

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES CITALA HAUS CERO UNO – FTIHVCH CERO UNO

Comité No.: 099/2026

Fecha de Comité: 22 de abril de 2026

Informe sobre estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

Equipo de Análisis

Luis Echeverría

Adalberto Chávez

(503) 2266-9471

lecheverria@ratingspcr.com

achavez@ratingspcr.com

Calificación

Nivel-1

Significado De La Calificación

Nivel 1 (N-1): Acciones que representan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

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

Instrumento Calificado	Calificación actual	Calificación anterior	Fecha de comité
Valores de titularización Monto de la emisión Hasta US\$10,000,000.00	Nivel-1	Nivel-1	22 de abril de 2026
Perspectiva	Estable	Estable	

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

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de "Nivel 1" a los Valores de Titularización – Títulos de Participación del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Citala Haus Cero Uno, con perspectiva "Estable", con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2025.

La clasificación se fundamenta en la excelente capacidad proyectada del Fondo de Titularización para generar flujos provenientes de la venta de apartamentos, los cuales se estiman sean suficientes para cubrir los compromisos financieros. Asimismo, se valora la baja probabilidad de pérdida del activo, dada su ubicación estratégica en una zona con alto dinamismo inmobiliario.

Resumen Ejecutivo

- **Emisión adecuadamente respaldada en su estructura y características.** El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Citala Haus Cero Uno (FTIHVCH Cero Uno) fue creado con el objeto de desarrollar, financiar y generar rendimientos a partir del proyecto inmobiliario denominado "Citala Haus", con el propósito de ofrecer rentabilidad a través del pago de dividendos a los tenedores de los Valores de Titularización emitidos con cargo al mismo.
- **Resguardo operativo y financiero del fondo.** Los respaldos legales del fondo incluyen el Contrato de Compraventa para la transferencia de los inmuebles, el Contrato de Administración y el Contrato de Titularización. Adicionalmente, como resguardo operativo, la titularizadora podrá constituir cuentas colectoras, discrecional y restringida, destinadas a la gestión y administración de fondos para el cumplimiento de las obligaciones con los acreedores financieros.
- **Análisis del Balance y estructura financiera del fondo.** A diciembre de 2025, los activos alcanzaron USD 19.0 miles (+43.9%) impulsados principalmente por los activos titularizados a largo plazo, mientras que los pasivos se ubicaron en USD 13.1 miles, concentrados principalmente en préstamos y sobregiros bancarios. Finalmente, el patrimonio ascendió a USD 5.9 miles, con un apalancamiento de 2.21 veces, resultando en una mejora respecto al situado al inicio del proyecto (marzo 2025: 8.22 veces).
- **Desempeño adecuado del fondo.** El fondo ha mostrado un desempeño razonable al cierre de diciembre de 2025, en el cual registró ingresos por USD 27.2 miles, provenientes exclusivamente de rendimientos de inversiones, dado que el proyecto aún no ha iniciado la generación de ingresos por la venta de apartamentos. Dichos ingresos mostraron un crecimiento nominal de USD 24.8 millones al cierre del ejercicio. Los gastos totalizaron USD 254.9 miles, con un incremento del 87.0% semestral, explicados principalmente por gastos en la administración y operación, servicio de la deuda y honorarios profesionales. Asimismo, el fondo registra una pérdida neta de -227.62 miles, con un ROA de -1.2% y un ROE de -3.84%, comportamiento explicado debido a la etapa de maduración del proyecto.
- **Sector construcción muestra un buen desempeño durante el año.** Al cierre del segundo semestre de 2025, el sector construcción se consolidó como el principal motor de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), con un crecimiento interanual del 29.8%. Las actividades inmobiliarias presentaron una tendencia positiva, registrando un aumento del 5.65%. Ambos sectores presentan un desempeño favorable, impulsados por el desarrollo de proyectos públicos y privados, mejoras en los niveles de seguridad e incentivos fiscales, los cuales dinamizan la inversión en el sector por parte de la diáspora salvadoreña y de actores locales que potencian el interés en proyectos vinculados al turismo.

Factores Clave

- **Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación:** No aplica dado que el fondo mantiene a calificación máxima.
- **Factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente la clasificación:** Una eventual disminución en la calificación podría originarse ante atrasos en la etapa de construcción que generen incrementos en los costos del proyecto y, en consecuencia, retrasos en la captación de ingresos. Asimismo, desviaciones significativas respecto a las proyecciones financieras podrían afectar negativamente la rentabilidad esperada, debilitando la capacidad del fondo para cumplir oportunamente con sus obligaciones.

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-ANA-MET-NR-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-SV-ANA-MET-NR-012, El Salvador), vigentes desde el 30 de octubre de 2025. 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 calificación

PCR usó los estados financieros auditados del fondo de titularización al 31 de diciembre de 2025. También usó información provista por Hencorp Valores, LTDA, Titularizadora incluyendo contratos, prospectos de emisión, entre otros documentos.

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de análisis, no se cuenta con la carta de comunicación sobre la adquisición del préstamo ni con la póliza todo riesgo de construcción, la cual permanece pendiente de emisión.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a la generación de flujos para el pago de dividendos y al cumplimiento de los estipulado en el contrato de titularización. Asimismo, se evaluarán las condiciones del entorno inmobiliario comercial, cuya oferta dinámica podría afectar los niveles de ocupación y la estabilidad de los ingresos del proyecto. De igual forma, incrementos en los costos de construcción y acabados que generen desviaciones relevantes respecto a las proyecciones podría derivar en una revisión de la clasificación.

Panorama Internacional

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

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

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

Desempeño económico de El Salvador

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

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

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

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

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

Análisis del Sector Inmobiliario.

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

De manera conjunta, ambos sectores constituyen un componente relevante de la economía nacional, al dinamizar la inversión y el empleo. Según el Banco Central de Reserva de El Salvador, a diciembre de 2025 el PIB del sector construcción alcanzó USD 2,185.87 millones, con un crecimiento interanual de 29.8 %, posicionándose como uno de los principales impulsores del crecimiento económico. Por su parte, las actividades inmobiliarias totalizaron USD 1,754.34 millones, con un incremento de

5.65 %, reflejando un desempeño estable. En este contexto, el sector muestra un comportamiento favorable, evidenciado en la expansión de la actividad y en condiciones que respaldan la generación de flujos y la estabilidad operativa de los proyectos, elementos clave para el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

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

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

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

Perfil de la Titularizadora

Reseña y Operaciones

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

Estructura gerencial y gestión de riesgos

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

Resultados financieros

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

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

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

Estructura de la titularización

El proyecto será financiado mediante una combinación de deuda y patrimonio, estructurada para asegurar la rentabilidad del FTIHVCH01. Según el modelo financiero proyectado del fondo, al momento de la adquisición de los activos se contempla la emisión de Títulos de Participación por USD 4,910 miles y un financiamiento bancario por USD 10,408 miles asumido a una tasa de interés del 8.50% y un plazo de 24 meses para efectos de análisis.

DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN	
Fondo de Titularización	Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Citala Haus Cero Uno, cuya abreviación es “FTIHVCH CERO UNO”
Monto de la Emisión	Hasta USD 10.0 millones.
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 CINCO 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.
Destino:	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 dos objetos establecidos en la característica 3.9.2 del Contrato de Titularización.
Resguardos Financieros	Límite de endeudamiento: El fondo podrá adquirir obligaciones financieras con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo equivalente al ciento cincuenta por ciento (150%) del Valor del Patrimonio Autónomo.
Mecanismos de Cobertura:	• Cuenta colectora: Esta cuenta recibe fondos de operaciones, ventas, desembolso de financiamientos y cualquier otro ingreso relacionado con la Operación del Fondo de Titularización. • Cuenta discrecional: Recibirá mensualmente los ingresos del Fondo y la colocación de títulos. Su función será mantener los fondos para pagar a proveedores, acreedores financieros y tenedores de valores, según el orden de prelación del contrato de titularización. • Cuenta Comisionista: Con firma indistinta de la Comisionista y la Sociedad Titularizadora. En esta cuenta se podrán realizar abonos periódicos y se cargarán gastos relacionados con el desarrollo y mantenimiento del Proyecto Inmobiliario, como inversiones, pago de proveedores, y adquisición de equipo y materiales.

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

Análisis del desempeño del Fondo

El Fondo de Titularización inició operaciones el 28 de marzo de 2025, por lo que el análisis comprende los primeros meses de operación, con información al cierre de diciembre 2025. El desempeño observado responde a una estructura operativa y financiera coherente con su objeto, sustentada principalmente en la calidad, estabilidad y recurrencia de ingresos provenientes de la comercialización de apartamentos como fuente de generación de flujos. Los resultados financieros son consistentes con la etapa inicial y con la evolución esperada conforme avance su consolidación operativa. Es importante mencionar que, se identifica un desfase en el cronograma del proyecto, dado que el modelo financiero inicial del Fondo contemplaba la venta de apartamentos al cierre de diciembre 2025; sin embargo, con base en los estados financieros auditados a dicha fecha, no se registran ingresos provenientes de este concepto.

La generación de flujos del Fondo está asociada a la venta de apartamentos, lo que otorga cierta previsibilidad, no obstante, la estabilidad de estos depende del avance del proyecto, la demanda del mercado y el cumplimiento de las condiciones contractuales de venta.

A diciembre de 2025, el Fondo de Titularización no registra ingresos derivados de su actividad principal, correspondiente a la venta de apartamentos. En consecuencia, los estados financieros reflejan únicamente ingresos por operación y administración, originados principalmente por los rendimientos de la cartera de inversiones registrada dentro del activo del Fondo.

En cuanto a la calidad del balance, al cierre de diciembre 2025, esta se considera adecuada para la etapa de maduración del proyecto. A la fecha del análisis, la estructura de activos del Fondo se encuentra concentrada principalmente en activos titularizados de largo plazo, consistente con la etapa de ejecución del proyecto. Adicionalmente, la cartera de inversiones constituye el segundo rubro más relevante del activo, permitiendo la generación de liquidez y de ingresos financieros complementarios.

En cuanto a los pasivos, se observa una concentración en préstamos y sobregiros con instituciones financieras dentro del pasivo corriente, los cuales registraron un crecimiento del 72.7% al cierre del período. Dicha obligación presenta un plazo de 24 meses, inferior al plazo de la emisión del Fondo de cinco años, por lo que su repago estará condicionado al avance del proyecto, y al inicio oportuno de la generación de flujos derivados de la venta de apartamentos.

En el horizonte de proyección, y en la medida en que el Fondo avance hacia su etapa operativa plena y se materialice la estructura de fondeo prevista en el modelo financiero, se espera una evolución favorable en la calidad del balance. En este contexto, la eventual incorporación de endeudamiento se mantendría alineada con la política establecida, mientras que los resultados proyectados dependerán de la estabilización de los flujos recurrentes provenientes del arrendamiento del inmueble.

Estados Financieros Auditados

Balance General (USD miles)				
COMPONENTE	Mar-25	Jun-25	Sept-25	Dic-25
Bancos	36.63	1,053.48	4,031.21	111.59
Cuentas y Documentos por Cobrar		1,139.46	1,400.25	334.12
Cartera de Inversiones		1,000.0	1,000.00	1,000.00
Rendimientos por Cobrar		2.41	15.31	27.29
Activo Corriente	36.63	3,195.35	6,446.77	1,473.00
Activos en Titularización Largo Plazo	9,183.55	10,071.9	12,072.08	17,603.77
Activo no Corriente	9,183.55	10,071.9	12,072.08	17,603.77
TOTAL ACTIVOS	9,220.18	13,267.34	18,518.85	19,076.77
Documentos por pagar	8,276.15	2,516.31	2,516.30	2,973.39
Comisiones por pagar		0.04	0.05	0.02
Honorarios profesionales por pagar.	31.80	15.80	20.87	25.45
Otras cuentas por pagar	10.50	0.50	0.44	0.44
Impuestos y retenciones por pagar		1.64		6.21
Préstamos y sobregiros con Instituciones bancarias		6,000.00	10,364.25	10,364.25
Pasivo Corriente.	8,318.45	8,534.29	12,901.91	13,369.76
Excedente acumulado del Fondo de Titularización	- 98.27	- 166.95	- 217.68	- 227.62
TOTAL PASIVOS	8,220.18	8,367.34	12,684.22	13,142.14
Participaciones en Fondos Inmobiliarios	1,000.00	4,900.00	5,834.63	5,934.63
TOTAL PATRIMONIO	1,000.00	4,900.00	5,834.63	5,934.63
TOTAL, PASIVO + PATRIMONIO	9,220.18	13,267.34	18,518.85	19,076.77

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

Estado de Resultados (USD miles)				
Componente	Mar-25	Jun-25	Sept-25	Dic-25
Ingresos de Operación y Administración				
Ingresos por arrendamientos		2.41	15.31	27.29
Ingresos por inversiones.				
TOTAL, INGRESOS		2.41	15.31	27.29
Por Administración y Custodia	53.54	74.24	127.22	142.99
Por Clasificación de Riesgo	12.00	15.00	18.00	21.00
Por Auditoría Externa y Fiscal.	2.80	2.80	2.80	2.80
Por pago de servicio de la deuda		38.88	38.88	38.88
Por servicio de valuación	5.00	5.00	5.00	5.00
Por seguros				
Por honorarios profesionales	22.00	25.00	28.00	31.00
Impuestos y contribuciones				
Gastos por activos titularizados				
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y OPERACIÓN	95.34	160.92	219.90	241.67
Otros gastos	2.92	8.45	13.10	13.24
TOTAL, GASTOS	98.27	169.37	233.00	254.91
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	- 98.27	- 166.96	- 217.69	- 227.62

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.