

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES CRÉDITOS MUNICIPALES CERO UNO – FTIHVCMU CERO UNO

Comité No.: 137/2026

Fecha de comité: 29 de abril de 2026

Informe sobre estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

Equipo de Análisis

Adalberto Chávez

Adrián Pérez

(503) 2266-9471

achavez@ratingspcr.com

aperez@ratingspcr.com

Calificación

AA+

Significado de la calificación

Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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	AA+	AA+	29 de abril de 2026
Perspectiva	Estable	Estable	29 de abril de 2026

"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 "AA+" al Fondo de Titularización Hencorp Valores Créditos Municipales Cero Uno, con perspectiva "Estable"; con información auditada al 31 de diciembre de 2025.

La clasificación se fundamenta en la estructura de la emisión respaldada por mecanismos legales y operativos robustos que garantizan el pago del capital e intereses de los créditos municipales elegibles. Dentro de estos se incluye la garantía soberana a través de órdenes irrevocables de pago emitidas al Ministerio de Hacienda para cubrir las obligaciones de las municipalidades, así como cuentas discrecional y restringida que contribuyen a mitigar el riesgo asociado a la transferencia de recursos.

Resumen Ejecutivo

- Estructura de la titularización robusta.** El Fondo de Titularización Hencorp Valores Créditos Municipales Cero Uno – FTHVCMU CERO UNO – se crea con el fin de titularizar Créditos Municipales que entran en la categoría de "Créditos Elegibles", la cual corresponde a créditos otorgados por un Originador a Municipalidades que incluyan como mecanismo de respaldo una Orden Irrevocable de Descuento y Pago o cualquier otro instrumento de naturaleza análoga, otorgada por el ISDEM, y que, a partir del decreto legislativo Número DOSCIENTOS CUATRO del año DOS MIL VEINTIÚNO, la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda asumió la responsabilidad de continuar con el pago de dicha orden, y que, por lo tanto, el pago de la cuota mensual se cubra en un cien por ciento mediante la transferencia obligatoria de recursos por parte de la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda.
- El Fondo de Titularización FTHVCMU cuenta con respaldos operativos y legales robustos que fortalecen la estructura de la Emisión.** PCR considera que la emisión del fondo de titularización posee respaldos legales, operativos y financieros sólidos. El fondo ha abierto las cuentas discrecional y restringida que a diciembre de 2025 mantienen el saldo estipulado en el prospecto de la emisión y otorgan una garantía operativa que asegura el riesgo de transferencia de los recursos hacia el fondo. PCR considera que el riesgo de crédito se ve mitigado por la garantía de responsabilidad asumida por la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda para y cubrir el pago de las obligaciones pendientes de las municipalidades hasta ser liquidadas completamente. PCR verificó que las cuotas de los créditos municipales correspondientes al mes de diciembre de 2025, fecha de inicio de operaciones del fondo, han sido percibidas por la titularizadora.
- Inicio de operaciones y desempeño financiero del fondo.** Según consta en testimonios de escritura pública, en diciembre de 2025 se realizó la cesión de la cartera por parte del originador a través de escrituras públicas de compraventa por USD 20.5 millones de cartera en 20 créditos municipales, otorgada por Bancovi de R.L. a favor de la titularizadora. Al cierre de 2025, el fondo percibió ingresos por USD 174 miles como resultado de la amortización del pasivo diferido e ingresos de tesorería; mientras que los gastos de operación, administración y financieros ascendieron a USD 571.9 miles, dando como resultado un déficit del ejercicio de USD 397.9 miles. El desempeño del fondo de titularización es consistente con su etapa de operación y está alineado con las proyecciones financieras iniciales con algún grado de desviación marginal.
- Factores de riesgo con mecanismos de mitigación satisfactorios.** En opinión de PCR los factores de riesgo de la titularización, de la emisión y de la sociedad administradora de la emisión tienen mecanismos de mitigación buenos que confieren garantías y respaldos robustos para asegurar el flujo de ingresos estables a los tenedores de valores. Los respaldos legales y operativos se consideran efectivos en un alto grado para garantizar que se cumplan las condiciones financieras establecidas en la emisión. PCR considera que el originador no presenta un riesgo para la emisión, dado que, una vez realizada la compra de la cartera de los Créditos Elegibles, el riesgo de crédito está conferido al Ministerio de Hacienda y el riesgo de transferencia se mitiga a través del respaldo operativo.

Factores Clave

Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación:

- Una mejora significativa del perfil crediticio y financiero del soberano que se refleje en una calificación crediticia superior. Garantías o colaterales relevantes que se agreguen a la emisión.

Factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente la clasificación:

- Reducción de la calificación de riesgo soberano de El Salvador como resultado del deterioro en el perfil financiero, así como reformas regulatorias o riesgos políticos que tengan incidencia sobre la organización de las municipalidades o garantías otorgadas para el pago de sus obligaciones.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones (PCR-SV-ANA-MET-NR-050), vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 30 de octubre de 2025. Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "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, testimonios de compraventa de carrea, prospecto de la emisión, entre otros documentos.

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** Se considera como una limitante, la falta de acceso a información financiera de las municipalidades que forman parte de los créditos elegibles, por lo que no es posible emitir una opinión sobre su capacidad financiera o de cobertura de deuda de estas.
- **Limitaciones potenciales:** La emisión está condicionada a la capacidad de pago o riesgo soberano, dado que las órdenes irrevocables de descuento emitidas como mecanismo de respaldo son asumidas por la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda. En ese sentido, la probabilidad de incumplimiento de las obligaciones está vinculada principalmente a la solvencia del Estado y, de forma supletoria, a la capacidad de pago de las municipalidades como última instancia. La opinión sobre la situación económica y financiera de El Salvador se presenta en el apartado de Desempeño Económico en el presente informe. Adicionalmente, PCR señala que la propensión de soporte del Estado a través de la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda para cumplir con las obligaciones de las municipalidades es alta; sin embargo, considera que cambios regulatorios o políticos sobre la organización territorial podrían tener implicaciones sobre los mecanismos de respaldo de la emisión.

Hechos relevantes

No se reportan hechos relevantes para la emisión.

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

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 de el spread, El Salvador continuó registrando el EMBI más elevado de Centroamérica, evidenciando la persistencia de riesgos estructurales.

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 2.88 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 Fondo de Titularización Hencorp Valores Créditos Municipales Cero Uno – FTHVCMU CERO UNO – se crea con el fin de titularizar Créditos Municipales que entran dentro de la categoría de “Créditos Elegibles”, la cual corresponde a créditos otorgados por un Originador a Municipalidades que incluyan como mecanismo de respaldo una Orden Irrevocable de Descuento y Pago o cualquier otro instrumento de naturaleza análoga, otorgada por el ISDEM, y que, a partir del decreto legislativo Número DOSCIENTOS CUATRO del año DOS MIL VEINTIUNO, la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda asumió la responsabilidad de continuar con el pago de dicha orden, y que, por lo tanto, el pago de la cuota mensual se cubra en un cien por ciento mediante la transferencia obligatoria de recursos por parte de la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda. El valor total de los créditos elegibles adquiridos a diciembre de 2025 ascendió a USD 20,506.94 miles.

DATOS BASICOS DE LA EMISIÓN

Principales Características de la Emisión	
Monto de la Emisión:	Hasta USD 50,000,000.00
Valor mínimo y múltiplos de contratación	Cien (USD 100.00) y Múltiplos de cien dólares de los Estados Unidos de América (USD 100.00).
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTHVCMU CERO UNO, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: “Valores de Titularización - Títulos de Deuda”.
Moneda de negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América
Plazo de la emisión	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta ciento ochenta meses.
Respaldo de la Emisión:	<p>El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTHVCMU CERO UNO, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del o los Originadores. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de los Créditos Municipales a ser adquiridos y definidos previamente en “Destino de los Fondos de la emisión”, según el siguiente procedimiento:</p> <p>1) ADQUISICIÓN DE LOS CRÉDITOS ELEGIBLES: Mediante Escritura Pública de Contrato de Compraventa que se otorgará una vez colocados los Valores de Titularización – Títulos de Deuda a ser emitidos con cargo al FTHVCMU CERO UNO, el o los Originadores venderán, transferirán y harán la tradición al mencionado Fondo de Titularización, en cumplimiento del o los Contratos de Promesa de Venta, por medio de la Titularizadora, de hasta CINCUENTA MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA en Créditos Elegibles, cuyo valor inicial mínimo será de CINCO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA;</p> <p>1.2) La Sociedad Titularizadora adquirirá para el FTHVCMU CERO UNO, únicamente activos que puedan ser catalogados como Créditos Elegibles, de la forma en la que se detalló anteriormente;</p> <p>1.3) Una vez suscrita la Promesa de Compraventa, la Sociedad Titularizadora, colocará los Valores de Titularización - Títulos de Deuda que emita con cargo al FTHVCMU CERO UNO, y con el producto de los mismos pagará al o los Originadores el precio de los Créditos Elegibles;</p> <p>1.4) Los fondos percibidos periódicamente por la entrada de flujos en concepto de capital e intereses, serán depositados en una cuenta bancaria a nombre del FTHVCMU CERO UNO administrada por HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA, abierta en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, denominada Cuenta Discrecional</p>
Bolsa en la que se inscribe la emisión:	Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.
Forma de amortización de capital:	La forma de pago de capital podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento en cuotas iguales o desiguales y será definida por la Titularizadora antes de la colocación.
Destino de los Fondos Obtenidos de la Cesión de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión serán invertidos por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, en la adquisición de hasta CINCUENTA MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA en Créditos Elegibles, cuyo valor inicial mínimo será de CINCO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA.

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

Desempeño del fondo

Operaciones

El fondo de titularización FTHVCMU CERO UNO se constituyó en noviembre de 2025 con el objetivo de titularizar créditos municipales categorizados como elegibles, según lo descrito previamente. En noviembre de 2025 se realizó la cesión de la cartera por parte del originador a través de escrituras públicas de compraventa por USD 20.5 millones de cartera en 20 créditos municipales, otorgada por Bancovi de R.L. a favor de la titularizadora.

En diciembre de 2025 el fondo colocó los títulos de deuda emitidos con cargo al FTHVCMU CERO UNO en el mercado de valores para cancelar el valor de compra al originador; mientras que los fondos percibidos periódicamente por la entrada de flujos en concepto de capital e intereses, serán depositados en una cuenta bancaria a nombre del FTHVCMU CERO UNO administrada por HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA, abierta en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia del Sistema Financiero, denominada Cuenta Discrecional para pagar las obligaciones administrativas del fondo y generar el retorno de capital e intereses a los inversionistas.

Resultados financieros

El desempeño del fondo de titularización es consistente con su etapa de operación y está alineado con las proyecciones financieras iniciales con algún grado de desviación marginal. Al cierre de 2025 y tras un periodo breve de operación, el fondo percibió ingresos por USD 174 miles como resultado de la amortización del pasivo diferido e ingresos de tesorería. Por su parte, los gastos de operación y administración ascendieron a USD 405 miles, representados mayoritariamente por egresos de administración y custodia. Finalmente, se registró un gasto financiero por los valores de titularización por USD 135.9 miles y otros gastos por USD 30.9 miles, dando como resultado un déficit del ejercicio de USD 397.9 miles, en línea con la pérdida estimada.

Análisis de balance

En cuanto a la estructura de balance, los activos del fondo están representados en su mayoría por los activos titularizados (96.3%), complementados por el efectivo y cuentas por cobrar con el 3.7% restante; mientras que los pasivos se componen de las obligaciones por titularización en un 99.4% y en menor medida por los ingresos diferidos y el déficit del ejercicio.

La estructura de balance, en opinión de PCR refleja coherentemente la etapa de inicio del fondo de titularización y está acorde con las proyecciones estimadas inicialmente.

Respaldo operativo

Como parte del respaldo operativo de la emisión, el prospecto establecía la creación de una cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida del FTHVCMU CERO UNO, la que será administrada por HENCORP VALORES, LIMITADA, TITULARIZADORA. Este respaldo no deberá ser menor al equivalente a la suma de las primeras cuotas que reciba el Fondo de Titularización de cada Crédito Elegible transferido, que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. Al cierre de 2025 se constató que la cuenta mantiene un saldo de USD 374.2 miles, que otorga una cobertura adecuada sobre el monto establecido de las obligaciones del fondo en un periodo.

Además el fondo de titularización abrirá la denominada Cuenta Discrecional, en la cual se depositarán los pagos de capital e intereses percibidos de parte de los Créditos Municipales, que le serán transferidos en virtud y bajo las condiciones que se establezcan en el o los Contratos de Compraventa respectivos y conforme a lo establecido previamente en el apartado correspondiente a "Respaldo de la Emisión" del presente instrumento. Dicha cuenta será administrada por HENCORP VALORES, LTDA., TITULARIZADORA a cargo del FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES CRÉDITOS MUNICIPALES CERO UNO.

Según el informe de auditoría y estados de cuenta se validó que el fondo abrió la cuenta discrecional y mantenía un saldo de USD 212.1 miles al cierre de 2025, dando cumplimiento a lo establecido por la emisión. La cuenta discrecional y restringida fueron abiertas por la titularizadora en un banco con calificación "AA", calificado por PCR.

Adicionalmente, PCR verificó que las cuotas de los créditos municipales correspondientes al mes de diciembre de 2025, fecha de inicio de operaciones del fondo, han sido percibidas por la titularizadora.

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (EXPRESADO EN MILES DE USD)

COMPONENTE	REAL	PROYECTADO
	dic-25	2025P
Ingresos	173.97	0
Costos y gastos	571.87	381
Resultado del ejercicio	-397.90	-380.65

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

Estados financieros auditados

BALANCE GENERAL (Miles USD)	
	dic-25
Efectivo y equivalentes de efectivo	586.28
Cuentas y documentos por cobrar	185.71
Activos en Titularización	2,437.39
Total activo corriente	3,209.38
Activos Inmuebles Titularizados a Largo Plazo	17,869.35
Total activo no corriente	17,869.35
TOTAL ACTIVO	21,078.73
Documentos por pagar	57.96
Comisiones por pagar	1.44
Honorarios Profesionales por pagar	28.30
Otras cuentas por pagar	2.17
Obligaciones por Titularización (Corto Plazo)	2,648.41
Total pasivo corriente	2,738.28
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	18,311.49
Ingresos Diferidos	426.86
Total pasivo no corriente	18,738.35
Déficit del Ejercicio	-397.90
Total Déficit	-397.90
TOTAL PASIVO	21,078.73

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

Estado de Resultados (Miles USD)	
	dic-25
Ingresos	
Ingresos por Activos Titularizados	173.97
Total Ingresos	173.97
Egresos	
Administración y Custodia	320.73
Clasificación de Riesgo	50.50
Auditoría Externa	2.80
Honorarios Profesionales	21.00
Servicios de Valuación	10.00
Total gastos de operación y administración	405.03
Intereses Valores Titularización	135.90
Total gastos financieros	135.90
Otros gastos	30.94
Total Otros Gastos	30.94
Déficit del Ejercicio	-397.90

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.