguros de caución para la construcción.
- **Contratos con principales arrendatarios garantizan la estabilidad de flujos futuros:** Súper Selectos será el principal generador de flujos de ingresos del Fondo de Titularización con una representación del 13.60% del total de los ingresos mensuales del fondo, es necesario destacar que dicha entidad posee un contrato de arrendamiento pactado a un plazo de 20 años, lo anterior permite brindar una mayor predictibilidad a los flujos a percibir.
- **Resguardos Operativos y Legales.** El fondo cuenta con un Contrato de Compraventa para la transferencia del inmueble y Contrato de Comisión para la Administración del Inmueble. Asimismo, como respaldo operativo la Titularizadora podrá habilitar cuentas restringidas donde se podrán resguardar fondos para el pago de las obligaciones con los Acreedores Financieros, sin embargo, a la fecha no existe creación de esta.
- **Experiencia del Comisionista:** Bambú Lourdes, S.A. de C.V., es una empresa desarrolladora de proyectos inmobiliarios en la región centroamericana, con un equipo de ejecutivos que cuenta con una amplia experiencia. La sociedad posee más de 8 años en el sector de desarrollos inmobiliarios. Actualmente, se tienen proyectos en El Salvador, Nicaragua, Costa Rica y Guatemala y cuentan con experiencia en el desarrollo de áreas comerciales, residenciales y corporativas.
- **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 que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Excedentes de flujos de caja que permitan un mayor pago de dividendos.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

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

Información utilizada para la clasificación

- **Perfil de la Titularizadora:** Reseña y Gobierno Corporativo.
- **Perfil e Información Financiera del Originador:** Reseña, Gobierno Corporativo y Estados Financieros No Auditados del Fondo de Titularización de mayo y junio del 2024.
- **Información sobre la Emisión:** Prospecto de la Emisión y Modelo Financiero actualizado a junio 2024.
- **Documentos Legales:** Contrato de Titularización FTIHVEE02, Contratos de Comisión y Administración de los Inmuebles FTIHVEE02 y Contratos de Compraventa - FTIHVEE02.
- Certificación de aseguradora y sus respectivas pólizas, valúo técnico, estudio de mercado, contratos de arrendamiento, Certificaciones Extractadas de Propiedad.

Limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: A la fecha de análisis no se encontraron limitaciones.

Limitaciones potenciales:

PCR dará seguimiento a la capacidad del fondo para obtener los flujos adecuados que permitan el pago de dividendos, así como cualquier cumplimiento de los aspectos legales establecidos en el contrato de titularización.

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 continuarán 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 les permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Desempeño económico de El Salvador

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.

Estructura de Titularización

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores El Encuentro Cero Dos (FTIHVEE CERO DOS) se formó conforme al artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos, adquiriendo tres terrenos que se fusionaron para construir el Proyecto El Encuentro: Valle Duce, un centro comercial urbano de un nivel. Para ello, se obtuvieron permisos, diseños y planos mediante un contrato de compraventa. El terreno tiene un valor de US\$5.71 millones, y el presupuesto de construcción es de US\$16.5 millones (US\$15.8 millones en costos directos y US\$0.7 millones en indirectos). Se proyecta que el valor futuro del inmueble será de US\$23.40 millones.

La Vida Útil Total (VUT) del inmueble es de 75 años. El centro comercial cuenta con dos accesos, locales ancla, mini anclas, diversos locales comerciales, oficinas, servicios sanitarios, áreas de carga, y aproximadamente 500 plazas de estacionamiento. La zona presenta un entorno urbano en crecimiento, con servicios básicos disponibles y una gran cantidad de unidades habitacionales aprobadas.

- **Contrato de compraventa.** Se suscribió un contrato de compraventa entre Hencorp Valores, Ltda. (Titularizadora) y Bambú Lourdes, S.A. de C.V. para la enajenación de dos inmuebles que forman parte de los activos del Fondo de Titularización. Bambú Lourdes cedió los siguientes inmuebles: Porción Uno Hacienda El Angel, Porción Uno-Uno Hacienda El Angel y Porción Cuatro Hacienda El Angel, por un precio total de US\$5,250,000.00.

Inmuebles que integran el FTIHVEE CERO DOS

La Sociedad Originadora es dueña de múltiples Centros Comerciales, con valores comerciales distintos. De acuerdo con los avalúos realizados por el Ing. Luis Roberto Guifarro Álvarez, inscrito en el asiento PV-0112-2022 de la Superintendencia del Sistema Financiero. Las condiciones de El Encuentro: Valle Dulce se resumen en la siguiente tabla:

| INMUEBLES ADQUIRIDOS POR EL FTIHVEE CERO DOS | | | |
|--|--|-----------------------------------|------------------|
| Sociedad Originadora Propietaria | Inmuebles | Medida de los inmuebles a valorar | Valor de mercado |
| Bambú Lourdes, S.A. de C.V. | Porción Uno, Hacienda El Ángel | 35,165.0100 M ² | US\$5,710,000.00 |
| | Porción Uno-Uno, Hacienda El Ángel | 3,814.1200 M ² | |
| | Porción Cuatro, Hacienda El Ángel, Lote Número Uno-B | 1,410.2800 M ² | |
| TOTAL | | 40,389.41 M² | |

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

- **Contrato de Comisión para la Administración del Inmueble.** La Titularizadora es responsable de la estructuración y administración integral del Fondo de Titularización, y puede contratar a un Comisionista para la gestión de inmuebles y otros activos del Fondo. En este contexto, el proyecto "El Encuentro: Valle Dulce" designa a Bambú Lourdes, S.A. de C.V. como Comisionista para administrar el proyecto en nombre del Fondo. Este encargo incluye funciones como procesamiento de información, recaudación de flujos, contabilización, registro de pagos, y actividades de comercialización y promoción, todo a título oneroso y con cargo al Fondo.

Instrumento clasificado – FTIHVEE02

| CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN | |
|---|---|
| Fondo de Titularización: | FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES EL ENCUENTRO CERO DOS, denominación que podrá abreviarse "FTIHVEE CERO DOS". |
| Emisor: | Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora, en su calidad de administradora del FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES EL ENCUENTRO CERO DOS, y con cargo a dicho Fondo. |
| Originador: | Bambú Lourdes, Sociedad Anónima de Capital Variable, que puede abreviarse Bambú Lourdes, S.A. de C.V. |
| Monto de la Emisión: | Hasta US\$10,000,000.00. |
| 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 FTIHVEE CERO DOS, representados 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 VEINTISÉIS años. |
| Estructuración de los Tramos Para Negociar: | 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. |
| 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 de Construcción para generar Dividendos a ser distribuidos a prorrata entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos |
| 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. |
| Resguardos Financieros: | Política de Endeudamiento: El fondo podrá adquirir obligaciones financieras con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al ciento cincuenta por ciento (150%) del Valor del Patrimonio Autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del financiamiento. |
| Resguardos Financieros: Mecanismos de Cobertura: | Cuenta Colectora: Es la cuenta corriente que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, que será administrada por la Titularizadora y servirá para recibir los fondos provenientes de la operación, ventas, desembolso de financiamientos y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del Fondo de Titularización. La finalidad de su apertura es únicamente la colecturía de los fondos antes mencionados; Cuenta Discrecional: Es la cuenta bancaria que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, y que será administrada por la Titularizadora, en la cual se percibirán, mensualmente, desde la Cuenta Colectora, todos los ingresos del Fondo de Titularización así como los fondos provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda. Su función será mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos a proveedores del Fondo de Titularización de Inmuebles, Acreedores Financieros y aquellos en beneficio de los Tenedores de los Valores, según el orden establecido en la prelación de pagos del Contrato de Titularización; Cuenta Comisionista: Es la cuenta bancaria que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco Autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, y que será de firma indistinta del Comisionista y de la Titularizadora en la cual, se podrán realizar abonos con cualquier periodicidad y cuyos cargos corresponderán a las inversiones, pago de proveedores, adquisición de equipo, adquisición de materiales, y en general, cualquier gasto que sea requerido para el desarrollo y mantenimiento del Proyecto de Construcción, y que sea realizado directamente por el Comisionista. La Cuenta Comisionista será de firma indistinta entre el Comisionista y la Sociedad Titularizadora. |

Fuente: Prospecto de la emisión FTIHVEE02 / Elaboración: PCR

Fondo de Titularizaciones de Inmuebles

El FTIHVEE CERO DOS se crea con el objeto de desarrollar, financiar y generar rentabilidad por medio del proyecto inmobiliario en construcción de Bambú Lourdes S.A. de C.V. para su administración, operación, venta, alquiler, permuta, entre otros y producto de ello generar rentabilidad a través de Dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. Este es un Fondo de Titularización para el financiamiento del

Desarrollo Inmobiliario "El Encuentro: Valle Dulce", ubicado en el departamento de San Salvador.

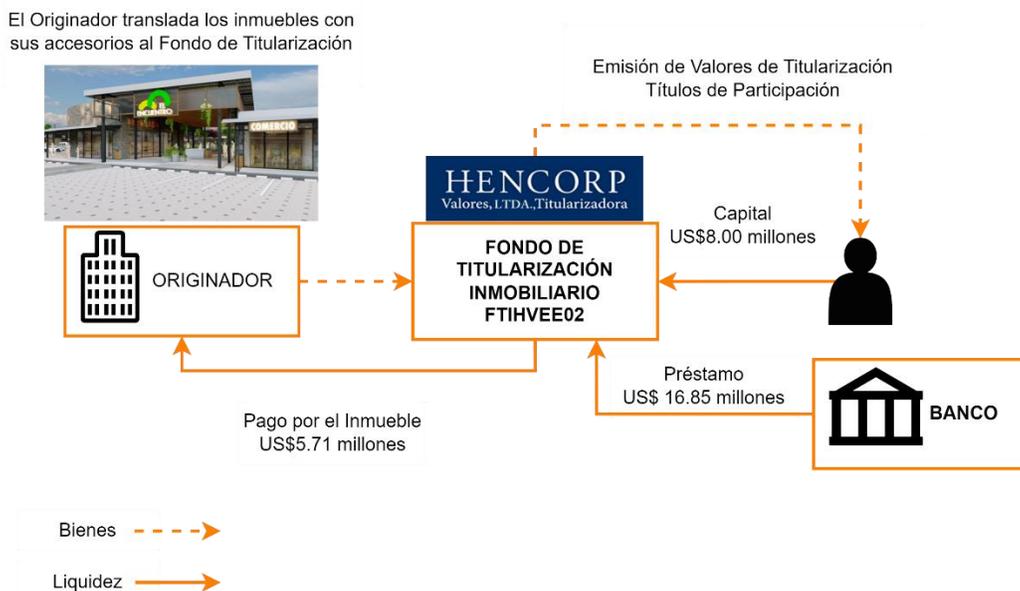
Proceso de Adquisición de los Inmuebles a Titularizar. El proceso de adquisición de los Centros Comerciales por el FTIHVEE CERO DOS implica que el Originador transfirió el inmueble y todos los permisos del Proyecto de Construcción "El Encuentro: Valle Dulce" a la Titularizadora mediante un contrato de compraventa. La Titularizadora aceptó la tradición del inmueble para el Fondo de Titularización y, una vez realizada la adquisición, pago al Originador el precio acordado. Para financiar parte de este precio, se emitirán Valores de Titularización – Títulos de Participación por hasta US\$7 millones, con cargo al Fondo.

Política de distribución de dividendos del Fondo de Titularización. La política establece que la Titularizadora pagará dividendos de acuerdo con la prelación de pagos y en proporción al número de títulos de participación en circulación. Los dividendos se distribuirán mensualmente, y se determinarán los inversionistas con derecho a recibirlos tres días hábiles antes de la fecha de pago, que será tres días hábiles después de la declaración de dividendos. Esta declaración se realizará a más tardar el último día de cada mes. Los dividendos se calcularán a partir de los excedentes acumulados y deben superar el 0.20% del valor del activo neto. La distribución estará condicionada a que no existan atrasos en pasivos financieros y que se cumplan las condiciones pactadas con los acreedores.

Prelación de pagos. La prelación de pagos del Fondo de Titularización establece que todos los pagos se realizarán a través de la Cuenta Discrecional de la Titularizadora, en el siguiente orden: primero se pagará la deuda tributaria, luego las cuotas mensuales a los acreedores financieros, seguido de las comisiones de la sociedad titularizadora, los costos y gastos a terceros según el contrato, la constitución de reservas de excedentes si es necesario, y finalmente, los dividendos según las políticas establecidas.

En caso de liquidación del Fondo, se seguirá el orden estipulado por la Ley de Titularización de Activos: primero se pagará la deuda tributaria, luego las obligaciones a los tenedores de valores, otros saldos adeudados a terceros, las comisiones de gestión a la titularizadora, y cualquier excedente se distribuirá entre los inversionistas.

DIAGRAMA DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES



Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

Políticas Financieras del Fondo de Titularización de Inmuebles

Adicional a la cuenta restringida y los respaldos legales, el Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores El Encuentro Cero Dos, se encontrará sujeto a cumplir con las siguientes políticas:

- **Política de Endeudamiento:** El Fondo podrá adquirir obligaciones financieras con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al ciento cincuenta por ciento (150%) del Valor del Patrimonio Autónomo, como se define en el numeral 33) romano I) DEFINICIONES del Contrato de Titularización, al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del financiamiento. Las modificaciones al porcentaje de endeudamiento requieren de autorización de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores.

Análisis Financiero de los Inmuebles

El centro comercial “El Encuentro: Valle Dulce” se compone de diversas áreas como anclas, mini anclas, wallshop, pasillos peatonales, estacionamientos, áreas de apoyo y zonas verdes. Hasta la fecha, se han firmado contratos de arrendamiento a largo plazo (10 a 20 años) para anclas y mini anclas, y a mediano y corto plazo (1 a 5 años) para otros inquilinos. La mezcla comercial es heterogénea, abarcando supermercados, restaurantes, farmacias, bancos y otras empresas de consumo y servicios.

| Composición del Inmueble “El Encuentro: Valle Dulce” | | | | |
|--|-----------------------|---------------------|-------------------|------------------|
| Locales | Locales | Áreas Definidas Mt2 | Canon Mensual | Ingresos por CAM |
| Anclas | 2 locales propios | 3,773.96 | \$ 32,836 | \$ 13,888 |
| Mini Ancla | 8 mini anclas propios | 2,500.15 | \$ 46,199 | \$ 11,708 |
| Local | 45 locales propios | 2,358.43 | \$ 56,984 | \$ 12,341 |
| PAD | 4 locales propios | 1,227.03 | \$ 12,598 | \$ 5,242 |
| Wallshop | 1 local propio | 21.56 | \$ 850 | \$ 113 |
| Otros | - | 1,937.04 | \$ 19,923 | \$ 2,443 |
| Total | | 11,818.17 | \$ 169,389 | \$ 45,735 |

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

Los principales ingresos por arrendamiento del centro comercial proviene de locales comerciales (32.23%), mini anclas (26.92%) y anclas (21.72%). Los cinco principales arrendatarios—Super Selectos, Megapaca, Pizza Hut, Puerto Marisco y Dollar City—representan una alta concentración del 36.27%. Sin embargo, esta concentración se mitiga gracias a los contratos firmados con plazos de 10 a 20 años, lo que asegura la estabilidad de los flujos futuros del FTIHVEE CERO DOS. Además, la mayoría de los contratos incluye incrementos anuales en el canon de arrendamiento, que promedian una tasa del 3.4%.

Estructura de Financiamiento.

La adquisición del Centro Comercial El Encuentro: Valle Dulce se respalda con una combinación de patrimonio y deuda, esencial para la rentabilidad del FTIHVEE CERO DOS. El precio total de US\$23.40 millones se cubrió con US\$6.0 millones mediante la emisión de Valores de Titularización y US\$17.45 millones a través de deuda. Esta línea de crédito no rotativa tiene condiciones específicas: un monto de US\$17.45 millones, un plazo de 15 años con 18 meses de gracia y una tasa de interés nominal del 6.90%.

Perfil de la 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 | | 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 | LIQUIDEZ (VECES) | | | | | |
|-----------------|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 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.

| Rentabilidad | ROA Y ROE (%) | | | | | |
|--------------|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 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

Análisis Financiero del FTIHVEE02.

Los activos del Fondo a junio de 2024 totalizaron US\$21,606 miles, los cuales se integran por activos corrientes que sumaron US\$27 miles y activos no corrientes que presentan un valor de US\$21,579 miles, compuestos por los activos titularizados a largo plazo. En cuanto a los pasivos, sumaron US\$17,606 miles, los cuales son mayormente representados por documentos por pagar a corto plazo. Finalmente, el patrimonio del Fondo está totalmente representado por participaciones que a la fecha de análisis tienen un valor de US\$4,000 miles. El apalancamiento patrimonial a junio de 2024 resultó en 4.40 veces.

Resulta clave recalcar que el Fondo inició sus operaciones en mayo del 2024 por lo que a la fecha de análisis no se reportan ingresos dentro de su estado de resultados, acorde a la proyección de su modelo financiero, que a su vez proyecta el inicio de la captación de ingresos por arrendamiento de locales comerciales a partir de julio de 2024. En cuanto a los gastos sumaron US\$103 miles, principalmente representados por gastos de administración y por

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

honorarios profesionales. El comportamiento de ingresos y egresos resultó en una pérdida del ejercicio de -US\$103 miles.

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (MILES DE US\$)

| Componente | REAL | | | PROYECTADO | | | | | |
|-----------------------------------|--------|---------|---------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | may-24 | jun-24 | jun-24P | 2024P | 2025P | 2026P | 2027P | 2028P | 2029P |
| Ingresos | - | - | - | 1,353,252 | 2,633,122 | 2,712,116 | 2,793,479 | 2,877,284 | 2,963,602 |
| Gastos | 96.34 | 103.49 | 103.49 | 789,337 | 1,333,978 | 1,281,844 | 1,225,930 | 1,165,963 | 1,101,647 |
| Utilidad neta | -96.34 | -103.49 | -103.49 | 563,915 | 1,299,144 | 1,430,272 | 1,567,549 | 1,711,321 | 1,861,955 |
| Apalancamiento patrimonial | 4.42 | 4.40 | 4.40 | 3.02 | 3.11 | 3.22 | 3.35 | 3.48 | 3.64 |
| ROE | -2.41% | -2.59% | -2.59% | 9.40% | 21.65% | 23.84% | 26.13% | 28.52% | 31.03% |

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

BALANCE GENERAL.
FONDO DE TITULARIZACIÓN EL ENCUENTRO 02
(US\$ MILES)

| Componente | may-24 | jun-24 |
|--|------------------|------------------|
| BANCOS | 92.75 | 27.12 |
| CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR | 0.00 | 0.00 |
| IMPUESTOS | 0.00 | 0.00 |
| ACTIVO CORRIENTE | 92.75 | 27.12 |
| ACTIVOS EN TITULARIZADOS A LARGO PLAZO | 21,579.42 | 21,579.42 |
| GASTOS DE COLOCACIÓN | 0.00 | 0.00 |
| OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES | 0.00 | 0.00 |
| ACTIVO NO CORRIENTE | 21,579.42 | 21,579.42 |
| TOTAL ACTIVO | 21,672.17 | 21,606.54 |
| DOCUMENTOS POR PAGAR | 17,725.62 | 17,686.10 |
| COMISIONES POR PAGAR | 0.00 | 0.05 |
| HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR | 31.80 | 21.80 |
| OTRAS CUENTAS POR PAGAR | 11.08 | 1.08 |
| IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR | 0.00 | 1.00 |
| PRESTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS | 0.00 | 0.00 |
| PASIVO CORRIENTE | 17,768.50 | 17,710.03 |
| PRESTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS LARGO PLAZO | 0.00 | 0.00 |
| DEPOSITOS DE ARRENDAMIENTO EN GARANTIA | 0.00 | 0.00 |
| DEPÓSITO EN GARANTÍA RECIBIDOS A LARGO PLAZO | 0.00 | 0.00 |
| PASIVO NO CORRIENTE | 0.00 | 0.00 |
| EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN | -96.34 | -103.49 |
| TOTAL PASIVO | 17,672.17 | 17,606.54 |
| PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS | 4,000.00 | 4,000.00 |
| GANANCIAS NO REALIZADAS | 0.00 | 0.00 |
| TOTAL PATRIMONIO | 4,000.00 | 4,000.00 |
| TOTAL PASIVO + PATRIMONIO | 21,672.17 | 21,606.54 |

Fuente: Hencorp Titularizadora / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS.
FONDO DE TITULARIZACIÓN EL ENCUENTRO 02
(US\$ MILES)

| Componente | may-24 | jun-24 |
|---|---------------|----------------|
| INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION | | |
| INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS | 0.00 | 0.00 |
| OTROS INGRESOS | 0.00 | 0.00 |
| TOTAL INGRESOS | 0.00 | 0.00 |
| POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA | 47.38 | 52.43 |
| POR CLASIFICACION DE RIESGO | 12.00 | 13.00 |
| POR AUDITORIA EXTERNA Y FISCAL | 2.80 | 2.80 |
| POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA | 0.00 | 0.00 |
| POR SERVICIO DE VALUACIÓN | 5.00 | 5.00 |
| POR SEGUROS | 0.00 | 0.00 |
| POR HONORARIOS PROFESIONALES | 22.00 | 23.00 |
| IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES | 0.00 | 0.00 |
| GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS | 0.00 | 0.10 |
| GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN | 89.18 | 96.33 |
| INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN | 0.00 | 0.00 |
| GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS | 0.00 | 0.00 |
| GASTOS FINANCIEROS | 0.00 | 0.00 |
| OTROS GASTOS | 7.16 | 7.16 |
| TOTAL GASTO | 96.34 | 103.49 |
| EXCEDENTE DEL EJERCICIO | -96.34 | -103.49 |

Fuente: Hencorp 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 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 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 | 0 | - | - | - | - | 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 | - | 0 | 0 | - | - | - |
| GASTOS FINANCIEROS | 7 | 0 | 10 | 0 | 0 | 0 |
| GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS | - | - | - | - | - | - |
| GASTOS POR CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 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.