

FONDO DE TITULARIZACIÓN HENCORP VALORES DOM CERO UNO VALORES DE TITULARIZACIÓN FTHVDOM CERO UNO

Comité No.: 130/2026

Fecha de Comité: 28 de abril de 2026

Informe sobre estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

Equipo de Análisis

Luis Echeverría

Adrián Pérez

(503) 2266-9471

lecheverria@ratingspcr.com

aperez@ratingspcr.com

Calificación

AAA

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más 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	AAA	AAA	28 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 esta, 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 "AAA" a todos los tramos de los Valores de Titularización Hencorp Valores Dirección Nacional de Obras Municipales Cero Uno, con perspectiva "Estable", con información auditada al 31 de diciembre de 2025.

La clasificación se fundamenta en la elevada capacidad de pago del Fondo de Titularización, sustentada en los flujos provenientes de la Dirección Nacional de Obras Municipales (DOM) los cuales se encuentran garantizados por el Estado. Asimismo, se valoran positivamente los niveles fortalecidos de liquidez y solvencia del originador. Finalmente, se consideran los mecanismos operativos y los resguardos legales establecidos en la estructura de la emisión, que en conjunto contribuyen a mitigar riesgos operativos y a sostener la continuidad y oportunidad de los pagos conforme a los términos contractuales.

Resumen Ejecutivo

- Adecuados respaldos operativos y financieros del fondo de titularización.** La emisión dispone de una cuenta restringida, la cual debe mantener un saldo equivalente de al menos cuatro veces el monto de la cesión mensual, así como de una Orden Irrevocable de Retención y Transferencia (OIRT), administrada por la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda, que establece la transferencia mensual de montos equivalentes al doble de la cesión, fortaleciendo la liquidez operativa. Adicionalmente, la estructura limita el compromiso financiero a un máximo del 50% de los ingresos anuales del originador. A diciembre de 2025, los respaldos verificados se encuentran en cumplimiento con lo establecido contractualmente.
- Niveles de liquidez y solvencia sostenidos.** A cierre de 2025, el originador evidencia mejoras en sus indicadores de liquidez, sustentados principalmente en el incremento de sus activos corrientes, los cuales ascendieron a USD 217.3 millones, reflejando un aumento considerable respecto al promedio histórico de los últimos tres años. En este contexto, el indicador de liquidez corriente se situó en 1.01 veces, mostrando una mejora interanual frente a diciembre 2024 (0.82 veces), mientras que el indicador de disponibilidades sobre deudas de corto plazo se situó en 0.08 veces. En términos de solvencia, el originador mantiene una posición financiera sólida, reflejada en un nivel de endeudamiento de 0.31 veces, inferior al promedio histórico de los últimos tres años (0.49 veces). Asimismo, el apalancamiento patrimonial se ubicó en 0.45 veces, también por debajo del promedio de los últimos tres años (1.06 veces), lo que evidencia una gestión prudente de sus obligaciones financieras.
- Crecimiento sostenido de los ingresos del originador.** Al cierre de diciembre de 2025, los ingresos de la DOM se situaron en USD 573.9 millones, reflejando un crecimiento interanual de 58.5%, con una estructura conformada por el 97.7% del total. Esta estructura de ingresos sustenta una holgada capacidad de cobertura del servicio de la deuda, reflejada en una razón de cobertura de ingresos operacionales de 66.11 veces y una razón de cobertura de resultados operacionales de 44.13 veces, lo que evidencia una sólida capacidad financiera y niveles ampliamente holgados de cobertura.
- Adecuado cumplimiento de los resguardos financieros.** La DOM mantiene un cumplimiento sólido de sus obligaciones de deuda, dentro de los límites contractuales que le permiten comprometer el 50% de sus ingresos anuales. Al cierre de diciembre de 2025, el servicio de la deuda representó únicamente el 1.0% de los ingresos totales, evidenciando un amplio margen de maniobra. Este nivel de cumplimiento es consistente con la capacidad del originador para atender sus compromisos financieros y con la gestión de sus flujos de efectivo, lo que tiene implicaciones sobre su capacidad para asumir compromisos futuros.

Factores Clave

- **Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación:** No aplica. El Fondo de Titularización cuenta con la clasificación más alta.
- **Factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente la calificación:** Un deterioro en los niveles de liquidez y solvencia del originador, así como por una disminución significativa de sus ingresos operacionales, con mayor compromiso al servicio de la deuda. Asimismo, el incumplimiento de los resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización, o la aprobación de reformas legales que impacten negativamente los ingresos del originador y modificaciones que debiliten la estructura de la emisión del Fondo de Titularización.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para la 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 Reservas 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, actualización del modelo financiero, entre otros documentos.

Limitaciones para la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitantes.
- **Limitaciones potenciales:** Considerando los altos niveles de endeudamiento del Gobierno y la prelación de sus compromisos, esto podría generar presiones de liquidez y en consecuencia de sus obligaciones financieras. En este sentido, PCR mantendrá en constante monitoreo al mecanismo de pago de la emisión por medio de la Orden Irrevocable de Redención y Transferencia (OIRT) y los mitigantes del riesgo de liquidez (cuenta restringida) del Fondo de Titularización que permita el pago oportuno de los compromisos adquiridos con los inversionistas. Asimismo, la clasificación de riesgo está sujeta al endeudamiento final que genere la Dirección Nacional de Obras Municipales.

Hechos relevantes

A la fecha de análisis no se identificaron hechos relevantes que pudieran alterar las conclusiones obtenidas.

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 del 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 integral 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.

Instrumento calificado.

El Fondo de Titularización Hencorp Valores DOM Cero Uno (FTHVDOM 01) fue constituido con el objetivo de titularizar los flujos financieros futuros generados por el originador. La emisión fue autorizada hasta por un monto máximo de USD 808.0 millones y formalizada mediante Escritura Pública de Contrato, a través de la cual se transfieren al Fondo los derechos sobre ingresos provenientes de diversas fuentes, incluyendo aportes estatales, rendimientos de operaciones financieras y concesiones, entre otros. La estructura del Fondo incorpora un mecanismo de sobrecolateralización robusto, orientado a mitigar riesgos y fortalecer la solidez de la emisión. Dicho mecanismo permite contar, durante la vigencia de los valores, con flujos suficientes para atender oportunamente las obligaciones de pago con los inversionistas, conforme a la prelación establecida en el prospecto de la emisión.

Principales características de la emisión

Denominación del fondo:	Valores de Titularización - Fondo de Titularización Hencorp Valores DOM CERO UNO
Originador:	DIRECCIÓN NACIONAL DE OBRAS MUNICIPALES que puede abreviarse "DOM"
Monto de la Emisión:	Hasta USD 808,000,000.00
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:	La cesión contractual sobre Flujos Financieros Futuros de la DIRECCIÓN NACIONAL DE OBRAS MUNICIPALES sobre una porción correspondiente a los primeros ingresos de cada mes. También formará parte del respaldo de esta emisión, la denominada Cuenta Restringida de Hencorp Valores Ltda., Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización. Este respaldo no deberá ser menor a los próximos cuatro montos de cesión mensual de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital e intereses, comisiones y emolumentos.
Destino de los fondos obtenidos de la cesión:	Los fondos que la DOM, reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, serán invertidos por la DOM para la ejecución de obras municipales, prioritariamente en obras de infraestructura y en servicios vinculados a estas obras, en las áreas urbanas y rural, y en proyectos dirigidos a incentivar las actividades económicas, sociales, culturales, religiosas, deportivas, habitacionales o de vivienda, medioambientales y turísticas de los municipios.
Resguardos Financieros:	Como respaldo operativo de la emisión, para la colecturía y traslado de un monto mensual equivalente a DOS VECES el Monto de Cesión Mensual, la DIRECCIÓN NACIONAL DE OBRAS MUNICIPALES, por medio del presente Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se obliga a transferir la cesión de pagos a través de girar la Orden Irrevocable de Retención y Transferencia (OIRT) con el Ministerio de Hacienda – Dirección General de Tesorería, a favor del FTHVDOM CERO UNO, la cual será mantenida válida y vigente mientras no se haya liquidado la totalidad de capital e intereses de la emisión del FTHVDOM CERO UNO.

Respaldo de la emisión

El FTHVDOM CERO UNO presenta varios mecanismos de cobertura y respaldos que refuerzan el cumplimiento de las obligaciones de pago a los tenedores de los valores emitidos:

- **Patrimonio Independiente del Fondo de Titularización:** Este esquema de separación patrimonial resulta fundamental para salvaguardar los derechos de los inversionistas, al asegurar que los activos del fondo permanezcan independientes de los del originador. El servicio de pago de los valores emitidos recae exclusivamente sobre el patrimonio del Fondo de Titularización el cual está compuesto por los derechos sobre los flujos financieros futuros cedidos por el originador.
- **Cuenta restringida:** Es administrada por Hencorp Valores, Limitada, Titularizadora y garantiza que el respaldo financiero mantenga un nivel equivalente al menos a cuatro cuotas de cesión mensual de flujos financieros futuros. Este mecanismo permite asegurar la cobertura de pago de capital, intereses y demás obligaciones operativas, en caso de presentarse contingencias que afecten la estabilidad de los ingresos de la DOM.
- **Sobrecolateralización de flujos con Órdenes Irrevocables de Retención y Transferencia (OIRT):** La estructura de sobrecolateralización mediante la OIRT garantiza que la DOM transfiera mensualmente un monto equivalente a dos veces la cesión mensual, asegurando la disponibilidad de los flujos suficientes para cubrir obligaciones y mitigar riesgos de impago. La OIRT será válida mientras aún se encuentre vigente la emisión, sin haberse liquidado la totalidad de capital e interés. Este proceso es administrado por el Ministerio de Hacienda, a través de la Dirección General de Tesorería (DGT), lo cual añade un elemento adicional de fortaleza y seguridad a la estructura del Fondo.

En conjunto, la emisión incorpora mecanismos de cobertura adecuados que refuerzan la capacidad del FTHVDOM 01, para atender sus compromisos de pago, proporcionando estabilidad durante la vigencia de la emisión.

Desempeño del originador

Al cierre de diciembre de 2025, los ingresos operativos del originador ascendieron a USD 560.9 millones, registrando un crecimiento interanual de 63.4% (diciembre 2024: USD 343.3 millones). Este desempeño estuvo explicado principalmente por las Transferencias de Capital Recibidas, las cuales representaron el 93% de total de los ingresos y evidenciaron una evolución consistente con la tendencia de crecimiento observada durante el segundo semestre de 2025. En este contexto, el desempeño registrado ha contribuido al fortalecimiento de los niveles de coberturas, los cuales se ubicaron en 99.4 veces, con una participación de 1.01% respecto al total de los ingresos, anticipando una expectativa de estabilidad en el mediano plazo.

Componentes	dic-24	dic-25	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
Ingresos totales	343.37	560.96	318.71	345.20	373.90	404.99	438.66
Cesión total	4.59	5.64	132.00	132.00	132.00	132.00	132.00
Participación de ingresos totales (%)	1.34%	1.01%	41.4%	38.2%	35.3%	32.6%	30.1%
Cobertura ingresos totales (veces)	74.9	99.40	2.41	2.62	2.83	3.07	3.32
Coberturas del mecanismo de sobrecolateralización (veces)	37.4	49.70	1.2	1.3	1.4	1.5	1.7

Al cierre de diciembre de 2025, el originador presenta indicadores de liquidez y solvencia sólidos. La liquidez corriente se ubicó en 1.01 veces, sustentada principalmente por el crecimiento del activo corriente, lo que le permite contar con una capacidad adecuada para atender sus obligaciones de corto plazo sin generar presiones relevantes sobre su estabilidad financiera. En cuanto a los indicadores de apalancamiento, la razón de endeudamiento se situó en 0.31 veces y el apalancamiento en 0.12 veces, niveles que se ubican por debajo del promedio observado en los últimos tres años, fortaleciendo el perfil de pago de la entidad. Adicionalmente, se considera como factor mitigante el respaldo otorgado por la sobrecolateralización a través de la Orden Irrevocable de Retención y Transferencia (OIRT) asociada a la estructura de la Titularizadora.

Cumplimiento de resguardos financieros.

Razón de cesión de flujos a ingresos totales de la DOM: De acuerdo con lo establecido en los contratos de titularización, la DOM se encuentra facultada para comprometer hasta el cincuenta por ciento (50%) de sus ingresos anuales como respaldo al servicio de la deuda. Al cierre de diciembre de 2025, y con base a la información proporcionada por la Titularizadora, dicho servicio representó únicamente el 1.48% de los ingresos totales, lo que evidencia una holgada capacidad de pago. Este desempeño refleja el cumplimiento oportuno de sus obligaciones financieras y una adecuada gestión de los flujos de efectivo, fortaleciendo su posición para asumir los compromisos derivados de la emisión.

Cuentas Bancarias.

El análisis de las cuentas colectoras evidencia que la cuenta discrecional cumple con la cuota de cesión establecida, manteniendo un respaldo equivalente a 1.9 veces del monto requerido. Por su parte, la cuenta restringida debe mantener un saldo equivalente a cuatro veces el monto de la cesión, no obstante, durante el período de análisis, se identificó un incumplimiento temporal en el nivel requerido de la cuenta restringida, la cual cubriría el 33% del saldo exigido contractualmente. Si bien, la administración indicó que dicho faltante sería compensado mediante recursos mantenidos en un fondo de inversión abierto administrado por una entidad relacionada, esta información no pudo ser verificada al cierre del análisis.

Estados Financieros no auditados del originador DOM.

Balance General DOM (USD millones)				
Componente	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Fondos	85.70	63.78	100.40	217.34
Inversiones financieras	8.40	144.17	60.57	27.70
Inversiones en existencias	0.15	0.07	-	-
Inversiones en bienes de uso.	7.00	7.51	6.84	7.16
Inversiones en proyectos y programas	16.88	128.10	304.19	703.06
Activo total	118.14	343.63	472.00	955.26
Deuda corriente	21.45	6.40	3.83	22.20
Endeudamiento interno	31.47	36.20	48.58	80.23
Endeudamiento externo	-	-	-	-
Acreeedores financieros	4.79	171.48	118.98	192.58
Pasivo total	57.71	214.09	171.39	295.01
Donaciones y Legados bienes corporales	0.18	0.99	4.44	4.38
Resultado de Ejercicios anteriores.	3.77	60.07	125.23	295.17
Resultado de Ejercicio corriente	56.48	68.49	170.94	360.27
Superávit por Revaluaciones	-	-	-	0.42
Total, patrimonio	60.43	129.54	300.61	660.24
Total, pasivo y patrimonio	118.14	343.63	472.00	955.26

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

Estado de Resultados DOM (USD millones)				
Componente	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Ingresos financieros y otros	-	-	-	-
Por transferencias corrientes recibidas	21.78	39.71	36.10	38.92
Por transferencias de capital recibidas	147.97	232.11	307.26	522.04
Por actualizaciones y ajustes.	22.36	36.86	19.00	12.98
Ingresos totales	192.11	308.68	362.36	573.94
Inversión pública	100.60	166.63	138.13	158.90
Personal	8.69	12.99	14.65	19.83
Bienes de consumo y servicios	4.10	7.46	5.28	4.45
Bienes capitalizables	0.58	0.13	0.19	0.05
Financieros y otros	1.06	4.12	4.19	8.49
Gastos en transferencias otorgadas	-	9.57	7.80	1.94
Costos de ventas y cargos calculados	0.12	1.00	1.27	1.28
Por actualizaciones y ajustes	20.49	40.00	20.48	18.72
Gastos totales	135.63	241.89	191.98	213.67
Resultado neto del ejercicio	56.48	66.79	170.38	360.28

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

INDICADORES FINANCIEROS (EN VECES Y %)				
COMPONENTE	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Liquidez				
Liquidez Corriente (Veces)	3.27	0.36	0.82	1.01
Capital de Trabajo Simple (Millones de USD)	59.47	-114.11	-22.41	2.57
Disponibilidad/Pasivo corriente	0.60	0.10	0.11	0.08
Solvencia				
Deuda financiera	31.47	207.68	167.56	272.81
Razón de Endeudamiento	0.49	0.62	0.36	0.31
Apalancamiento patrimonial	0.95	1.65	0.57	0.45
Endeudamiento financiero	0.27	0.11	0.10	0.08
Patrimonio a activo total	0.51	0.38	0.64	0.69
Apalancamiento financiero (Deuda financiera / patrimonio)	0.52	0.28	0.16	0.12
Deuda Financiera a pasivos	54.54%	16.91%	28.35%	27.20%
Eficiencia				
Ingresos operacionales	169.75	271.82	343.37	560.96
Gastos operacionales	114.08	197.77	167.30	186.46
Resultado operacional	55.67	74.05	176.06	374.50
Eficiencia operativa	67.21%	72.76%	48.72%	33.24%
Gastos en proyectos / ingreso operacional	59.27%	61.30%	40.23%	28.33%
Cobertura				
Resultado Operacional / Servicio de deuda	52.57	17.97	41.98	44.13
Ingreso Operacional / Servicio de deuda	160.30	65.96	81.87	66.11

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

Estados Financieros Auditados del FTHVDOM01

Balance General (US MILES)				
Componente	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Bancos	1.47	1.82	1.25	1.77
Activos en titularización	3.56	3.91	5.08	17.79
Rendimientos por cobrar	-	-	0.04	0.18
Cartera de inversiones	-	-	1.38	4.56
Activos corrientes	5.03	5.72	7.74	24.29
Activos en titularización en largo plazo	1,974.77	1,970.21	1,964.33	1941.57
Total de activos no corrientes	1,974.77	1,970.21	1,964.33	1,941.57
Total de activos	1,979.80	1,975.94	1,972.07	1,965.87
Documentos por pagar	741.48	740.36	727.61	692.73
Comisiones por pagar	0.01	0.02	0.02	0.02
Honorarios profesionales	0.14	0.17	0.20	0.18
Otras cuentas por pagar	0.04	0.05	0.08	0.16
Obligaciones por titularización de activos	1.77	2.24	3.46	11.53
Pasivos corrientes	743.45	742.85	731.37	704.62
Obligaciones por titularización de activo	9.07	7.96	18.19	43.91
Ingresos diferidos	1,197.50	1,121.11	1,031.12	948.20
Pasivos no corrientes	1,206.57	1,129.07	1,049.31	992.11
Excedente acumulado del fondo de titularización	29.78	104.02	191.40	269.14
Excedente acumulado del fondo de titularización	29.78	104.02	191.40	269.14
Total pasivo	1,979.80	1,975.94	1,972.07	1,965.87

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

Estado de Resultados (US MILES)				
Componente	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Ingresos de Operación y Administración	30.47	75.23	88.87	82.04
Otros ingresos.	-	-	-	-
Total, de ingresos	30.47	75.23	88.87	82.04
Por Administración y Custodia	0.16	0.08	0.03	0.07
Por Clasificación de riesgos	0.12	0.05	0.05	0.02
Por Auditoría externa y fiscal.	0.00	0.00	0.00	0.00
Por Honorarios profesionales.	0.09	0.02	0.03	0.03
Total, de gastos de administración y operación.	0.38	0.15	0.10	0.11
Gastos financieros	0.22	0.84	1.13	3.47
Otros gastos.	0.06	0.01	0.06	0.17
Total, gastos	0.67	1.00	1.29	3.75
Excedente del ejercicio.	29.80	74.23	87.58	78.29

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