

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6432026

Fecha de informe: 24 de abril de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

Clasificación Perspectiva		
VTHVCPA03	AA+	Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fátima Flores

Associate Credit Analyst

Fatima.flores@moodys.com

Eduardo Trejos

Associate Director Credit Analyst

Eduardo.trejos@moodys.com

René Medrano

Ratings Manager

Rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica

+506.4102.9400

El Salvador

+503.2243.7419

Panamá

+507.214.3790

Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Tres

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en AA+ la clasificación de la emisión con cargo al Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Tres (en adelante FTHVCPA03 o el fondo). La perspectiva es Estable.

La calificación se fundamenta en el perfil crediticio sólido de la Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma (en adelante CEPA o el originador), determinado por una fortaleza patrimonial robusta, indicadores de apalancamiento buenos, coberturas de EBITDA adecuadas, una generación de ingresos fuerte y una predictibilidad alta de flujo de caja. Asimismo, considera el riesgo de negocio bajo debido a su esquema comercial que incorpora altas barreras de entrada.

Al 31 de diciembre de 2025, el apalancamiento medido como deuda financiera a EBITDA fue 2.8x y la cobertura de EBITDA a gastos financieros fue 3.5x.

La posición competitiva de CEPA es favorecida por su condición de monopolio estatal en la prestación de servicios aeroportuarios. Su perfil de negocio se ve reforzado por el vínculo directo con el gobierno, al ser una entidad estratégica para el desarrollo económico del país.

La clasificación refleja la estructura legal del fondo, favorecida por los derechos de este sobre una porción de los flujos financieros futuros de CEPA. El originador se ha comprometido mediante un contrato de cesión de flujos futuros a realizar las transferencias de los pagos utilizando órdenes irrevocables de pago (OIP). Inicialmente, el recaudo proviene de los derechos de embarque y pagos por uso y ocupación de servicios de las aerolíneas que operan en el Aeropuerto Internacional El Salvador (AIES).

Los ingresos por percibir provienen de la venta de servicios aeroportuarios, portuarios o ferroviarios, incluyendo derechos de embarque, uso de instalaciones por líneas aéreas para pasajeros y carga (pistas, espacios comerciales, terminales y áreas de mantenimiento), y cualquier otro ingreso que esté legal o contractualmente facultada a recibir.

CEPA mantiene flexibilidad para modificar tarifas en caso de ser necesario, y no puede comprometer más del 20% de sus ingresos con deuda financiera. La estabilidad del flujo operativo de CEPA permite cubrir sus inversiones de capital (capex) y compromisos financieros. En los últimos dos años las operaciones del AIES se han fortalecido derivado de las inversiones en la modernización de la infraestructura, planes de seguridad e impulso al turismo implementados por el gobierno central, lo cual ha generado un mayor tráfico de pasajeros y nuevas aerolíneas operando en el país.

Fortalezas crediticias

- Estructura legal del fondo favorecida por el contrato de cesión y órdenes irrevocables de pago (OIP).
- Perfil crediticio sólido del originador favorecido por una posición monopólica en la gestión de aeropuertos.

Debilidades crediticias

- Los ingresos del fondo están subordinados al pago de los compromisos con el FTHVCPA01 y FTHVCPA02.
- Riesgo estratégico por ajustes regulatorios, cambios de índole política y sensibilidad a las fases bajas del ciclo económico.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Una mejora en el entorno operativo que fortalezca la calidad crediticia de las entidades del sector público respecto a otros emisores domésticos.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Debilitamiento en el perfil crediticio del originador que se traduzca en un deterioro de los indicadores de apalancamiento y cobertura de deuda.
- Una disminución sostenida del nivel de coberturas de cesión.

Principales aspectos crediticios**Estructura del balance estable y patrimonio robusto**

Al cierre de 2025, los activos totalizaron USD931.1 millones, evidenciando un crecimiento interanual de 22.0%, explicado principalmente por las inversiones destinadas a construcciones, mejoras y ampliaciones de los activos bajo administración. CEPA exhibe una estructura de balance sólida y estable, caracterizada por una alta concentración en activos fijos e infraestructura estratégica (principalmente aeropuertos y puertos), los cuales representaron el 44.9% de los activos totales. Esta composición refleja la naturaleza intensiva en capital del negocio y sustenta la capacidad de la entidad para generar flujos recurrentes y predecibles.

La entidad mantuvo un patrimonio robusto, equivalente al 66% del activo total, que ascendió a USD614.3 millones al cierre del período, tras crecer 15% interanual. Este nivel de capitalización refuerza su solidez financiera y su capacidad de absorción de riesgos, respaldada por la generación recurrente de ingresos de sus activos. El patrimonio aumentó principalmente por el mayor resultado del ejercicio (+USD12.4 millones) y por la capitalización de utilidades acumuladas.

Deuda financiera del originador concentrada en titularizaciones

Al 31 de diciembre de 2025 el indicador de deuda financiera a EBITDA se ubicó en 2.8x, favorecido por el bajo nivel de endeudamiento y la estable generación EBITDA, la cual cubre a los gastos financieros en 3.5x. Históricamente, los pasivos han estado determinados por una estructura de fondeo concentrada en endeudamiento interno (95% del total de pasivos), conformado por tres fondos de titularización (FTHVCPA01, FTHVCPA02 y FTHVCPA03) y préstamos del gobierno central. La deuda externa está compuesta por dos préstamos con el Japan Bank International, con vencimientos en 2026 y 2041. En este sentido, la deuda financiera acumuló un saldo de USD130.3 millones, 23.1% más que lo registrado un año atrás.

Las necesidades de financiamiento de CEPA han estado directamente vinculadas a la ejecución de proyectos estratégicos de inversión orientados a la adquisición de activos inmobiliarios, así como a la construcción, ampliación y mantenimiento de la infraestructura de las entidades bajo su administración. Este enfoque de inversión ha sido acompañado por un marco normativo prudente que limita el nivel de endeudamiento, conforme lo dictamina el Decreto Legislativo N.º 126, donde se establece que la entidad no puede comprometer más del 20% de sus ingresos. Esto permite mantener una estructura de deuda controlada de recursos provenientes de titularizaciones. A diciembre de

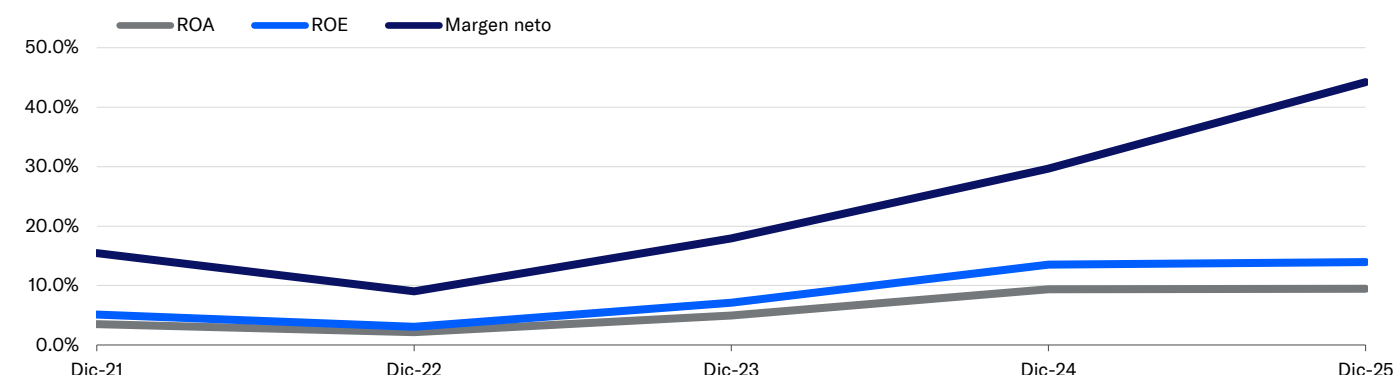
2025, considerando los tres fondos de titularización activos, el Originador ha cedido el 9.9% del total de ingresos percibidos, manteniéndose en cumplimiento de la regulación.

Base de ingresos sólida y una rentabilidad adecuada

Al cierre de 2025, los ingresos totales ascendieron a USD181.1 millones, una contracción interanual de 20.7%. Esta variación obedeció principalmente a la caída de los ingresos por venta de bienes y servicios (-46.6%) tras el acuerdo de concesión suscrito con YILPORT, que asumió la operación de los puertos de Acajutla y La Unión en diciembre de 2024. En este contexto, CEPA solo registra ingresos portuarios marginales, vinculados al arrendamiento de áreas extraportuarias que permanecen bajo su administración.

Las inversiones en la modernización y ampliación del Aeropuerto Internacional fortalecieron su capacidad operativa, elevaron los estándares de seguridad y mejoraron la calidad del servicio. Estos avances impulsaron el tráfico de pasajeros y facilitaron la incorporación de nuevas aerolíneas y destinos, lo que sostuvo el crecimiento de los ingresos aeronáuticos (principalmente derechos de embarque, aterrizaje y estacionamiento) y de los no aeronáuticos (arrendamientos comerciales y servicios complementarios). En 2025, los ingresos del Aeropuerto Internacional totalizaron USD103.8 millones; los aeronáuticos concentraron el 48.5% del total, seguidos por los no aeronáuticos con 42.6% y otros ingresos con 8.9%.

GRÁFICO 1. Evolución de la rentabilidad



Fuente: Hencorp Valores / Elaboración: Moody's Local El Salvador

CEPA alcanzó una utilidad neta de USD80.1 millones (margen neto: 44.2%), favorecido por la disminución de los gastos operativos, principalmente los gastos de personal y de bienes de consumo, alineado al traspaso de las operaciones portuarias a la empresa Unión Portuaria del Pacífico. CEPA exhibe márgenes adecuados para soportar sus operaciones, y honrar sus obligaciones con terceros. El crecimiento del turismo, la implementación de los programas de seguridad pública y la modernización de la infraestructura logística favorecen los ingresos y la rentabilidad del Originador. El rol de CEPA es reinvertir las utilidades generadas en el mantenimiento y expansión de la infraestructura que administra, presionados por la misma demanda.

TABLA 1: Indicadores principales

Principales indicadores	Dic-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos	181,120,677.9	228,258,309.1	178,456,906.1	143,838,861.6	133,395,480.9
Deuda financiera /EBITDA	2.8x	1.1x	1.4x	2.3x	3.0x
EBIT / Gasto de Intereses	3.5x	7.5x	7.5x	3.1x	6.3x
RCF/ Deuda neta	25.8%	68.4%	60.0%	33.6%	23.2%

Fuente: CEPA / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Otras Consideraciones

El Originador- Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma (CEPA)

CEPA es una institución de derecho público con carácter autónomo y personalidad jurídica que depende del Órgano Ejecutivo a través del Ramo de Obras Públicas. Su Ley Orgánica le establece que tendrá a su cargo la construcción, mantenimiento, administración, explotación, dirección y ejecución de operaciones portuarias, aeroportuarias y ferroviarias en el país; así como, la coordinación de la construcción, mantenimiento, administración, explotación, dirección y ejecución de dichas operaciones y obras anexas a éstas por parte de terceros privados mediante contratos de concesiones, socios público privado o a través de la participación societaria con privados para la administración y explotación de un servicio público.

Actualmente CEPA opera el Aeropuerto Internacional de El Salvador, San Óscar Arnulfo Romero y Galdámez (AIES-SOARG) y el Aeropuerto Internacional de Ilopango (AILO). En agosto de 2024, CEPA firmó un acuerdo de economía mixta con YILPORT, una empresa internacional de gestión de puertos, para administrar y operar los puertos de la Unión y Acajutla. YILPORT tendrá una participación en la sociedad del 80.0% y CEPA un 20.0%. El objetivo principal de este acuerdo es mejorar la eficiencia y capacidad de los puertos del país atrayendo inversiones extranjeras y modernizando las infraestructuras portuarias. El acuerdo tiene un plazo de 50 años con opción de renovación.

Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Tres

El Fondo se crea con el fin de titularizar los derechos sobre una porción de los flujos financieros futuros de la Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma (CEPA). Dichos flujos serán trasladados al Fondo; una vez se cumplan las obligaciones con los fondos existentes: i) Fondo de Titularización Hencorp Valores CEPA01 (FTHVCPA01) y ii) el Fondo de titularización Hencorp Valores CEPA02 (FTHVCPA02).

Dichos ingresos definidos en contrato de titularización corresponden a los descritos en los artículos dos, cuatro y dieciséis de la Ley Orgánica de CEPA. Tales como: a) ingresos por venta de bienes y servicios, sean estos aeroportuarios, portuarios o ferroviarios, entre los que se comprenden: los derechos de embarque por el uso de las instalaciones de la terminal de pasajeros, los derechos que pagan las líneas aéreas por el uso de las facilidades de embarque y desembarque de pasajeros y carga, incluyendo: pistas de despegue y aterrizaje de aeronaves, espacios comerciales y de oficina, terminal de pasajeros, terminal de carga, áreas de mantenimiento, y otros. Así también, se adicionan los ingresos portuarios, como por ejemplo y sin estar limitado a: almacenaje de carga, atraque y desatraque, descarga de carga en muelle y patio, estiba y desestiba; muellaje; b) Ingresos por actualizaciones y ajustes; c) Ingresos financieros y otros; y d) Cualquier otro que determinen las leyes y reglamentos, hasta completar un monto de USD139,284,000.00.

Como respaldo operativo de la emisión, CEPA por medio de Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se compromete a transferir la cesión de pagos a través de girar una o más Órdenes Irrevocables de Pago (OIP) de los ingresos aeroportuarios y no aeroportuarios provenientes de las líneas aéreas con las que la CEPA tenga relación comercial, por ejemplo y sin estar limitados aerolíneas tales como: **Taca Internacional Airlines, S.A.**, Aerovías del Continente Americano, S.A., Sucursal El Salvador, **American Airlines, Inc.** Sucursal El Salvador, **Líneas Aéreas Costarricenses, S.A.**, **United Airlines, Inc.** Sucursal El Salvador, que abarca operaciones comerciales de United Airlines y Continental Airlines, **Delta Airlines, Inc.** y **Compañía Panameña de Aviación, S.A.**

Cabe señalar, que se deberán suscribir tantas OIP's como sean necesarias para mantener una cobertura mínima de uno punto veinticinco veces el monto de cesión mensual. Dichas OIP's estarán vigentes mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión del FTHVCPA03. Una vez se haya cumplido con dicha obligación, los fondos remanentes serán trasladados a la cuenta operativa del Originador.

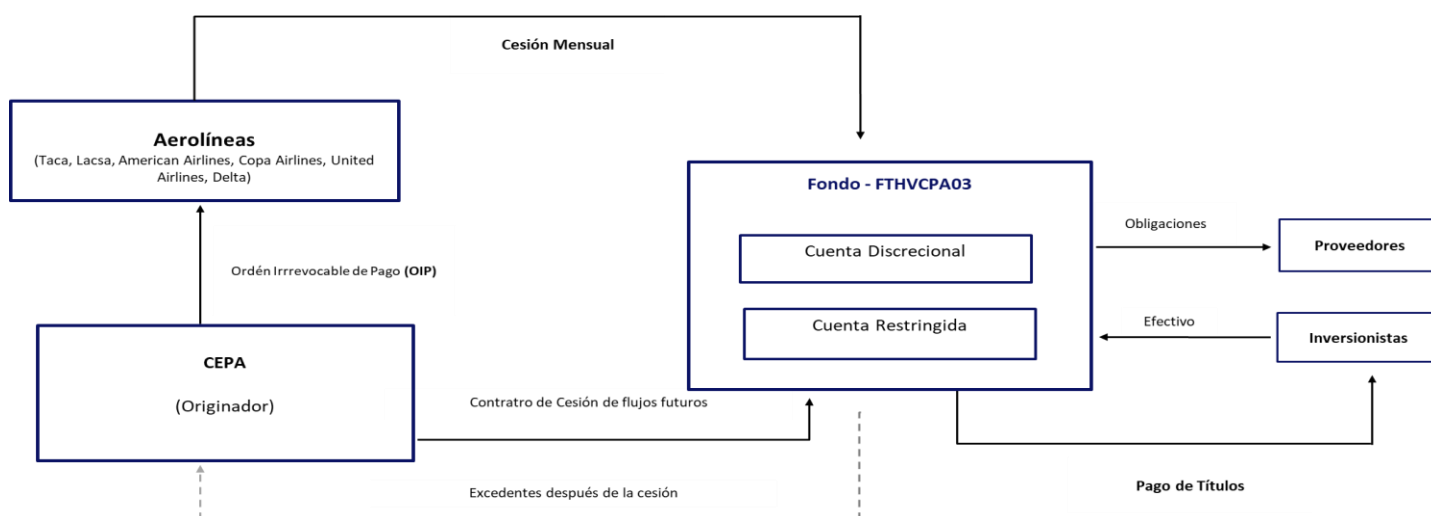
Los ingresos que se destinarán al Fondo serán trasladados a través de 180 cuotas mensuales sucesivas. Dichas cesiones, consideran incrementos escalonados a lo largo de la emisión. Los montos establecidos serán libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan ser aplicados, correspondiendo a CEPA el pago a la administración tributaria o a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso aplicaren.

Descripción de la titularización

Mediante contrato de cesión y administración de flujos futuros, CEPA cederá los primeros flujos financieros futuros una vez cumplidas o canceladas las obligaciones con los fondos FTHVCPA01 y FTHVCPA02. Dichos ingresos provienen de una porción ingresos mensuales de CEPA, los cuales son descritos en los artículos dos, cuatro y dieciséis de la Ley Orgánica de la Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma.

Los fondos percibidos mensualmente por la entrada de flujos cedidos, son depositados en una cuenta bancaria a nombre del fondo, la cual es administrada por la titularizadora, abierta en un banco debidamente autorizado para realizar operaciones pasivas por la Superintendencia, denominada cuenta discrecional. Cabe señalar que la estructura mantiene esquemas de protección que a nuestro criterio mitigan en gran medida posibles escenarios de iliquidez del Fondo. La estructura cuenta con una cuenta restringida la cual no deberá ser menor a las próximas dos cuotas de cesión mensual. Al cierre de junio de 2025, el Fondo registró coberturas de ingresos aerolíneas a cesión de 15.4x. Mientras que los ingresos totales cubren a la cesión en 130.8x.

Figura 1: Estructura operativa del fondo de titularización



Fuente: Hencorp Valores

TABLA 2: Coberturas del Fondo

Indicadores de cobertura	Dic-25	Jun-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22
Ingresos totales	181,120,678	90,267,046	228,258,309	178,456,906	143,838,862
Ingresos totales aerolíneas (OPI)	23,973,277	10,629,766	27,981,977	52,980,046	23,949,605
Ingresos OPI'S/ Cesión	9.3x	15.4x	-	-	-
Cesión	2,580,000	690,000	-	-	-

Fuente: CEPA./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Cumplimiento de ratios financieros

El Originador se encuentra sujeto a cumplir con los siguientes indicadores financieros:

- CEPA podrá comprometer hasta el 97.5% del límite establecido por el Decreto Legislativo N°126 (20.0%), en cuanto a la proporción de flujos financieros para garantizar en su totalidad el pago de la presente Cesión y de la Cesión de Flujos al Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno y Cero Dos. Si el indicador es superior al máximo permitido por dos períodos semestrales consecutivos, se

presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero. A diciembre de 2025 el indicador fue de 9.9%

2. Deuda Neta dividida entre EBITDA de los últimos doce meses. Este indicador no podrá ser mayor a 9.0x. Si el indicador es superior al máximo permitido por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho resguardo financiero. Los indicadores financieros se calcularán con estados financieros al cierre de los meses de junio y diciembre de cada año, mientras existan obligaciones vigentes a favor de los Tenedores de Valores del FTHVCPA03. A diciembre de 2025 el indicador fue de 0.01x.

Prelación de pagos

Todo pago se hará por la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en cada período de pago. Exceptuando los períodos de pago contemplados en el primer periodo de excepción, segundo periodo de excepción y en el periodo de restitución de conformidad con las cláusulas 2), 3) y 4) respectivamente, en el siguiente orden:

1. Se abona la cuenta bancaria denominada cuenta restringida, cuyo saldo no deberá ser menor a USD625,000.00 del mes 1 al 131, no deberá ser menor a USD1,296,000.00 del mes 132 al 166, y no deberá ser menor al próximo monto de cesión mensual del mes 167 al mes 195, contados a partir de la primera oferta pública bursátil, independiente del monto colocado en la misma, que servirán para el pago de capital, e intereses y comisiones.
2. Obligaciones a favor de los Tenedores de Valores.
3. Comisiones a la Titularizadora.
4. Saldo de costos y gastos adeudados a terceros.
5. Cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador.

Procedimiento en caso de mora

Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la cuenta discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un 100.0% el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la cuenta restringida del Fondo, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización.

De darse la situación que los fondos depositados en la cuenta restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima siguiente de la presente emisión, habrá lugar a una situación de mora. No se considerará una situación de mora el pago diferido de los intereses acumulados en el primer periodo de excepción. Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Redención anticipada

Al cumplirse sesenta meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos parcial o totalmente en forma anticipada. La redención se efectuará al valor del principal a redimir, según aparezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por el Consejo de Gerentes de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora.

Mecanismo de Asignación de Flujos

Con la finalidad de contar con una adecuada gestión y cobertura sobre el pago de intereses y principal, la estructura de la Titularización considera las siguientes cuentas del fondo para atender el pago de las obligaciones señaladas: a) cuenta discrecional y b) una cuenta restringida la cual no deberá ser menor al próximo monto de cesión mensual.

Riesgo legal

El Fondo fue creado para financiar las emisiones de valores de oferta pública, adquiriendo activos del Originador de forma onerosa. Según el dictamen jurídico, los contratos establecen bien la estructura sin omisiones significativas de riesgo, inherentes al negocio y al activo subyacente. Aunque la titularización es legalmente sólida, no logra desvincular completamente los riesgos de la titularización de los asociados al cedente. El perfil crediticio del Fondo depende directamente del éxito continuo del negocio del Originador. Estrictamente legal, en transacciones de titularización los riesgos emergen de posibles modificaciones contractuales que puedan debilitar la estructura y del incumplimiento de la normativa del mercado de valores. Estos riesgos operativos se originan en la complejidad de la transacción, pero se minimizan por la experiencia y solidez de las partes involucradas.

Titularizadora-Hencorp Valores LTDA

La Titularizadora se estableció en el año 2008 como la primera sociedad titularizadora en El Salvador. Su finalidad especial es constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con las leyes salvadoreñas. Pertenece al Grupo Hencorp, un conglomerado salvadoreño que opera desde 1985, con sede ubicada en Estados Unidos. Actualmente, extiende sus operaciones a siete países. En consideración de las estrategias adoptadas por la administración, el crecimiento de la sociedad ha sido relevante, gestionando a la fecha varias estructuras colocadas en el mercado de valores local.

El equipo directivo cuenta, en promedio, con más de 20 años de experiencia en los mercados financieros locales y regionales. Su estructura organizacional es relativamente liviana; los ejecutivos de mayor experiencia ocupan posiciones gerenciales que demandan capacidad de estructuración financiera y ejecución, debido a lo especializado de los productos que ofrece. Hencorp Valores, LTDA., como titularizadora, cuenta con un esquema de gestión integral de riesgo encargado de monitorear y supervisar el proceso a lo largo de la vigencia de las titularizaciones que administra

Clasificación de Deuda

El Fondo emitió Valores de Titularización por medio de la Bolsa de Valores de El Salvador, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta. Los recursos captados de la emisión y entregados al Originador se destinaron para las inversiones en adquisición de activos inmobiliarios, proyectos de reasentamientos, construcción, ampliación y mantenimiento de infraestructura, adquisición y mantenimiento de equipo y servicios que estime convenientes para las empresas existentes de la Comisión y proyectos futuros. El saldo de la emisión a la fecha de análisis es de USD34.7 millones

Tabla 1: Características de la emisión

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTHVCPA03	Valores de titularización	Dólares	USD79.1 millones	USD35.0 millones	180 meses	Sin Garantía	2 Tramos vigentes

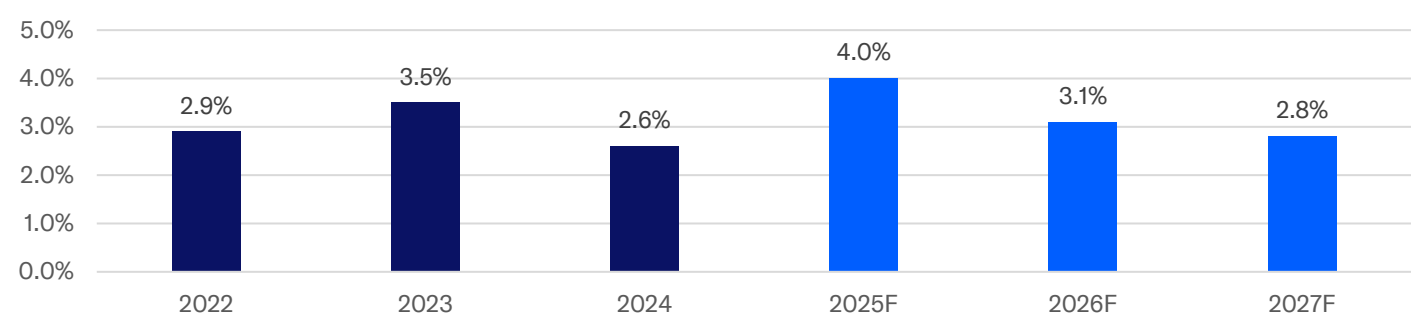
Fuente: Hencorp Valores./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexo

Contexto Económico

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural en la seguridad en todo el país, y una fuerte mejora en la liquidez del Gobierno que ha hecho que el soberano sea menos susceptible a riesgos de eventos. Esto se ve contrarrestado por una baja capacidad para atender la deuda y elevados niveles de deuda pública que limitan la fortaleza fiscal, así como desafíos para las instituciones y la solidez de la gobernanza, aunque el gobierno está construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y técnica, mejorando la percepción del mercado.

GRÁFICO 2. Crecimiento del PIB



Fuente: Moody’s Ratings / Elaboración Moody’s Local El Salvador

Sector de transporte aéreo

El sector aeroportuario representa un componente relevante para el desempeño económico del país, en la medida en que facilita el comercio exterior, apoya la actividad turística y fortalece la conectividad internacional. En este contexto, el Aeropuerto Internacional de El Salvador constituye la principal infraestructura aeroportuaria del país y concentra la mayor parte del tráfico aéreo nacional. Durante los últimos años, el aeropuerto ha atravesado distintas fases de expansión y modernización orientadas a incrementar su capacidad operativa, mejorar la calidad de los servicios y fortalecer su eficiencia. Estas inversiones han estado enfocadas en absorber mayores volúmenes de pasajeros y vuelos, lo cual resulta un factor clave para atraer nuevas aerolíneas y ampliar la conectividad con destinos internacionales. Adicionalmente, se han implementado mejoras en materia tecnológica y de seguridad, con el objetivo de cumplir con estándares internacionales y mitigar riesgos operativos.

El desempeño del sector aeroportuario también se encuentra influenciado por el marco de políticas públicas orientadas a promover el turismo y la inversión extranjera. Dichas políticas incluyen el desarrollo de infraestructura complementaria como vialidad y servicios públicos, así como la consolidación de un entorno operativo estable y seguro, factores que contribuyen a sostener la relevancia estratégica del aeropuerto dentro del sistema de transporte y su rol en la actividad económica del país.

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Tres						
VTHVCPA03	AA+.sv (sf)	AA+	Estable	AA+.sv (sf)	AA+	Estable

“sv” refleja solo riesgos comparables para El Salvador.

Moody’s Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde octubre de 2024.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados a diciembre 2021, 2022 2023, 2024 y 2025 para el Originador. Para el Fondo auditados a diciembre de 2025. Moody’s Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody’s Local El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Moody’s Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **AA** : 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.
- **Perspectiva estable**: se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.
- **(sf)**: señala que, de otro modo, los instrumentos de financiamiento estructurado y fundamentales con calificación similar podrían tener diferentes características de riesgo.

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo("Moody's Local El Salvador") agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

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

Metodología Utilizada.

- La Metodología de clasificación de financiamiento estructurado - (23/Oct/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

Divulgaciones Regulatorias

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo . Fátima Flores
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 21 de abril de 2026.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.