

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES EL ENCUENTRO CERO UNO – FTIHVEE 01

Comité No. 128/2025				
Informe con EEFf auditados al 31 de diciembre del 2024		Fecha de comité: 30 de abril de 2025		
Periodicidad de actualización: Semestral		Origenador perteneciente al Sector Inmobiliario		
Equipo de Análisis				
Jorge Romero jromero@ratingspcr.com		Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com		(503) 2266-9471
Fecha de información	dic-22	dic-23	jun-24	dic-2024
Fecha de comité	01/09/2023	29/04/2024	29/10/2024	30/04/2025
Valores de Titularización- Títulos de Participación	Nivel-1	Nivel-1	Nivel-1	Nivel-1
Monto de la Emisión hasta USD 6.0 Millones				
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría Nivel 1: Acciones que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. 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- 1"** a los Valores de Titularización- Títulos de Participación del **Fondo de Titularización de Inmuebles HENCORP Valores El Encuentro Cero Uno**, con perspectiva **"Estable"**, con información financiera al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se sustenta en la buena capacidad del fondo para generar flujos de ingresos provenientes tanto de los cánones de arrendamiento como de las cuotas de mantenimiento de las áreas comunes del inmueble (CAM), los cuales son apropiados para generar retornos a los inversionistas. Asimismo, se consideran los contratos de arrendamiento celebrados con empresas de sólido prestigio, pactados hasta por plazos de 20 años, lo que permite minimizar el riesgo de impago por parte del FTIHVEE CERO UNO.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **La Emisión está adecuadamente respaldada por su estructura legal y características del inmueble.** El Fondo de Titularización de Inmuebles (FTIHVEE01) tiene como objetivo principal generar rendimientos o financiar las operaciones de Inmuebles Construidos de Bambú Lourdes S.A. de C.V. e Inmobiliaria Las Plazas S.A. de C.V., mediante la administración, operación, venta, alquiler u otras actividades relacionadas con los "Centros Comerciales El Encuentro", ubicados en La Libertad (Colón), San Miguel (San Miguel) y San Salvador (San Marcos), proporcionando rentabilidad a los tenedores de los valores de titularización emitidos.
- **Contratos con principales arrendatarios aseguran la estabilidad de los flujos futuros.** El principal arrendatario contribuye aproximadamente con el 47.19% de los ingresos mensuales del fondo, respaldado por los contratos de arrendamiento a 20 años en cada uno de los Centros Comerciales, esta estructura contractual asegura una alta predictibilidad en los flujos de efectivo futuros del fondo.
- **El Fondo muestra un adecuado desempeño.** A la fecha de análisis, el Fondo presenta un desempeño financiero sólido, con ingresos estables de USD 3.7 millones provenientes de arrendamientos y una utilidad neta de USD 0.9 millones. El margen de utilidad representó un 23%, y un ROA del 4% y un ROE de 14.2%, estos indicadores confirman la eficiencia operativa del Fondo.
- **Resguardos Operativos y Legales adecuados.** El fondo cuenta con un contrato de compraventa para la transferencia del inmueble, un convenio de administración de cuentas bancarias y un contrato de comisión para la gestión del activo. Adicionalmente, la Titularizadora puede establecer cuentas restringidas para garantizar el

cumplimiento de obligaciones con los acreedores. No obstante, actualmente solo opera con cuentas colectora y discrecional.

- **Resguardos Financieros muestran un buen comportamiento.** El Fondo de Titularización debe mantener en todo momento un mínimo del 0.2% del valor del Activo Neto en efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menor a seis meses, cifra que, a la fecha de análisis se situó en 1.13%. Además, el Fondo puede adquirir obligaciones financieras con acreedores hasta un máximo del 150% del Valor del Patrimonio Autónomo registrado al cierre del mes anterior a la solicitud de financiamiento, alcanzando un nivel de 67.19% en el periodo analizado.
- **Sector inmobiliario con crecimiento moderado.** Desde la perspectiva del IVAE, el sector construcción registró una contracción del 1.54% en 2024, reflejando una leve desaceleración respecto al año anterior. En contraste, el segmento de actividades inmobiliarias registró un crecimiento del 3.59%. Los factores clave que han incidido en este crecimiento incluyen la mejora en los niveles de seguridad, la implementación de políticas fiscales más favorables para el desarrollo inmobiliario, incentivos para el sector turístico, y una creciente inversión de la diáspora salvadoreña, especialmente en unidades habitacionales destinadas tanto al arrendamiento turístico como al de largo plazo.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- No aplica. El fondo cuenta con la clasificación más alta.

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 6 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

PCR usó los estados financieros auditados del fondo de titularización al 31 de diciembre de 2024. También usó información provista por Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora incluyendo contratos, prospectos de emisión, actualización del modelo financiero, entre otros documentos.

Limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: Al periodo de análisis, no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.

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

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

Desempeño económico de El Salvador

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%), recreación y cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42% (USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34%) vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones¹, mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD 779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones). Por su parte, las importaciones registraron un aumento interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (Emerging Market Bonds Index) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

Análisis del Sector Inmobiliario

El sector inmobiliario comprende todas las actividades relacionadas con bienes inmuebles, abarcando desde la construcción hasta la comercialización, arrendamiento y otros servicios provistos por agentes y corredores inmobiliarios. Según datos del Banco Central de Reserva (BCR), al cierre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del sector construcción alcanzó los USD 2,364.01 millones, con un crecimiento del 2.90 % respecto a diciembre de 2023. Por su parte, las actividades inmobiliarias sumaron USD 2,254.23 millones, con un notable aumento del 12.98 % interanual.

Desde la perspectiva del IVAE, el sector construcción registró una contracción del 1.54% en 2024, reflejando una leve desaceleración respecto al año anterior. En contraste, el segmento de actividades inmobiliarias registró un crecimiento del 3.59%. Los factores clave que han incidido en este crecimiento incluyen la mejora en los niveles de seguridad, la implementación de políticas fiscales más favorables para el desarrollo inmobiliario, incentivos para el sector turístico, y una creciente inversión de la diáspora salvadoreña, especialmente en unidades habitacionales destinadas tanto al arrendamiento turístico como al de largo plazo.

El Ministerio de Relaciones Exteriores ha reforzado su apuesta por atraer inversión de salvadoreños en el exterior a través de programas que promueven su inclusión económica. Paralelamente, según el Ministerio de Turismo, en 2024 El Salvador registró un repunte en visita de turistas de 17% respecto a 2023, reflejo del reposicionamiento del país como destino atractivo en la región. Esta mayor afluencia turística genera condiciones favorables sobre la demanda de alojamiento e impulsa la valorización de bienes raíces en zonas estratégicas.

A pesar del crecimiento observado, persiste una brecha considerable entre la oferta inmobiliaria y la capacidad adquisitiva de amplios sectores de la población. La accesibilidad a la vivienda sigue siendo limitada, particularmente en las zonas urbanas de mayor dinamismo, lo que representa un reto para una expansión inclusiva del sector. Sin embargo, se proyecta un repunte en la industria, respaldado por megaproyectos clave como el Viaducto de Los Chorros, el Aeropuerto del Pacífico y Surf City, así como por el fortalecimiento del país como destino turístico internacional y sede de eventos deportivos de gran escala. Estas iniciativas podrían generar un entorno favorable para el crecimiento sostenido del sector inmobiliario, ofreciendo oportunidades de inversión a medida que se avanza hacia una mayor conectividad y visibilidad internacional.

Perfil de la Titularizadora

Reseña y operaciones.

Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, es una entidad especializada en la estructuración y administración de procesos de titularización en El Salvador. Constituida en 2008, forma parte del Grupo Hencorp, un conglomerado con presencia en América Latina y Estados Unidos. Opera bajo el marco regulatorio del mercado de valores salvadoreño y cumple con los estándares normativos establecidos por las autoridades financieras.

La entidad ofrece titularizaciones respaldadas por flujos futuros y activos financieros para los sectores público y privado, mejorando el acceso a financiamiento y liquidez. Es líder en el mercado salvadoreño, con amplia experiencia y solidez, y gestiona el 59.30% del patrimonio total de las titularizaciones activas en el país.

Estructura gerencial y gestión de riesgos.

PCR considera adecuada la estructura accionaria y el liderazgo de la titularizadora, destacando un sólido Gobierno Corporativo respaldado por su Junta Directiva, manuales, comités y principios éticos, lo que fortalece la toma de decisiones estratégicas en favor de la entidad y sus accionistas. Para cumplir con la normativa NPR-11 del BCR y mitigar riesgos, Hencorp Valores implementó un Manual de Gestión de Riesgos y cuenta con auditoría externa regulada, asegurando una gestión conforme a los estándares normativos.

Resultados financieros

Dada la naturaleza del negocio de la titularizadora, resulta fundamental evaluar el riesgo de liquidez que enfrenta la entidad. En este contexto, al cierre de diciembre de 2024, Hencorp presentó una ligera disminución en su razón corriente en comparación con el resultado interanual, situándose en 2.8 veces (diciembre 2023: 3.0 veces). Sin embargo, la entidad continúa reflejando una sólida capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

El desempeño de sus ingresos y egresos influyó ligeramente en los indicadores de rentabilidad, registrando un ROA de 38.0% (diciembre 2023: 42.0%). Asimismo, el ROE se ubicó en 58.7% (diciembre 2023: 62.6%). A pesar de la reducción en estos indicadores, la titularizadora mantiene niveles de rentabilidad elevados, alineados con su promedio de los últimos cuatro años.

Estructura de la Titularización.

El FTIHVEE CERO UNO es un Fondo de Titularización creado para generar rendimientos a través del desarrollo inmobiliario de Bambú Lourdes S.A. de C.V. e Inmobiliaria Las Plazas S.A. de C.V. Su objetivo es administrar, operar, vender, alquilar y permutar propiedades, generando rentabilidad mediante dividendos para los tenedores de valores de titularización. Este fondo financia el desarrollo inmobiliario "El Encuentro", que incluye tres centros comerciales en los departamentos de La Libertad, San Miguel y San Salvador.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Fondo de Titularización:	Fondo de titularización de inmuebles HENCORP valores el encuentro cero uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVEE CERO UNO".
Monto de la Emisión:	Hasta SEIS MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
Plazo de la Emisión:	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Participación, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de TREINTA Y CINCO años.
Tasa de Interés:	El Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que no pagará intereses a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular.
Respaldo de la Emisión:	El pago de dividendos de los Valores de Titularización estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.
Destino de los fondos:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión serán invertidos por el Fondo de Titularización para: (i) Realizar el pago por la adquisición del inmueble establecidos en el contrato de Compraventa; (ii) Capital de trabajo del Fondo; y/o (iii) Cualquiera de los objetos establecidos en la característica 3.9.2 a) del Contrato de Titularización.
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.
Mecanismos de Cobertura:	Cuenta Restringida: La Titularizadora podrá constituir, en cualquier momento, con cargo al Fondo de Titularización, Cuentas Restringidas donde se podrán resguardar fondos como respaldo para el pago de las obligaciones con los Acreedores Financieros.

Análisis Financiero del FTIHVEE01.

El Fondo de Titularización Inmobiliario ha tenido un desempeño financiero sólido, con ingresos estables, un control eficiente de gastos y una utilidad favorable. Su balance refleja una estructura patrimonial fortalecida, una liquidez adecuada y un nivel de endeudamiento dentro de los límites establecidos, lo que respalda su estabilidad y rentabilidad a largo plazo.

Análisis de los Resultados Financieros.

Al cierre de diciembre de 2024, el fondo registró ingresos por USD 3.7 millones, de los cuales el 79% provino del arrendamiento de locales en el centro comercial, mientras que el 21% correspondió a otros ingresos. PCR destaca la adecuada diversificación de los ingresos por alquiler. Los gastos totales ascendieron a USD 2.8 millones, con los principales rubros distribuidos de la siguiente manera: impuestos y contribuciones (17%), servicio de la deuda (42%) y gastos asociados a activos titularizados (33%). Como resultado, la utilidad neta alcanzó los USD 0.9 millones la cual representa un margen de utilidad del 23%, un ROA del 4% y un ROE del 14.2%, reflejando así un desempeño favorable y sólido.

Análisis del Balance General.

Al cierre del período, los activos del fondo ascendieron a USD 21.4 millones, con una mayor representación de los activos titularizados a largo plazo, que constituyeron el 98% del total, seguido de las cuentas por cobrar con un 1%, mientras que el resto correspondió a efectivo e impuestos. Por su parte, los pasivos totalizaron USD 15.4 millones, de los cuales el 94% corresponde a préstamos a largo plazo, el 4% a excedentes del ejercicio, 2% a documentos por pagar, y el restante correspondió a otros pasivos de menor participación. En este contexto, el indicador de liquidez general se situó en 0.4 veces.

En cuanto al patrimonio, este alcanzó los USD 6.0 millones. La totalidad del patrimonio está compuesta por participaciones en fondos inmobiliarios. Adicionalmente, el apalancamiento patrimonial se ubicó en 2.57 veces.

Análisis del desempeño del fondo.

El fondo está sujeto a un límite de endeudamiento que restringe la adquisición de obligaciones financieras hasta un 150% de su patrimonio autónomo. Al momento del análisis, el nivel de endeudamiento se situó en 67.19%, cumpliendo con el umbral establecido.

Al cierre de diciembre de 2024, el fondo recibió en su cuenta colectora un total de USD 3.6 millones en cánones de arrendamiento de locales, de los cuales USD 2.9 millones corresponden a ingresos reportados por cuotas de alquiler, proporcionando una cobertura de 1.24 veces y cumpliendo adecuadamente con los parámetros establecidos.

El desempeño del fondo se mantiene óptimo, respaldado por un cumplimiento adecuado en el pago de cánones por parte de los arrendatarios de los centros comerciales, lo que ha impulsado el crecimiento de los ingresos. Paralelamente, los gastos han mostrado estabilidad, lo que ha permitido alcanzar una utilidad neta superior a la proyectada en el modelo. En consecuencia, los indicadores financieros reflejan un comportamiento favorable.

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (MILLONES DE US\$)							
Componente	Real		Proyectado				
	dic-23	dic-24	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Ingresos	0.4	3.7	2.2	2.6	2.6	2.7	2.8
Gastos	0.5	2.8	1.8	2.1	2.1	2.0	1.9
Utilidad neta (déficit)	-0.1	0.9	0.4	0.5	0.6	0.7	0.9
EBITDA/Gastos Financieros	0.21	1.72	1.11	0.95	1.00	1.04	1.11
ROE	-0.3%	14.2%	7.63%	9.72%	11.95%	14.30%	7.63%
Apalancamiento	2.64	2.67	2.55	2.53	2.53	2.53	2.55

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

Estados Financieros Auditados del FTIHVEE01

BALANCE GENERAL FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIO EL ENCUENTRO CERO UNO. (MILLONES DE US\$)

Componente	dic-23	jun-24	dic-24
BANCOS	0.3	0.4	0.2
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	0.0	0.1	0.2
IMPUESTOS	0.0	0.0	0.0
ACTIVO CORRIENTE	0.4	0.5	0.4
ACTIVOS EN TITULARIZADOS A LARGO PLAZO	21.5	21.5	21.0
GASTOS DE COLOCACIÓN	0.0	0.0	0.0
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	0.0	0.0	0.0
ACTIVO NO CORRIENTE	21.5	21.5	21.0
TOTAL ACTIVO	21.8	22.0	21.4
DOCUMENTOS POR PAGAR	0.4	0.4	0.3
COMISIONES POR PAGAR	0.0	0.0	0.0
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	0.0	0.0	0.0
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	0.0	0.0	0.0
IMPUESTOS Y RETENCIONES POR PAGAR	0.0	0.0	0.0
PRÉESTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS	0.5	0.2	0.6
PASIVO CORRIENTE	1.0	0.7	1.0
PRÉESTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS LARGO PLAZO	14.8	14.8	13.8
DEPÓSITOS EN GARANTÍA	0.0	0.1	0.1
DEPÓSITO EN GARANTÍA RECIBIDOS A LARGO PLAZO	0.0	0.0	0.0
PASIVO NO CORRIENTE	14.9	15.0	13.9
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	0.0	0.0	0.0
TOTAL PASIVO	15.8	16.0	15.4
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	6.0	6.0	6.0
GANANCIAS NO REALIZADAS	0.0	0.0	0.0
TOTAL PATRIMONIO	6.0	6.0	6.0
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	21.8	22.0	21.4

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

ESTADO DE RESULTADOS FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIO EL ENCUENTRO CERO UNO. (MILLONES DE US\$)

Componente	dic-23	jun-24	dic-24
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	0.4	1.4	3.7
INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS	0.3	1.0	2.9
OTROS INGRESOS	0.1	0.4	0.8
TOTAL INGRESOS	0.4	1.4	3.7
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	0.1	0.0	0.0
POR CLASIFICACION DE RIESGO	0.0	0.0	0.0
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	0.0	0.0	0.0
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA	0.2	0.6	1.2
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	0.0	0.0	0.0
POR SEGUROS	0.0	0.0	0.0
POR HONORARIOS PROFESIONALES	0.0	0.0	0.2
IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	0.1	0.2	0.5
GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS	0.0	0.1	0.3
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	0.5	1.0	2.2
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	0.0	0.0	0.6
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS	0.0	0.0	0.0
GASTOS FINANCIEROS	0.0	0.0	0.0
OTROS GASTOS	0.0	0.0	0.0
TOTAL GASTO	0.5	1.0	2.8
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	0.0	0.3	0.9

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

INDICADORES FINANCIEROS FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIO EL ENCUENTRO CERO UNO (MILLONES DE US\$)

COMPONENTES	dic-23	jun-24	dic-24
MARGEN NETO	-4.8%	24.8%	23.2%
ROA	-0.1%	1.5%	4.0%
ROE	-0.4%	5.7%	14.2%
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO RESPECTO A ACTIVOS	0.73	0.73	0.72
CAPITAL DE TRABAJO (US\$)	-0.6	-0.2	-0.6

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.