

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO HENCORP OPPORTUNITY

Comité No. 87/2022		
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2021	Fecha de comité: 29 de abril de 2022	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Fondos de Inversión / El Salvador	
Equipo de Análisis		
Elizabeth Martínez emartinez@ratingspcr.com	Gerardo Garcia ggarcia@ratingspcr.com	(+503) 2266-9471
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES		
Fecha de información		dic-21
Fecha de comité		29/04/2022
Fondos de inversión y fondos mutuos		AA-
Perspectiva		Estable

Significado de la clasificación

Escala de calificación de fondos de inversión y fondos mutuos AA_r: Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio, de las fortalezas y debilidades de la administración y de la capacidad operativa son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos de inversión que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.

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

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

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

Racionalidad

En Comité Ordinario de Clasificación de riesgo, PCR decidió asignar la clasificación de riesgo de “AA_r” con perspectiva ‘Estable’ al Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity.

La clasificación se fundamenta en la política de inversión conservadora del Fondo la cual permitirá adquirir instrumentos de renta fija con alta calidad crediticia. Además, se destacan las adecuadas políticas de liquidez y endeudamiento, así como la trayectoria profesional de los miembros de la Junta Directiva y los sistemas de información que darán soporte a las operaciones del Fondo.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Diversificación en las inversiones que puede realizar el Fondo de Inversión Abierto Opportunity:** De acuerdo con la política de inversión del Fondo, éste podrá invertir en Eurobonos, LETES, CETES, BONOSV, cuentas de ahorro, depósitos a plazo de entidades bancarias, reportos, bonos y otros valores emitidos o garantizados por emisores privados tanto locales como extranjeros, bancos centrales, titularizaciones u organizaciones internacionales. De igual manera, tiene la posibilidad de adquirir cuotas de participación de fondos abiertos y/o cerrados locales o extranjeros, que cumplan con los objetivos del Fondo y se encuentren regulados por la legislación salvadoreña; lo cual constituye una amplia gama de instrumentos en los cuales puede invertir el Fondo de Inversión Abierto Opportunity.
- **Administradora del Fondo tiene respaldo del grupo Hencorp, además, amplia experiencia de su junta directiva y Plana Gerencial:** El 99.99% de las acciones de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., pertenecen a Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá desde diciembre de 2020. Además, cuenta con una Junta Directiva y una Plana Gerencial que posee una amplia trayectoria profesional en el sector financiero y mercado de capitales. Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., funcionará bajo el régimen de capital fijo, en plazo indefinido, con la finalidad de administrar Fondos de Inversión. El número de acciones alcanzan los 55 miles, a un valor nominal de US\$10.00 cada una.
- **Políticas de Inversión con un perfil conservador:** Las clasificaciones de las inversiones de corto plazo deben de tener al menos un rating de N-3 o el equivalente en el país de origen. Para emisiones con plazos de vencimiento mayor a un año, las clasificaciones deben ser igual o mayor a BBB- o el equivalente en el país de origen; se excluyen de los límites anteriores las cuentas corrientes o de ahorro que los fondos utilicen para su funcionamiento operativo, así como los valores emitidos o garantizados por el Estado de El Salvador. Respecto a la liquidez, la Gestora deberá mantener como mínimo el 20% de sus recursos en la caja, depósitos bancarios y valores de fácil convertibilidad con niveles bajos de riesgo. Por su parte, la política de endeudamiento establece que el Fondo no podrá tener deudas, que sumadas excedan el 25% de su patrimonio, en estas operaciones se incluyen las de reporto. Por tanto, al ser un Fondo abierto y de corto plazo, dado que adquiere instrumentos de bajo riesgo, se prevé una baja exposición al riesgo de mercado y de tasa de interés.
- **Inversión inicial en tecnología mitiga el riesgo operativo del Fondo:** Hencorp Gestora de Fondos de inversión ha realizado una inversión inicial de US\$23.7 miles, para la adquisición de un sistema tecnológico denominado Sistema Gestor, el cual fortalecerá la infraestructura tecnológica y protección de la información del Fondo y sus partícipes. El sistema Gestor es innovador y permite un completo control sobre todos los aspectos referentes a la administración de fondos. Abarca el procesamiento de transacciones de aportes y desembolsos, manejo de operaciones de Caja y Bancos, tratamiento de Colocaciones y Registro Contable, mediante la naturaleza flexible e integrada de Gestor, se está en capacidad de definir y establecer el plan de cuentas, calcular el Valor Actual Neto de la Unidad (VANU) y obtener reportes que cubran las necesidades del negocio.

Factores claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Incremento en la calidad crediticia del portafolio manteniendo una adecuada diversificación de este.
- Sostenida estabilidad en los indicadores de duración del fondo de inversión.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento sostenido y significativo de los indicadores de duración del fondo de inversión.
- Deterioro en la calidad crediticia de los instrumentos que conforman el portafolio, reflejando un aumento en la concentración de este.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de Riesgo de Fondos de Inversión (PCR-SV-MET-P-080, El Salvador), vigente desde el 25 de noviembre de 2021. Normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

- **Riesgo Fiduciario:** Reglamento interno, reglamento del comité de inversiones, plan de negocios, sistema gestor web, manuales, comités, estados y proyecciones financieras.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** Por ser un instrumento que aún no está en operaciones en el mercado dado que no tiene la autorización por el ente regulador, no posee información histórica.
- **Limitaciones potenciales:** El deterioro en la calidad crediticia de los instrumentos que adquiera el Fondo de Inversión afectará la nota asignada.

Hechos relevantes

- El 17 de diciembre de 2021, se presentó a la Superintendencia del Sistema Financiero solicitud de autorización para el inicio de operaciones de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A., obteniendo la autorización en 28 de febrero de 2022.
- El 16 de junio de 2021 se constituyó Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A., como una sociedad salvadoreña de naturaleza anónima de capital fijo y duración indeterminada.

Panorama Internacional

Tras una recesión en el 2020 no vista en décadas (la peor desde la gran depresión de los años 1930 según el Fondo Monetario Internacional), que afectó principalmente en los sectores económico, social y salud, llegó el 2021 con una recuperación de la economía mundial a pesar del resurgimiento de la pandemia por el SARS-CoV-2 con las variantes Delta y Ómicron, a partir del acceso a las vacunas y de las diversas políticas monetarias y fiscales aplicadas por los bancos centrales de las economías, con el objetivo de proteger principalmente los mercados financieros.

Por lo anterior, en julio de 2021 se proyectó un crecimiento económico en el PIB mundial de 5% para el 2022; sin embargo, debido a un deterioro de las economías en general durante esa misma fecha, y de la rápida propagación de las nuevas variantes, se corrigió a un crecimiento de 4.9%. Con lo anterior, se estimarían importantes crecimientos para economías como la de Estados Unidos, la Eurozona y Japón en el orden de 5.2%, 4.3% y 3.2% respectivamente, mientras que China presentará un crecimiento del 5.6%, y las economías de bajos ingresos percibirán una expansión económica de 5.1%.

Por su parte, la pandemia y sus variantes han revelado las asimetrías existentes en la capacidad de respuesta de los distintos países. Por el lado de políticas fiscales, si bien es cierto han existido distintas maneras de mitigar los efectos de la crisis e iniciar la pronta recuperación, esto ha significado un mayor nivel de endeudamiento en los países que ya presentaban problemas fiscales. En cuanto a los suministros, estos han presentado un mayor estancamiento económico para la recuperación mundial esperada, pues dadas las restricciones por la pandemia, el flujo de transportes marítimos se ha visto limitado, generando escasez de contenedores, afectando importantes mercados como el automotriz, cuya producción en Europa cayó fuertemente dada la escasez de productos intermedios.

Por el lado del comercio, la Organización Mundial del Comercio (OMC) espera un crecimiento del 8% para el 2022, tras una buena recuperación en 2021, luego de la caída de 5.4% en el 2020. Esto, producto de los estímulos fiscales y monetarios aplicados por los gobiernos que fueron mucho mayores en magnitud y amplitud geográfica a los otorgados en la crisis mundial de 2008 los cuales ayudaron a evitar una mayor caída de la demanda mundial y el comercio. Al mismo tiempo, las restricciones impuestas en viajes y algunos cierres de fronteras generaron un efecto sustitución en el gasto de los hogares, los cuales destinaron mayores recursos para la compra de bienes. Asimismo, la adaptación en hogares y empresas al trabajo remoto fue acogida rápidamente y con ello hubo una recuperación en la producción que permitió mantener la generación de renta y la demanda.

Al recuperarse el comercio, aumentaron los precios de los productos primarios en 38% en 2021 respecto al 2020, mientras que el crecimiento registrado sin incluir la energía fue de 30%. Por su parte, la variación de los productos agroalimentarios, metales y minerales, y productos energéticos fue de 20%, 38% y 58% respectivamente. Lo anterior, generó un fuerte escenario inflacionario, donde países como Estados Unidos, China y de la zona euro han registrado tasas históricas, causando un aumento en las tasas de rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo de los países considerados como refugio. Por último, aun cuando el empleo estuvo por debajo de los niveles previos a la pandemia en varias economías, la inflación aumentó y con ello, las disyuntivas en la toma de decisiones ante esta situación, pues a medida se regulariza la actividad económica, existe un aumento de la demanda, cuya oferta no avanza con la misma velocidad.

Desempeño Económico

De acuerdo con la última información disponible en el Banco Central de Reserva (BCR) a noviembre 2021, la actividad productiva del país medida por la variación interanual del índice de Volumen a la Actividad Económica (IVAE) refleja una tasa de crecimiento del 4.24%, mostrando una desaceleración comparada con los niveles de crecimiento de los meses previos, influenciados por el efecto rebote. Tres de los nueve sectores económicos englobados dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, siendo los más relevantes el de las "Actividades Financieras y de Seguros" (-10.88%), "Construcción" (-5.30%) y "Actividades Inmobiliarias" (-5.64%). Mientras que los sectores que reflejaron mayores crecimientos fueron el de "Actividades Profesionales, Científicas, Técnicas y otros servicios" y el sector de "Actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social" con un +14.24% y +10.38% respectivamente (mayo 2021: +40.07% y 10.74%).

Por otra parte, al analizar el PIB desde enfoque del gasto a precios corrientes, el consumo privado presenta un crecimiento del +21.82%, representando el 83.7% del PIB a septiembre 2021, lo cual fue influenciado por la mayor recepción de remesas que a la fecha de análisis reportaron un importante crecimiento de +26.77% (+US\$1,587 millones), incrementando su representación respecto del PIB estimado para diciembre 2021 con un porcentaje de 35.9% (diciembre 2020: 24.1%), profundizando la dependencia del país a la recepción de remesas y reflejando la

recuperación del mercado laboral de Estados Unidos que reporta una tasa de desempleo del 3.9%, siendo inferior a la del mismo período del año previo (6.7%).

El aumento en el consumo privado también benefició los ingresos fiscales del Sector Público No Financiero el cual reflejó un crecimiento de 23.4%, producto del alza en la recaudación tributaria del orden de 21.20% proveniente del impuesto al valor agregado y renta que se han visto favorecidos por la reactivación de los distintos sectores de la economía. A su vez, los gastos fiscales presentaron una desaceleración resultando en un déficit fiscal menor al reportado el período pasado, pero, manteniéndose en altos niveles al representar un 7.7% del PIB estimado a diciembre 2021, generando una mayor necesidad de financiamiento. El déficit fue financiado con una deuda externa neta de US\$795.23 millones y con US\$520.48 millones de deuda interna neta.

A diciembre de 2021, la deuda pública total se ubicó en US\$24,113.92 millones, reflejando un incremento interanual de US\$1,491 millones (+6.59%). La expansión de la deuda proviene del uso de diversos instrumentos financieros dentro de los cuales destacan la emisión de Certificados del Tesoro (CETES) y Letras del Tesoro (LETES), así como deuda adquirida con organismos multilaterales e inversionistas. Con el endeudamiento alcanzado a diciembre 2021 y considerando la proyección del PIB desarrollada por el BCR, el ratio Deuda/PIB se ubicó en 89%. Este contexto de las finanzas públicas ha generado una mayor percepción del riesgo soberano, ya que el EMBI al cierre del 2021 se ubicó en 14.91 puntos básicos, solo estando por debajo de Venezuela y Argentina.

Respecto a las variables externas, las exportaciones presentan un mayor dinamismo colocándose por encima del promedio regional. A diciembre de 2021, las exportaciones FOB totalizan en US\$6,629 millones, reflejando un efecto rebote de US\$1,600 millones (+31.8%), siendo las más dinámica de la región según el informe macroeconómico publicado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Lo anterior se refleja en un mayor dinamismo de la industria manufacturera del país, que según datos del BCR, presentó mejores resultados en los sectores de fabricación de prendas de vestir, productos textiles, fabricación de metales y fabricación de caucho y plástico, siendo el sector textil el más influyente con exportaciones que representan el 41% de las exportaciones totales a diciembre 2021.

Por otro lado, el índice de precios al consumidor (IPC) presentó una tasa de crecimiento del +6.11%, siendo superior al promedio de los últimos 10 años (+1.42%). Lo anterior se asocia con la recuperación de la demanda debido a la reactivación económica que ha generado un desequilibrio en el mercado. Los sectores que mayor impacto han reflejado son los de "Alimentos y Bebidas no alcohólicas" (+7.96%), "Transporte" (+9.45%) y "Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles" (+6.97%). Las elevadas tasas inflacionarias también guardan relación con una alta dependencia del petróleo y sus derivados los cuales han presentado un incremento en su precio, al igual que el alza generalizada en los precios de los alimentos.

En lo referente al sistema financiero, al cierre de 2021 se observó una tendencia positiva en las tasas pasivas influenciadas por la desaceleración de la liquidez global del sector privado, así como el crecimiento en el riesgo soberano, por su parte, las tasas activas mantuvieron una tendencia negativa debido a la alta liquidez del sector privado, generando una reducción del spread bancario e impactando en los márgenes financieros y rentabilidad de las instituciones. Finalmente, el efecto de la inflación en el sistema financiero ha resultado en tasas pasivas reales negativas generando un deterioro en el valor debido a que estas no logran cubrir la cuota inflacionaria del país (6.11%).

De acuerdo con el Banco Mundial, para 2022 hay buenas expectativas de crecimiento para la economía salvadoreña estimando un crecimiento de 4.0% producto de la reactivación por completo de todas las actividades económicas y el nivel de avance de la población vacunada contra el COVID-19. Este crecimiento implica ciertos retos en materia de déficit fiscal, dinamización de la actividad económica, control de las presiones inflacionarias y estimulación en la generación de empleo formal para mejorar la actual vulnerabilidad de las finanzas públicas del país, el alza en el riesgo soberano y el consecuente incremento en los costos de financiamiento.

Sector Fondos de Inversión

A diciembre 2021, los fondos de inversión autorizados en El Salvador son gestionados por tres entidades: Gestora Banagrícola, Atlántida Capital S.A. y SGB Fondos de Inversión S.A.; estas ofrecen diferentes tipos de fondos según el plazo: corto, mediano y largo plazo; y por tipo: abiertos y cerrados. En total, existen siete fondos de inversión de los cuales tres son fondos abiertos de corto plazo, dos fondos abiertos de mediano plazo, un fondo de inversión inmobiliario y un fondo de inversión de capital de riesgo.

A la fecha del análisis, el patrimonio consolidado de los siete fondos ascendió a US\$403,749 miles, equivalente a una tasa de crecimiento de 83.67% respecto a diciembre 2020, debido a la incorporación de los patrimonios del fondo de inversión cerrado inmobiliario y el fondo de inversión cerrado de capital de riesgo. En contraste, los fondos de inversión abiertos de corto plazo presentaron un decrecimiento interanual de 12.05% debido a la disminución en el patrimonio de los dos fondos con mayor participación en el mercado.

Reseña y descripción del Fondo

El Fondo de Inversión Abierto de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., a la fecha de análisis se encuentra en el proceso de autorización para el inicio de operaciones por parte de la SSF. Por tanto, el análisis de riesgo se fundamenta en sus principales políticas, capacidad de la Plana que administrará el Fondo, sistemas informáticos y otra información cualitativa disponible.

El Fondo de Inversión Abierto¹ Hencorp Opportunity de acá en adelante “el Fondo”, tiene como objeto la inversión en títulos en el mercado de valores de El Salvador, debidamente autorizados por la SSF, tanto del sector público como privado, así como en productos bancarios. De acuerdo con la política de inversión, es un Fondo de Inversión de corto plazo en el cual pueden participar inversionistas de cualquier perfil. Entre los documentos con los que cuenta la Gestora se destaca el Reglamento Interno del Fondo, que se rige bajo la normativa regulatoria, a continuación se conocen las principales políticas de cara al funcionamiento del fondo.

De acuerdo con su Política, el Fondo podrá invertir en Eurobonos, LETES, CETES, BONOSV, cuentas de ahorro, depósitos a plazo de entidades bancarias, reportos, bonos y otros valores emitidos o garantizados por emisores privados tanto locales como extranjeros, bancos centrales, titularizaciones u organizaciones internacionales. De igual manera, tiene la posibilidad de adquirir cuotas de participación de fondos abiertos y/o cerrados locales o extranjeros, que cumplan con los objetivos del Fondo y se encuentren regulados por la legislación salvadoreña, cada una con un máximo de partición en el Fondo como se detalla en las características.

CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL FONDO

	DESCRIPCIÓN
Denominación del Fondo de Inversión:	Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity.
Clases de Cuotas y porcentaje máximo de participación por participe:	Existe un único tipo de Cuotas de Participación. El límite máximo de participación por participe en el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity no podrá ser mayor o igual al 25% del total del patrimonio del Fondo . Este límite entrará en vigor después de transcurridos 12 meses desde la constitución del Fondo de Inversión.
Política de Inversión:	<p>El Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity podrá invertir en lo siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> Eurobonos, CENELIS, LETES, CETES, BONOSV, cuentas de ahorro y/o corrientes y depósitos a plazo, reportos (<i>alta liquidez</i>) (Mínimo 20%; Máximo 100% del valor del Fondo); Depósitos en una misma entidad bancaria local. Mínimo 0.00%; Máximo el 25% del valor del Fondo. En este límite no se incluye los saldos en las cuentas operativas del Fondo. Bonos y otros valores emitidos o garantizados por emisores privados locales (Mínimo 0.00%; Máximo el 80% del valor del Fondo); Valores emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras u organismos internacionales; acciones y bonos emitidos por sociedades extranjeras; valores emitidos en un proceso de titularización en el extranjero y cuotas de participación de fondos de inversión extranjeros; (Mínimo 0.00%; Máximo el 80% del valor del fondo); Cuotas de participación de fondos abiertos y cerrados locales que cumplan con los objetivos del Fondo (Mínimo 0.00%; Máximo el 50% del valor del Fondo); y Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo con la regulación salvadoreña (Mínimo 0.00%; Máximo el 50% del valor del Fondo). <p>La Gestora podrá realizar operaciones de cobertura con instrumentos derivados, sujetándose a lo establecido en las Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión, emitidas por el Banco Central de Reserva. Asimismo, cuando la ley aplicable lo permita, los recursos del fondo podrán invertirse en valores negociados a través de operadores remotos/intermediarios bursátiles extranjeros, autorizados para operar en las jurisdicciones reconocidas, según su vigencia y de acuerdo con los límites establecidos en el literal c) antes mencionado.</p> <p>La inversión en emisiones de oferta pública se realizará a través de mercado primario o secundario por medio de una bolsa de valores salvadoreña, o a través de ventanilla del emisor, siempre y cuando las Normas Técnicas emitidas por el Banco Central de Reserva así lo establezcan.</p> <p>Límites Globales de Inversión</p> <p>Títulos de Renta Fija: Hasta 80% de los activos del Fondo en valores representativos de deuda.</p> <p>Fondos de Inversión: Hasta el 50% del total de cuotas de participación de otro Fondo. La sumatoria de las cuotas adquiridas por Fondos administrados por la Gestora, no podrá exceder el 50% de las cuotas colocadas por un solo Fondo. No incluye titularizaciones.</p> <p>Emisor o Grupo Emisor (Local e Internacional): Hasta 25% del total de los activos del Fondo en valores emitidos o garantizados por un mismo grupo empresarial o conglomerado, incluyendo depósitos a plazo. También se incluyen los valores que garantizan las operaciones de reporto. Se excluyen cuentas a la vista que se utilicen para la operatividad del Fondo. Se incluyen en este límite los valores emitidos con cargo a patrimonios independientes administrados por estas sociedades. Hasta 30% del activo del emisor en títulos de renta fija, dicho porcentaje es calculado en base en los últimos Estados Financieros publicados por el emisor. No incluye titularizaciones.</p> <p>Emisión Local: Hasta 30% del activo del emisor, con base en los últimos estados financieros publicados por éste en una misma emisión de valores de renta fija. No incluye titularizaciones.</p> <p>Titularización Local: Hasta 50% de los activos de un mismo Fondo de Titularización. La sumatoria de los valores de titularización adquiridos por fondos administrados por una Gestora, no podrá exceder el cincuenta por ciento de los valores emitidos por un mismo Fondo de Titularización.</p> <p>Emisiones, Titularizaciones y Fondos de Inversión del Exterior: Hasta 80% de los activos del Fondo.</p> <p>Límites de Endeudamiento: las deudas del Fondo pueden ser de hasta el 25% del patrimonio del Fondo.</p> <p>Moneda extranjera: El total de la posición descubierta en moneda extranjera, no podrá superar el 5% del valor de los activos del Fondo.</p>

¹ De acuerdo con la Ley de Fondos de Inversión, los Fondos de Inversión Abiertos son aquellos que no tienen un plazo definido y los partícipes pueden rescatar sus cuotas de participación en cualquier tiempo, total o parcialmente.

	<p>Requisitos de Clasificación de Riesgo las Inversiones. Para emisiones con plazo de vencimiento menor a un año, la clasificación de riesgo mínima para invertir deberá ser N-3 o su equivalente en el país de origen. Para emisiones con plazo de vencimiento mayor a un año, la clasificación mínima para invertir deberá ser BBB - o su equivalente en el país de origen. Estarán excluidos de los límites anteriores las cuentas corrientes o de ahorro que los Fondos utilicen para su operatividad, así como los valores emitidos o garantizados por el Estado de El Salvador. Límites por Plazo de las Inversiones Acorde con su perfil de baja duración, el Fondo de Inversión invertirá los recursos en un portafolio de instrumentos cuyo plazo promedio ponderado no superará los tres años. Esto incluye los recursos mantenidos en cuentas bancarias, depósitos y títulos valores. El plazo máximo al vencimiento de las inversiones de renta fija es de hasta cinco (5) años.</p>
Comisión por Administración del Fondo:	La Gestora realizará el cobro de una comisión por la administración del Fondo de Inversión, la cual será con cargo a éste, dicha comisión será de hasta el 2.00% anual más el Impuesto al Valor Agregado (IVA) sobre el monto administrado, el cual será devengado diariamente.
Normas para la suscripción y rescate de las cuotas de participación:	<p>Para la constitución de cada cuenta de inversión en el Fondo, el monto mínimo inicial de suscripción será de cien dólares de los Estados Unidos de América (US\$100.00). Posteriormente, podrán realizarse aportes mínimos adicionales desde Cincuenta dólares de los Estados Unidos de América (US\$50.00). Adicionalmente, se aceptarán suscripciones por un monto mínimo de Cinco dólares de los Estados Unidos de América (US\$5.00), únicamente en aquellos casos en que el Partícipe haya girado instrucción a la sociedad Hencorp, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa para que los ingresos que éste perciba en concepto de dividendos e intereses sean utilizados para suscribir cuotas de participación del Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity. El monto mínimo para los rescates parciales es de Cincuenta dólares de los Estados Unidos de América (US\$50.00). Adicionalmente, se aceptarán rescates por un monto mínimo de Cinco dólares de los Estados Unidos de América (US\$5.00), únicamente en aquellos casos en que el partícipe haya girado instrucciones a la sociedad Hencorp, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa, para que los costos y gastos asociados a operaciones bursátiles del titular, sean cargadas a su cuenta del Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity.</p>
Monto mínimo apertura:	El monto mínimo de apertura por cuenta es de \$100.00
Monto mínimo en cuenta y plazo mínimo de permanencia:	El saldo mínimo en cuenta será de USD\$100.00 (cien dólares de los Estados Unidos de América). El plazo mínimo de permanencia de las suscripciones del Partícipe es 4 días hábiles.
Plazos para el rescate de cuotas de participación:	Los partícipes podrán solicitar rescate de sus cuotas de participación en los horarios y días establecidos anteriormente por la Gestora, y el pago podrá efectuarse a más tardar dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la solicitud.
Forma y periodicidad para conversión de aportes o rescates en número de cuotas de participación:	Para todo Aporte o Rescate de Cuotas de Participación solicitado por un partícipe, la conversión o asignación de Cuotas de Participación se hará utilizando el valor actual neto de la unidad al cierre del día en que se haya efectuado el Aporte o la solicitud de Rescate de Cuotas de Participación, siempre y cuando la instrucción se realice en los horarios establecidos en la sección 8.5 del Reglamento, de lo contrario se aplicará el valor cuota del día hábil siguiente.
Obligaciones y derechos de los partícipes:	<p>La participación en el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity confiere al partícipe los siguientes derechos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El derecho a una parte alícuota en las ganancias o pérdidas que genere el Fondo. Las ganancias o pérdidas se verán reflejadas en el precio de las participaciones, las cuales se calcularán de conformidad con lo establecido en el Reglamento Interno. • El Partícipe puede realizar suscripciones y rescates de cuotas de participación que posea en el Fondo cuando lo desee, siempre que esté de acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos para ello. • Recibir mensualmente un estado de cuenta que muestre su participación dentro del Fondo, rentabilidad generada y comisiones pagadas. • Tener acceso a la información que la Gestora publicará, especialmente la indicada en la sección 15 del Reglamento Interno. • Conocer información esencial o hechos relevantes de la Gestora o del Fondo, la cual se detalla en la sección 15 del Reglamento Interno; para lo cual la Gestora publicará en su página Web (www.hencorpgestora.com) un comunicado destacado de información esencial o hechos relevantes y lo mantendrá a disposición del partícipe en sus oficinas. Dicha información estará disponible a más tardar el día hábil siguiente de ocurrido el hecho o de la fecha en que dicha información o hecho sea del conocimiento de la Gestora. Asimismo, la Gestora publicará mensualmente un informe mensual, que incluirá el valor del patrimonio del fondo y las estructuras agregadas de las inversiones de este; dentro de los cinco días hábiles siguientes del mes que se está informando. • Solicitar responsabilidades a la Gestora y/o a la Entidad Depositaria de Valores por el incumplimiento de las obligaciones legales y reglamentarias. • Los demás derechos establecidos en el contrato de suscripción de cuotas de participación, leyes y normas vigentes. <p>El partícipe deberá dar cumplimiento a las siguientes obligaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Partícipe se encuentra en la obligación de informar a La Gestora sobre cambios efectuados en su información personal y que sean relevantes para la relación que existe con La Gestora. Por ejemplo: cambios de domicilio, cambios de número de teléfono, cambios de correo electrónico, etc. • Las demás obligaciones establecidas en el contrato de suscripción de cuotas de participación, leyes y normas vigentes.

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A / **Elaboración:** PCR

Evaluación de riesgos del fondo

Cualquier operación de negocio enfrenta de manera natural distintos tipos de riesgo, y por lo tanto es requerida la efectiva gestión de estos para evitar o disminuir las potenciales pérdidas. La Gestora deberá actuar de manera diligente los riesgos del Fondo, buscando resguardar los intereses de los inversionistas y propios. Para el caso particular, dentro de los posibles riesgos al que el inversionista está expuesto se pueden mencionar, entre otros, los siguientes:

RIESGO	DESCRIPCIÓN
Riesgo de crédito	Es el riesgo de materialización de incumplimiento parcial o total de las obligaciones contractuales que debe cumplir el emisor de un título, o de un deterioro de la calificación de riesgo del emisor o del título adquirido por un Fondo de Inversión administrado por la Gestora o de su posición propia. Una parte fundamental de la Gestión de Riesgo de la Gestora es la administración del riesgo de crédito y por lo tanto, es parte de la estrategia de negocios de la Gestora la Identificación, Medición, Monitoreo y Comunicación del Riesgo de Crédito, tanto de la exposición propia como la de los Fondos que administre.
Riesgo de Contraparte	Consiste en la posible pérdida generada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas por alguna de las partes en el proceso de negociación de activos, derivado de falta de liquidez, poca solvencia, falta de capacidad operativa o conductas impropias, ilegales o deshonestas (riesgo moral).
Riesgo de Custodia	Los custodios son instituciones financieras que mantienen los títulos valores de los participantes del mercado de valores bajo su custodia y resguardo, ya sea en forma física o de manera desmaterializada, con el objeto principal de minimizar el riesgo de pérdida o robo de estos. En este sentido, el riesgo de custodia se encuentra vinculado a los efectos negativos asociados a la pérdida de los títulos valores que se mantienen bajo la custodia de esta clase de instituciones financieras, provenientes de su negligencia, actividades fraudulentas, deficiencia en su administración y mantenimiento o a situaciones de posible insolvencia o iliquidez de estas.
Riesgo Operacional	El Riesgo Operacional se define como la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuado funcionamiento de los procesos, la tecnología, la infraestructura o el recurso humano, así como por la ocurrencia de acontecimientos externos, asociados a estos. Por lo tanto, y al tratarse de un riesgo inherente a la ejecución de cualquier negocio es deber de los funcionarios de la Gestora la mitigación de este.
Riesgo Reputacional	El riesgo reputacional está asociado al hecho de poder incurrir en pérdidas, ya sea económicas o de clientes, inversionistas, proveedores, etc., como consecuencia de una afectación negativa a la imagen y percepción pública de la entidad, específicamente como consecuencia de posibles incumplimientos del marco jurídico y normativo (ya sea interno o externo a la entidad), manuales y códigos internos, prestación de servicios, fallas tecnológicas u operativas, entre otros. A manera de clarificar, se entiende que el riesgo reputacional obedece a afectaciones negativas que provengan de la percepción o imagen que tiene el mercado de la Gestora.
Riesgo de Mercado	Es la pérdida potencial por movimientos adversos en los factores de riesgo que inciden en la valorización de las inversiones. Diariamente se monitorean los mercados para anticipar los movimientos en precios de los principales activos financieros, producto de efectos de mercado y del riesgo de tasa de interés, y tipos de cambio. Consecuentemente, dichas pérdidas afectarían la valorización de los distintos Fondos administrados por la Gestora y, por ende, la rentabilidad obtenida por los participantes e inversionistas de la Gestora.
Riesgo de Liquidez	La gestión del riesgo de liquidez tiene como objetivo, en el corto plazo, evitar que la Gestora y los fondos que esta administren tengan dificultades para atender a sus compromisos de pago en el tiempo y forma previstos o que, para atenderlos, tenga que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas o que deterioren la imagen o reputación de la entidad.

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A / Elaboración: PCR

No obstante, el Fondo cuenta con una Política de Inversiones, Reglamentos Internos, entre otros instructivos y manuales bien definidos donde se detallan las acciones que permitan reducir al mínimo los riesgos inmersos del instrumento.

Análisis de Riesgo Fiduciario

Reseña de la Gestora

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., fue inscrita en el registro de comercio el día 28 de julio de 2020 en la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), entidad que tiene como función principal administrar Fondos de Inversión, tanto Fondos Abiertos como Fondos Cerrados, rigiéndose bajo la Ley de Fondos de Inversión de El Salvador y con todas las normativas que apliquen. Fue autorizada para operar según la Resolución del Consejo Directivo de la SSF en febrero de 2022 bajo la sesión DC-08-2022, inscrita en el asiento registral número GE-0001-2022. La gestora se encuentra domiciliada en el municipio de Antiguo Cuscatlán, departamento de la Libertad.

El 99.99% de las acciones de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., pertenecen a Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá, desde diciembre de 2020. Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., funcionará bajo el régimen de capital fijo, en plazo indefinido, con la finalidad de administrar Fondos de inversión, sean Abiertos o Cerrados.

Patrimonio de la Gestora

La gestora cuenta con estados financieros desde el 16 de julio de 2021 hasta el 31 de diciembre de 2021, donde los activos alcanzan un monto de US\$551 miles, principalmente constituidos por activos líquidos, concentrados US\$517 miles principalmente en efectivos y equivalentes de efectivo, como parte del aporte inicial de los Accionistas para la constitución del Capital Social. La segunda mayor concentración está en los Activos Físicos e Intangibles con US\$24

miles, correspondientes al pago inicial de la adquisición un Sistema Tecnológico especializado en la administración de fondos de inversión bajo la modalidad en la nube.

Con relación a las proyecciones realizadas para los primeros cinco años de operación de la gestora, se estima que los activos alcanzarán los US\$1,331 miles en el quinto año, especialmente impulsados por el crecimiento de sus activos más líquidos como parte de las políticas establecidas.

Respecto al patrimonio, este tiene un monto de US\$550 miles, constituido por 55 mil acciones comunes y nominativas a un valor nominal de US\$10.00 cada una, totalmente suscritas y pagadas, autorizado por la SSF, y manteniendo siempre un capital social mínimo regido bajo el artículo 19 de la Ley de Fondos de Inversión. Además, el capital podrá aumentarse en cualquier momento, cumpliendo con la normativa y siguiendo lo establecido en la Escritura Pública de Constitución de la Sociedad.

Políticas de Inversión:

Las políticas de inversión detallan que el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity podrá invertir en Fondos abiertos y cerrados, tanto públicos como privados, nacionales o internacionales, que cumplan con los objetivos del Fondo. Además la Gestora podrá ejercer operaciones sobre coberturas con instituciones derivadas, sujetas a lo establecido en las Normas Técnicas para las Inversiones en Fondos de Inversión, emitidas por el Banco Central de Reserva.

La inversión en emisiones de oferta pública se realizará a través del mercado primario o secundario por medio de la Bolsa de Valores Salvadoreña, o a través de ventanilla del emisor, siempre y cuando las Normas Técnicas emitidas por el Banco Central de Reserva así lo establezcan.

Las clasificaciones de los Inversionistas que realicen emisiones con un plazo de vencimiento menor a un año deben tener una nota de N-3 o el equivalente en el país de origen. Por su parte, para emisiones con plazos de vencimiento mayor a un año, deben tener una clasificación igual o mayor a BBB- o el equivalente en el país de origen; se excluyen de los límites anteriores las cuentas corrientes o de ahorro que los fondos utilicen para su funcionamiento operativo, así como los valores emitidos o garantizados por el Estado de El Salvador.

Políticas de liquidez:

Como parte de la capacidad con la que debe de contar la Gestora para hacer frente a sus obligaciones financieras, se establece como política el mantener como mínimo el 20% de sus recursos en la caja, depósitos bancarios y valores de alta liquidez y bajo riesgo. Por tanto a los valores de alta liquidez y bajo riesgo serán los que cumplan con los siguientes requisitos:

- Que los valores tengan plazo al vencimiento menor a 365 días;
- Que puedan ser recibidos como garantía en operaciones pasivas;
- Que su precio de mercado pueda ser obtenido a través de una o varias fuentes proveedoras de precio, un sistema de información Bursátil o financiero internacional reconocido por la Superintendencia, o que en su defecto pueda ser obtenido de una metodología previamente establecida u otra fuente confiable de precios; y
- Que los valores extranjeros deberán ser grado de inversión y que los instrumentos de deuda local tengan una clasificación de riesgo de largo plazo no menor a la categoría BBB y N-2 para instrumentos de corto plazo.

También se considerarán líquidas las inversiones en Letras del Tesoro de El Salvador, emitidas por el Estado de El Salvador y los Certificados Negociables de Liquidez emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Política de Endeudamiento y Operaciones de Reporto:

El Fondo no podrá tener deudas, que sumadas excedan el 25% de su patrimonio, en estas operaciones se incluyen las de reporto. Los activos del Fondo sólo podrán gravarse para garantizar el pago de sus propias obligaciones, así como para oportunidades de inversión y adicionalmente en el caso de los Fondos Abiertos las relacionadas a atender rescates de cuotas de participación. Las deudas adquiridas por el Fondo únicamente podrán ser cobradas contra sus activos. Lo anterior en aras del cumplimiento del artículo 18 de Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión (NDMC-07).

Gobierno Corporativo

De conformidad con la Escritura de Constitución de fecha 16 de junio de 2021, la administración de la Gestora para el primer período de cinco años, estará a Cargo de una Junta Directiva, conformada por tres Directores Propietarios y sus respectivos suplentes, integrados de la siguiente manera:

CARGO	NOMBRE
Director Presidente	Víctor Manuel Henríquez
Director Secretario	Eduardo Arturo Alfaro Bonillas
Primer Director	Felipe Holguín
Director Suplente	Roberto Arturo Valdivieso Aguirre
Director Suplente	Francisco José Santa Cruz Pacheco Villalta
Director Suplente	José Miguel Valencia Artiga

Fuente: Hencorp Gestora de Fondo de Inversión, S.A. / **Elaboración:** PCR

La alta administración del Fondo posee una trayectoria profesional adecuada en el sector financiero y mercado de capitales. El Gerente General posee 29 años de experiencia en mercados financieros, con especialización en operaciones y estructuras financieras de commodities y mercados emergentes, y trabaja en Hencorp Becstone Capital, L.C., desde sus inicios en mayo de 2002 a la fecha.

Organización y procesos

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A., cuenta con un manual de organización, procedimientos y control interno, con el objeto de buscar la eficiente operatividad de toda la entidad. La Gestora cuenta con áreas tercerizadas, y diversos comités de apoyo, conformados por miembros del directorio que rinden directamente a la junta directiva.

Comité de Auditoría

El comité de auditoría velará por el cumplimiento de los acuerdos de la Junta General de Accionistas, Junta Directiva y las disposiciones de la Superintendencia del Sistema Financiero, del Banco Central de Reserva y otras instituciones acorde a lo que corresponda. Además, se encargará de realizar correctivos en los informes de auditoría interna y externa o de cualquier entidad fiscalizadora.

Comité de Riesgos

Conformado por miembros de alto nivel, encargados de analizar, consensuar y decidir sobre los temas relacionados a la administración efectiva de los riesgos del negocio. El comité de riesgos tendrá como fin, velar por la adecuada estructura organizacional, políticas, manuales, y recursos para la gestión integral del riesgo.

Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones es el responsable de aprobar las estrategias generales de inversión, tomando en cuenta el marco de las políticas de riesgos aprobadas por la Junta Directiva, así como también velar por el cumplimiento de las disposiciones establecidas en cada fondo de inversión, a través de sus respectivos prospectos y reglamentos.

La administración de inversiones ha establecido el Comité de Inversiones, el cual estará integrado por tres miembros propietarios y tres suplentes, los propietarios serán miembros de la Junta Directiva, y los suplentes serán un miembro de la Junta Directiva, el Gerente de Estructuración de Hencorp S.A. de C.V., Casa de Corredoras de Bolsa y un Director Externo. Las decisiones serán adoptadas por la mayoría de los miembros presentes en las reuniones, mismas que se realizarán como mínimo una vez al mes, o con la frecuencia necesaria para desempeñar de forma eficaz sus funciones.

MIEMBROS COMITÉ DE INVERSIONES	
CARGO	NOMBRE
Presidente	Eduardo Alfaro
Miembro	Roberto Valdivieso
Secretario	Francisco Santa Cruz
Suplente	Gerardo Recinos
Suplente	Adolfo Galdámez
Suplente	José Miguel Valencia

Fuente: Hencorp Gestora de Fondo de Inversión, S.A. / **Elaboración:** PCR

Comité de Cumplimiento

El comité de cumplimiento se encargará de revisar y proponer mejoras en las políticas institucionales para la prevención del lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, alineado con el marco legal nacional e internacional. Dar seguimiento al plan anual de trabajo trimestralmente para validar los avances mediante reuniones. Además promoverá y garantizará la independencia de la Oficialía de forma institucional, asegurando la accesibilidad a la información y documentación dentro de la institución.

Comité de Ética

El Comité de Ética es el órgano colegiado encargado de analizar y evaluar la información que evidencia las supuestas infracciones al Código de Ética & Buena Conducta, cometidas por los directivos, funcionarios, colaboradores y toda persona a quien aplica el presente Código. A fin de establecer los grados de responsabilidad de cada una de las partes y sobre esa base recomendar a Junta Directiva, las sanciones disciplinarias.

Riesgo tecnológico

Hencorp Gestora de Fondos de inversión ha realizado una inversión inicial de US\$23.7 miles para la adquisición de un sistema tecnológico llamado Sistema Gestor, con el objetivo de fortalecer la infraestructura tecnológica y protección de la información. El sistema Gestor es innovador y permite un completo control sobre todos los aspectos referentes a la administración de fondos. Abarca el procesamiento de transacciones de aportes y desembolsos, manejo de operaciones de Caja y Bancos, tratamiento de Colocaciones y Registro Contable. Mediante la naturaleza flexible e integrada de Gestor, se está en capacidad de definir y establecer el plan de cuentas, calcular el Valor Actual Neto de la Unidad (VANU) y obtener reportes que cubran las necesidades del negocio. El proveedor es Gestor de Tecnologías Financieras con 25 años de experiencia en el desarrollo de plataformas tecnológicas especializadas para el sector financiero internacional.

Estados Financieros Auditados

BALANCE GENERAL		dic-21
HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (EN MILES DE US\$)		
BALANCE GENERAL		dic-21
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES		527,558.92
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		519,532.72
CUENTAS POR COBRAR NETAS		4,731.58
OTROS ACTIVOS		3,294.62
ACTIVOS NO CORRIENTES		23,657.91
ACTIVOS FÍSICOS E INTANGIBLES		23,657.91
TOTAL DE ACTIVOS		551,216.83
PASIVOS		
PASIVOS CORRIENTES		4,731.58
OTRAS CUENTAS POR PAGAR		4,731.58
TOTAL PASIVOS		4,731.58
PATRIMONIO		
CAPITAL SOCIAL		550,000.00
RESULTADOS POR APLICAR		- 3,514.75
DE EJERCICIOS ANTERIORES		-
DEL PRESENTE EJERCICIO		- 3,514.75
TOTAL PATRIMONIO		546,485.25
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		551,216.83

Fuente: Hencorp Gestora de Fondo de Inversión, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS		dic-21
HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (EN MILES DE US\$)		
ESTADO DE RESULTADOS		dic-21
INGRESOS DE OPERACIÓN		
INGRESOS POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN		-
GASTOS DE OPERACIÓN		- 4,542.17
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL		- 4,542.17
RESULTADOS DE OPERACIÓN		- 4,542.17
INGRESOS POR INTERESES		1,027.42
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS Y RESERVAS		- 3,514.75
COSTO POR IMPUESTOS A LAS GANANCIAS		-
RESERVA LEGAL		-
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS Y RESERVAS		- 3,514.75

Fuente: Hencorp Gestora de Fondo de Inversión, S.A. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad clasificada. 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, 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.