

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES HENCORP VALORES INVERSIONES BOLÍVAR CERO UNO – FTIHVIB01

Comité No. 092/2025	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024.	Fecha de comité: 24 de abril de 2025.
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario / El Salvador

Equipo de Análisis		
Rebeca Bonilla rbonilla@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com	(+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES				
Fecha de información	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Fecha de Comité	27/05/2022	27/04/2023	26/04/2024	24/04/2025

Valores de Titularización – Títulos de Participación

Un tramo como mínimo de hasta USD 21,500,000.00
Perspectiva

Nivel-1
Estable

Nivel-1
Estable

Nivel-1
Estable

Nivel-1
Estable

Significado de la Clasificación

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. 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 constituye 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-1**" con perspectiva "**Estable**" a los **Valores de Titularización-Títulos de Participación del Fondo de Titularización Inmobiliario Hencorp Valores Inversiones Bolívar Cero Uno**, con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en la capacidad del Fondo de generar ingresos provenientes del canon de arrendamiento de TELUS Internacional, el cual considera incrementos anuales en las cuotas, dando soporte para generar retornos a los inversionistas. Además, se toma en cuenta la baja probabilidad de que los activos sufran pérdida de valor por su localización estratégica, los resguardos legales y mecanismos de cobertura con los que cuenta la emisión que mitigan el riesgo de impago.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **El contrato de arrendamiento del fondo incluye incrementos anuales programados.** Los dividendos del Fondo de Titularización de Inmuebles se financian principalmente con los ingresos por alquileres. Estos provienen del contrato de arrendamiento del centro de oficinas Plaza Merliot, suscrito con Transactel El Salvador, S.A. de C.V. (TELUS International), con un plazo inicial de seis años y ajustes anuales. Además, la emisión genera ingresos adicionales por el arrendamiento de 24 inmuebles en el Complejo Kinética, destinados a estacionamientos.
- **El fondo cumple de manera apropiada con los covenant financieros que garantizan su óptima operatividad.** El fondo debe mantener en disponibilidades al menos el 0.02% de su Patrimonio Autónomo, alcanzando un 2.3% a la fecha, asegurando así su liquidez mínima. Además, su endeudamiento no puede exceder el 150% del Patrimonio Autónomo del mes previo a cada financiamiento. A la fecha de análisis, este se sitúa en 49.1%.
- **Cumplimiento del canon de arrendamiento.** A diciembre de 2024, el fondo percibió en su cuenta colectora un monto acumulado de USD 7,076 miles, de dicho monto, las cuotas de alquiler ascienden a USD 3,584 miles, constatando que el fondo recibió en sus cuentas bancarias el canon correspondiente por parte de TELUS, cumpliendo con lo establecido en el contrato de arrendamiento.
- **Estabilidad en los niveles de rentabilidad.** El fondo mostró un desempeño positivo, generando ingresos por USD 3,588 miles, con un incremento del 2.3% respecto a diciembre de 2023. Los gastos totalizaron USD 1,138 miles, registrando una contracción interanual del 5.3%. Como resultado, el excedente del ejercicio ascendió a USD 2,450 miles, reflejando un crecimiento del 6.3% (diciembre 2023: USD 2,306 miles). Adicionalmente, el ROE y el ROA se ubicaron en 24.3% y 9.4%, respectivamente, mostrando una leve reducción como resultado del crecimiento del patrimonio del fondo.
- **El fondo mantiene adecuados niveles de liquidez y solvencia.** El fondo de titularización acumuló activos por USD 26,055 miles, reflejando un crecimiento del 17.2%. Los pasivos ascendieron a USD 15,973 miles, con un incremento del 14.6%. En este contexto, el indicador de liquidez se situó en 1.63 veces (diciembre 2023: 1.59 veces). Asimismo, el patrimonio totalizó USD 10,082 miles, con un crecimiento del 21.6%, impulsado por ganancias no realizadas por USD 1,792 miles. Adicionalmente, el apalancamiento patrimonial se redujo a 1.58 veces (diciembre 2023: 1.68 veces).
- **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 para un incremento en la clasificación.** El Fondo de Titularización Inmobiliario cuenta con la calificación más alta dentro de la escala establecida.
- **Factores para una reducción en la clasificación.** Los parámetros que podrían motivar una reducción en la clasificación del fondo consideran la disminución significativa en la tasa de ocupación de los inmuebles titularizados, así como una caída en los ingresos derivados de los cánones de arrendamiento, lo que podría comprometer de manera relevante la capacidad del vehículo para realizar pagos de dividendos a los inversionistas.

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), vigente desde el 06 de noviembre de 2023. Normalizada 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, entre otros documentos.

Limitaciones Potenciales para la Clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones a la fecha.
- **Limitaciones potenciales:** Entre las limitaciones potenciales se identifican una posible sobreoferta de inmuebles en el mercado de alquiler, una menor demanda por arrendamientos y condiciones desfavorables en el sector inmobiliario, factores que podrían afectar los niveles de ocupación, las tarifas de renta y, en consecuencia, la capacidad del fondo para cumplir oportunamente con sus obligaciones hacia los inversionistas.

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.

¹ No se incluye pensiones

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 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 Inversiones Bolívar Cero Uno (FTIHVIB 01) se creó para financiar y generar rentabilidad a partir de la administración, operación, venta y alquiler del Complejo Kinética, compuesto por 24 inmuebles destinados a estacionamientos y un edificio comercial en Santa Tecla, La Libertad, con un valor total de USD 20,49 millones. Estos activos están estratégicamente ubicados en una zona de crecimiento comercial y físicamente integrados con Plaza Merliot. La emisión de los Títulos de Participación está dirigida a inversionistas con un horizonte de largo plazo, dispuestos a asumir posibles pérdidas.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Fondo de Titularización:	Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Inversiones Bolívar Cero Uno, denominación que podrá abreviarse "FTIHVIB01".
Monto de la Emisión:	Hasta US\$21.5 millones.
Plazo de la Emisión:	La emisión de Valores de Titularización tendrá un plazo de hasta doscientos cincuenta y dos meses
Respaldo de la Emisión:	Respaldo patrimonial
Destino de los fondos:	Realizar el pago por la adquisición del inmueble establecidos en el contrato de compraventa, capital de trabajo del fondo y otros establecidos en el contrato.
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 FTIHVIB01

El Fondo de Titularización mantiene un desempeño sólido, impulsado por el crecimiento de sus ingresos y la estabilidad en su rentabilidad. A pesar de una ligera contracción en sus indicadores de retorno, el patrimonio mostró un crecimiento significativo, acompañado de una mejora en el apalancamiento. La reducción de gastos, especialmente en el servicio de deuda, contribuyó al incremento del excedente del ejercicio. En adelante, será clave monitorear los costos financieros y la sostenibilidad del fondo.

Resultados Financieros.

Al cierre de diciembre de 2024, el fondo de titularización generó ingresos por USD 3,588 miles, lo que representa un incremento del 2.3% en comparación con el mismo período del año anterior. De este total, el 99.9% corresponde a ingresos derivados de activos titularizados.

En cuanto a los gastos, estos totalizaron USD 1,138 miles, reflejando una contracción del 5.3% interanual. La mayor proporción correspondió al pago del servicio de la deuda (73.9%), seguido de gastos asociados a activos titularizados (15.4%) y gastos administrativos y de custodia (4.7%). Como resultado, el excedente del ejercicio ascendió a USD 2,450 miles, registrando un crecimiento del 6.3% interanual.

Adicionalmente, los indicadores de rentabilidad mostraron un ROA de 9.4% y un ROE de 24.3% (diciembre 2023: ROA 10.4%; ROE 27.8%), reflejando una ligera contracción en ambos ratios, atribuida al incremento significativo en los activos y el patrimonio del fondo.

Análisis del Balance General.

El fondo de titularización reportó activos por USD 26,055 miles, registrando un crecimiento del 17.2%, principalmente compuesto por activos titularizados a largo plazo (97.68%), mientras que el 2.32% restante corresponde a disponibilidades.

Por su parte, los pasivos totalizaron USD 15,973 miles, con un incremento del 14.6%. Dentro de estos, los préstamos representaron el 80.1%, seguidos por excedentes acumulados (15.9%) y otros pasivos. En este contexto, la liquidez general del fondo se ubicó en 1.63 veces, ligeramente superior a la registrada en diciembre de 2023 (1.59 veces). El patrimonio ascendió a USD 10,082 miles, reflejando un crecimiento del 21.6%, impulsado por ganancias no realizadas por USD 1,792 miles. Adicionalmente, el apalancamiento patrimonial se situó en 1.58 veces (diciembre 2023: 1.68 veces).

Análisis del desempeño del fondo.

El fondo mantiene un desempeño sólido, cumpliendo ampliamente sus ratios regulatorios y asegurando adecuados niveles de liquidez. El crecimiento en ingresos, respaldado por el cumplimiento de los arrendatarios, junto con una estructura de

gastos estable, ha permitido que la utilidad supere las proyecciones y el resultado del período anterior, reflejando solidez y rentabilidad.

El fondo debe cumplir con dos ratios regulatorios. El primero es el límite de endeudamiento, el cual restringe la adquisición de obligaciones financieras hasta un 150% del patrimonio autónomo. Actualmente, este indicador se sitúa en 49.1%, manteniéndose ampliamente dentro del límite establecido. Adicionalmente, el fondo debe mantener en todo momento un saldo mínimo en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menor a seis meses, equivalente al 0.02% del valor del Activo Neto. A la fecha, este indicador se ubica en 2.3%, superando el umbral requerido.

El fondo de titularización recibió en sus cuentas bancarias el canon de arrendamiento correspondiente por parte de Transactel El Salvador S.A. de C.V. (TELUS), en cumplimiento con lo estipulado en el contrato de arrendamiento. Esto permitió mantener una cobertura promedio acumulada de 1.01 veces. Por otro lado, la cuenta restringida registra un saldo de USD 315 miles, cumpliendo satisfactoriamente con la condición establecida de mantener, como mínimo, el equivalente a una cuota de cesión.

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (MILES DE USD)								
Componente	REAL		PROYECTADO					
	dic-23	dic-24	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ingresos	3,507.46	3,588.64	3,586.37	3,748.53	3,879.72	4,015.51	4,156.06	4,301.52
Gastos	1,201.23	1,183.10	1,136.63	1,163.47	1,099.45	1,035.62	967.29	891.05
Utilidad neta	2,306.23	2,450.54	2,449.74	2,585.06	2,780.27	2,979.90	3,188.77	3,410.47
EBITDA/Gastos Financieros	3.97	3.91	1.60	1.65	1.70	1.75	1.80	1.86
ROE	27.82%	24.30%	24.30%	25.64%	27.58%	29.56%	31.63%	33.83%

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

Estados Financieros Auditados del FTIHVIB01

BALANCE GENERAL FONDO DE TITULARIZACIÓN (USD MILES)			
COMPONENTE	dic-22	dic-23	dic-24
BANCOS	986.11	355.55	603.61
ACTIVO CORRIENTE	986.11	355.55	603.61
ACTIVOS EN TITULARIZACIÓN LARGO PLAZO	20,630.46	21,878.61	25,452.10
ACTIVO NO CORRIENTE	20,630.46	21,878.61	25,452.10
TOTAL ACTIVO	21,616.58	22,234.16	26,055.71
DOCUMENTOS POR PAGAR	20.27	20.27	20.27
COMISIONES POR PAGAR	0.84	1.80	1.80
HONORARIOS PROFESIONALES POR PAGAR	13.68	13.18	4.99
CUENTAS POR PAGAR	8.08	-	-
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	16.92	17.14	17.02
PRÉSTAMOS Y SOBREGIROS CON INSTITUCIONES BANCARIAS	1,159.00	430.47	883.19
PASIVO CORRIENTE	1,218.80	482.92	927.41
PRÉSTAMOS CON INSTITUCIONES BANCARIAS O DE CRÉDITO	10,962.15	11,912.15	11,912.15
DEPÓSITO EN GARANTÍA RECIBIDOS A LARGO PLAZO	544.46	586.52	586.52
PASIVO NO CORRIENTE	11,506.61	12,498.67	12,498.67
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN	601.16	962.57	2,547.11
TOTAL PASIVO	13,326.57	13,944.16	15,973.19
PARTICIPACIONES EN FONDOS INMOBILIARIOS	8,290.00	8,290.00	8,290.00
GANANCIAS NO REALIZADAS	-	-	1,792.52
TOTAL PATRIMONIO	8,290.00	8,290.00	10,082.52
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	21,616.58	22,234.16	26,055.71

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

ESTADO DE RESULTADOS FONDO DE TITULARIZACIÓN (USD MILES)			
COMPONENTE	dic-22	dic-23	dic-24
INGRESOS DE OPERACIÓN Y ADMINISTRACION	1,010.59	3,504.96	3,584.14
OTROS INGRESOS	0.25	2.50	4.50
TOTAL INGRESOS	1,010.84	3,507.46	3,588.64
POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA	118.89	48.14	53.64
POR CLASIFICACION DE RIESGO	15.00	12.00	9.99
POR AUDITORIA EXTERNA Y FISCAL	2.80	2.80	2.80
POR SERVICIO DE VALUACIÓN	6.00	-	1.62
POR SEGUROS	12.18	38.68	36.38
POR HONORARIOS PROFESIONALES	30.00	10.00	17.58
GASTOS POR ACTIVOS INMUEBLES TITULARIZADOS	19.03	302.87	174.71
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	203.90	414.49	296.72
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS	179.95	777.13	841.38
GASTOS FINANCIEROS	179.95	777.13	841.38
OTROS GASTOS	25.83	9.61	-
TOTAL GASTOS	409.68	1,201.23	1,138.10
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	601.16	2,306.23	2,450.54

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.