

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

Comité No. 086/2025					
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024.		Fecha de comité: 23 de abril de 2025.			
Periodicidad de actualización: Semestral		Originador 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	dic-23	jun-24	dic-24
Fecha de comité		19/06/2023	29/04/2024	29/10/2024	23/04/2025
Valores de Titularización- Títulos de Participación					
Monto de la Emisión hasta USD 60,000,000.00		Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2	Nivel 2
Perspectiva		Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría Nivel 2: Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

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

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos".

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes".

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

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió **mantener** la clasificación de "**Nivel- 2**" a los "**Valores de Titularización- Títulos de Participación del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno**", con perspectiva "**Estable**", con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en la capacidad muy buena del Fondo de Titularización para generar flujos de ingresos estables a partir de los cánones de arrendamiento, garantizando retornos adecuados para los inversionistas. Asimismo, se evalúan los niveles liquidez y solvencia robustos. Adicionalmente, se considera la probabilidad baja de pérdida del inmueble debido a su ubicación estratégica.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **La Emisión está adecuadamente respaldada por su estructura legal y características del inmueble.** El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Uno (FTIHVCC01) se constituye para financiar y desarrollar el “Complejo Cascadas”, buscando generar rentabilidad para los tenedores a través de dividendos. El fondo opera bajo la Ley de Titularización de Activos, respaldado por documentación que mitiga el riesgo de impago y se encarga de la administración del mismo.
- **Cumplimiento de resguardos operativos y financieros del Fondo.** A diciembre de 2024, el fondo mantiene un saldo acumulado de USD 15,640 miles en su cuenta colectora en concepto de los cánones de arrendamiento, con una cobertura de 1.34 veces, cumpliendo con los parámetros establecidos. Además, su nivel de endeudamiento se sitúa en 46.38%, muy por debajo del límite permitido del 150%.
- **El fondo presenta resultados robustos.** La rentabilidad del fondo refleja un desempeño favorable, con un ROA de 8.45% y un ROE de 18.90%, impulsados por una gestión eficiente de ingresos y control de gastos. Estos resultados evidencian el buen comportamiento operativo del fondo al cierre de 2024.
- **Niveles de liquidez y solvencia óptimos.** En línea con la evolución de sus activos y pasivos, el fondo registró un índice de liquidez de 1.81 veces, superior al 1.09 obtenido en diciembre de 2023. Por su parte, el patrimonio compuesto íntegramente por participaciones permitió que el indicador de apalancamiento patrimonial se ubicara en 1.04. Ambos indicadores reflejan una posición financiera sólida en términos de liquidez y solvencia.
- **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.

- 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 significativa la capacidad del pago de dividendos a los inversionistas, así como desviaciones significativas en las proyecciones que afecten a la rentabilidad.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo para fondos de titularizaciones de inmuebles (PCR-SV-MET-P-082, El Salvador) y la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-MET-P-012, El Salvador), vigentes desde el 6 de noviembre de 2023. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de las “NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

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, entre otros documentos.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: A la fecha de análisis, no se tuvieron limitantes para realizar este informe.

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

¹ No se incluye pensiones

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 Chorrros, 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 Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno (FTIHVCC Cero Uno) se constituye conforme a la Ley de Titularización de Activos, con la adquisición de 555 inmuebles que conforman el Proyecto Inmobiliario Complejo Cascadas. Ubicado en el Condominio Hipermall Las Cascadas, Antiguo Cuscatlán, La Libertad, el proyecto incluye un edificio con una superficie de hasta 24,182.47 m², compuesto por ocho niveles de oficinas en arrendamiento y hasta tres niveles de locales comerciales y oficinas. La inversión, diseñada para inversionistas con un horizonte de largo plazo, ofrece rentabilidad a través de dividendos y conlleva riesgos de pérdidas, tanto temporales como permanentes.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Fondo de Titularización:	Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno, cuya abreviación es "FTIHVCC CERO UNO"
Monto de la Emisión:	Hasta USD 60.0 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 VEINTISIETE años, contados a partir de la fecha de colocación.
Respaldo de la Emisión:	Patrimonio del Fondo de Titularización.
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) Capital de trabajo del Fondo; y/o (ii) Cualquiera de los objetos establecidos en la característica 3.9.2 del Contrato de Titularización.
Mecanismos de Cobertura:	El fondo mantiene una cuenta restringida como respaldo para el cumplimiento de sus obligaciones financieras. Asimismo, la Titularizadora puede ceder irrevocablemente, a título oneroso, derechos sobre flujos futuros, incluyendo cuotas de mantenimiento, alquileres y especialmente los primeros ingresos de cada mes.
Fuente: Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora / Elaboración: PCR	

Análisis Financiero de FTIHVCC01

El Fondo de Titularización Inmobiliario mantiene un desempeño sólido, impulsado por ingresos recurrentes del arrendamiento. Aunque los egresos han aumentado, principalmente por costos de activos titularizados y servicio de deuda, la liquidez y el apalancamiento patrimonial se mantienen en niveles adecuados. A futuro, será clave monitorear los costos financieros y su impacto en la sostenibilidad del fondo.

Resultados Financieros.

El fondo de titularización ha generado ingresos acumulados por USD 11,669 miles, de los cuales el 98.8% proviene del arrendamiento de inmuebles dentro del complejo, mientras que el 1.2% corresponde a otros ingresos. Por el lado de los egresos, los gastos totalizaron USD 5,505 miles, siendo los más representativos aquellos asociados a activos titularizados (54.20%), seguidos por el servicio de la deuda (35.04%), y el 10.76% restante en otros gastos operativos de menor incidencia. Como resultado, la utilidad alcanzó USD 6,165 miles. Adicionalmente, ROA se ubicó en 8.45% y el ROE en 18.90%.

Análisis del Balance General.

El fondo de titularización registró activos por USD 72,931 miles, reflejando un crecimiento del 24.12%, con una composición mayoritaria de activos titularizados (97.12%). Por su parte, los pasivos totalizaron USD 40,308 miles, destacando los préstamos bancarios con una participación del 83.92%. En línea con la evolución de activos y pasivos, el indicador de liquidez general se situó en 1.81 veces, superior al registrado en el mismo periodo del año anterior (diciembre 2023: 1.09 veces). Por otro lado, el patrimonio del fondo ascendió a USD 32,623 miles, compuesto en su totalidad por participaciones en fondos inmobiliarios. Adicionalmente, el apalancamiento patrimonial se situó en 1.04 veces.

Análisis del desempeño del fondo.

El fondo mantiene un desempeño financiero sólido, con una adecuada cobertura de ingresos y cumplimiento de los parámetros establecidos. La estabilidad en los gastos y el pago oportuno de los arrendatarios han impulsado su rentabilidad, reflejando un comportamiento positivo en sus indicadores financieros.

El fondo debe adherirse a un límite de endeudamiento que restringe la adquisición de obligaciones financieras a un 150% de su patrimonio autónomo. A la fecha de análisis, el nivel de endeudamiento es del 46.38%, cumpliendo con los requisitos establecidos.

En diciembre de 2024, el fondo recibió USD 15,640 miles en su cuenta colectora en concepto de cánones de arrendamiento, de los cuales USD 11,669 miles corresponden a ingresos por alquiler. Esto permitió alcanzar una cobertura de 1.34 veces, cumpliendo satisfactoriamente con los parámetros establecidos.

El fondo evidenció un desempeño positivo, respaldado por el cumplimiento oportuno de los arrendatarios, el crecimiento sostenido en los ingresos y una estructura de gastos estable. Los principales indicadores financieros reflejan una gestión sólida y rentable, en línea con los objetivos del fondo, impulsado por el cumplimiento oportuno de los arrendatarios y el crecimiento en ingresos y con una estructura de gastos estable. Los indicadores financieros confirman un comportamiento adecuado, reflejando solidez y rentabilidad.

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (MILES DE USD)

Componente	Real			Proyectado				
	dic-23	jun-24	dic-24	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Ingresos	-	6,407	11,670	11,791	11,177	11,508	11,848	12,198
Gastos	96	1,663	5,505	3,706	3,844	3,546	3,247	2,949
Utilidad neta (déficit)	-96	4,744	6,165	8,085	7,333	7,962	8,600	9,249
EBITDA/Gastos Financieros	-	7.44	4.24	2.01	1.52	1.66	1.80	1.97
ROE	-1.92%	14.54%	18.90%	24.78%	22.48%	24.41%	26.36%	28.35%
Apalancamiento	-	0.99	1.04	1.74	1.76	1.70	1.64	1.59

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

BALANCE GENERAL

FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIO COMPLEJO CASCADAS CERO UNO CERO UNO (USD MILES).

Componentes	dic-23	jun-24	dic-24
BANCOS	104.56	2,826.73	1,418.9
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR		2,417.35	566.1
IMPUESTOS	0.02	1.57	19.0
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO		33.18	0.2
ACTIVO CORRIENTE	104.58	5,278.83	2,004.2
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	58,653.24	69,169.37	70,828.8
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES			98.1
ACTIVO NO CORRIENTE	58,653.24	69,169.37	70,926.9
TOTAL ACTIVO	58,757.82	74,448.20	72,931.1
DOCUMENTOS POR PAGAR	53,814.93	4,773.26	4,773.3
COMISIONES POR PAGAR	-	0.47	0.5
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	26.80	24.00	24.0
OBLIGACIONES POR PREPAGO			76.6
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	12.07	2.89	2.9
IMPUESTOS Y RETENCIONES	-	2.25	11.3
PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS	-	5,751.68	5,705.5
PASIVO CORRIENTE	53,853.80	10,554.55	10,594.1
PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO	-	26,622.22	28,122.2
DEPÓSITO EN GARANTÍA RECIBIDOS A LARGO PLAZO	-	-	22.9
PASIVO NO CORRIENTE	-	26,622.22	28,145.1
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	-95.98	4,648.43	1,568.9
TOTAL PASIVO	53,757.82	41,825.20	40,308.1
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	5,000.00	32,623.00	32,623.0
TOTAL PATRIMONIO	5,000.00	32,623.00	32,623.0
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	58,757.82	74,448.20	72,931.1

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

ESTADO DE RESULTADOS

FONDO DE TITULARIZACIÓN INMOBILIARIO COMPLEJO CASCADAS CERO UNO CERO UNO (USD MILES).

Componentes	dic-23	jun-24	dic-24
INGRESOS POR INMUEBLES	-	6,351.79	11,532.58
OTROS INGRESOS	-	55.31	136.97
TOTAL INGRESOS	-	6,407.10	11,669.6
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	38.38	216.86	393.91
POR CLASIFICACION DE RIESGO	12.00	6.00	12.00
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL	2.80	1.40	2.80
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA	-	737.06	1,903.62
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	5.00	66.97	-
POR SEGUROS	-		100.14
POR HONORARIOS PROFESIONALES	22.00	49.20	75.43
GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS	0.13	512.94	2,944.47
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	80.31	1,590.43	5,432.4
OTROS GASTOS	15.67	72.25	72.29
TOTAL GASTO	95.98	1,662.68	5,504.7
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	- 95.98	4,744.42	6,164.9

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.