

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO HENCORP OPPORTUNITY

Comité No. 204/2023

Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 31 de octubre de 2023

Sector Fondos de Inversión / El Salvador

Equipo de Análisis

Emerson Rodriguez
erodriguez@ratingspcr.com

Adrian Perez
aperez@ratingspcr.com

(+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	dic-21	jun-23
Fecha de comité	29/04/2022	31/10/2023
Riesgo Integral		sv C1-f
Riesgo Fundamental		sv CAA+f
Riesgo de Mercado		sv C1-
Riesgo Fiduciario	sv AAf	sv AAf
Perspectiva	Estable	Estable

Significado de la calificación

Perfil del Fondo C: Estos fondos de inversión están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

Riesgo Integral 1: Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una reducida vulnerabilidad a sufrir pérdidas de valor.

Riesgo Fundamental AA: Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos de inversión que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores, bienes y demás activos de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

Riesgo de Mercado 1. Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una reducida volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

Riesgo Fiduciario AA: La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una muy buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es considerablemente bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el muy buen diseño organizacional y de procesos, la efectiva ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de muy alta calidad.

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 "-" 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 de Clasificación de Riesgo, PCR decidió asignar las calificaciones **svC1-f** al Riesgo Integral, **svCAA+f** al Riesgo Fundamental, **svC1-** al Riesgo de Mercado y mantener en **svAAf** al Riesgo Fiduciario del Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity con perspectiva "**Estable**", con cifras no Auditadas al 30 de junio de 2023. La calificación se fundamenta en el perfil conservador del fondo, que concentra sus inversiones en instrumentos con alta calidad crediticia, todas con vencimientos de corto plazo. Además, se consideran la volatilidad que pueden sufrir las inversiones ante un cambio en las tasas de interés, los robustos niveles de liquidez y los controles implementados por la gestora para ambos factores. Finalmente, se toma en cuenta el respaldo del grupo financiero Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Diversificación alineada al perfil conservador del fondo.** El Fondo de Inversión está dirigido a personas naturales o jurídicas con un perfil conservador, en ese sentido, el Fondo mantiene un portafolio de US\$1,929 mil, con un 59.1% en reportos emitidos por el Gobierno y un 26.2% en cuentas corrientes, mientras que el 10.4% se compone de valores de titulización y el 4.3% restante son certificados de inversión. Debido a su enfoque conservador, la mayoría de las inversiones (85.23%) tienen una calificación de riesgo AAA, seguidas por un 10.40% calificadas como AA+. El análisis por emisores muestra que el 59.1% de las inversiones están en reportos emitidos por el Gobierno de El Salvador, el 30.5% se relaciona con instituciones bancarias, destacando Banco Cuscatlán con un 26.5%. Además, el 10.4% corresponde a títulos de valor emitidos por Hencorp Valores, y el 0.1% restante a la sociedad de ahorro y crédito Multimoney.
- **Supervisión de la volatilidad de las tasas de interés en la cartera de inversiones.** La gestión del riesgo de mercado incluye el uso del Valor en Riesgo (VaR) con un análisis basado en datos históricos, un nivel de confianza del 99%, y un período de análisis de hasta 10 días. En junio de 2023, la duración modificada del portafolio fue de 0.24 meses, con un VaR de US\$0.165 miles, representando el 0.09% del patrimonio, y por lo tanto indicando un riesgo mínimo ante fluctuaciones en las tasas de interés.
- **Adecuado control del riesgo de liquidez.** El riesgo de liquidez se centra en asegurar que el Fondo de Inversión pueda cumplir con sus obligaciones de pago a corto plazo sin recurrir a condiciones desfavorables o dañar su reputación. Para gestionar este riesgo, se requiere mantener al menos el 20% de los recursos en efectivo, depósitos bancarios y valores altamente líquidos y de bajo riesgo, que cumplan con criterios específicos. Al cierre de junio 2023, el 89.6% de los activos del fondo son considerados de alta liquidez, principalmente depósitos bancarios y reportos a corto plazo. Esto asegura el cumplimiento de la política de inversión relacionada con la liquidez.
- **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.
- **Trayectoria de la Gestora.** Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. se registró en la Superintendencia del Sistema Financiero en julio de 2020 y recibió autorización para operar en febrero de 2022, cumpliendo con la Ley de Fondos de Inversión de El Salvador. Actualmente posee la menor participación en el mercado de fondos de inversión, representando el 0.36% del patrimonio total.

Factores clave de clasificación

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Incremento en la calidad crediticia del portafolio manteniendo una adecuada diversificación de este.

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 información contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de clasificación de riesgo de fondos de inversión (PCR-SV-MET-P-080) vigente desde el 25 de noviembre 2021 y normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros Intermedios No Auditados a junio 2023.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle del portafolio de inversiones, concentración, valuación e información financiera de las sociedades de inversión.
- **Riesgo de Mercado:** Informe Integral de Riesgos de la Gestora
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de activos respecto a fecha de vencimiento contractual.
- **Riesgo Fiduciario:** Información de la sociedad administradora, grupo financiero, personal a cargo del fondo, custodia y políticas de gobierno corporativo.

Limitaciones potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** El Fondo recientemente ha entrado en operaciones, por lo que no tiene información histórica a más de un año.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a los indicadores de duración del fondo de inversión, y a los impactos que pudiese tener en el portafolio el riesgo soberano, el entorno económico débil y la creciente inflación.

Hechos de importancia

- El 2 de mayo de 2023, el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity inició operaciones, el cual había sido autorizado desde el 28 de julio de 2022 según la resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD-36/2022.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que, en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

Desempeño Económico

Según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), la actividad económica se ha moderado pero aún muestra un comportamiento ligeramente por encima de niveles prepandemia. A junio de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB), en términos reales, registra un crecimiento interanual de 3.0%. La actividad económica se ha visto presionada por las condiciones inflacionarias globales por el aumento de precios de alimentos y energía, y la subida en los tipos de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor dinamismo son Construcción con 22.8%, Electricidad (16.8%), Servicio profesionales, técnicos y científicos (11.4%), Minas y canteras (9.4%), Esparcimiento (8.4%), Servicios del Gobierno (6.7%) y Servicios financieros (6.2%). Por su parte, al analizar el comportamiento del PIB por el enfoque del gasto, a junio de 2023, se observa un aumento del consumo privado de 1.4%; mientras que el consumo público registró un incremento de 5.3%.

Por su parte, los niveles de inflación se han moderado, pero aún se mantienen altos, dado que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a junio de 2023 experimentó una variación de 3.8%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022, donde se situó en 7.76%. Dicho comportamiento está asociado con los elevados niveles de inflación global que se registraron en 2022, sumado a la alta dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos. A pesar de la reducción, la inflación aún se mantiene elevada, afectando principalmente al sector de alimentos y bebidas no alcohólicas (6.9%). Otros de los sectores que mantienen un aumento considerable son Restaurantes y Hoteles con 7.0%, Bienes y Servicios diversos con 5.9% y el de Bebidas alcohólicas y tabaco con 5.1%.

Respecto al Sistema financiero, este ha registrado un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía. En ese orden, la cartera neta del sistema reportó un crecimiento de 4.7%, alcanzando los US\$17,560 millones, pero ralentizada respecto al crecimiento observado al cierre de 2022 (7.5%). En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,253 millones con una tasa de crecimiento interanual de 4.27%. Por otra parte, bajo el contexto internacional de subida en las tasas de interés por parte de la FED, las tasas de interés locales han experimentado aumentos que han elevado el spread financiero el cual se ubicó en 2.2%, mayor en 0.5 p.p., respecto a junio de 2022 (1.7%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 7.6% (jun 2022: 6.2%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.4%, evidenciando un incremento desde junio de 2022 (4.5%).

Al analizar la situación fiscal del país, los niveles de endeudamiento se mantienen altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2022 presenta un superávit global¹ de US\$18.7 millones, menor al superávit obtenido en junio de 2022 de US\$78.7 millones. Este comportamiento se debe a un incremento en los gastos y concesión de préstamos que crecieron en 3.10% (+US\$129.2 millones), principalmente por gastos de capital en inversión bruta (+US\$205.8 millones). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un crecimiento de 1.79%, motivados por aumentos en las transferencias de financieras públicas (+US\$52.1), Ingresos no tributarios (+US\$46.8 millones) y Contribuciones a la seguridad social (+US\$27.4 millones). Al cierre de 2022, el déficit fiscal cerró en 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%); mientras que para 2023 se estima que representará un 2.7% del PIB proyectado. Al cierre de 2022, el nivel de endeudamiento se situó en 78% del PIB según las cifras del BCR, denotando una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%).

En cuanto a Comercio Exterior, el panorama económico global ha afectado los niveles de mercancías transadas, dado que en el primer semestre de 2023 El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$3,439 millones, que representa una disminución interanual de 7.2% (US\$268 millones) debido a reducciones en la Industria de manufactura de maquila (-US\$123 millones) e Industrias manufactureras (-US\$160 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$7,786 millones a junio de 2023, correspondiente a una disminución interanual de 10.1% (US\$872 millones), principalmente por la reducción en industrias manufactureras por US\$822 millones y de maquilas en US\$81.5 millones. En ese sentido, debido a la mayor reducción en las importaciones con respecto a las exportaciones, se reportó un menor déficit de la balanza comercial que se ubicó en US\$4,347 millones, menor en 12.2% (US\$604 millones) al reportado en junio de 2022.

Las condiciones económicas globales ajustan las expectativas de crecimiento económico, dado que para el año 2023 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3% para El Salvador, por debajo de lo reportado en 2022 de 2.6%. El crecimiento económico estará soportado por el consumo privado, la inversión pública y el turismo. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido también una desaceleración respecto a años anteriores, pero sigue siendo un factor determinante para la actividad económica. A pesar del contexto económico global complejo y las afectaciones en materia climática, los esfuerzos en materia de seguridad, la inversión en turismo y el flujo de remesas podrían ser factores importantes para impulsar el crecimiento económico del país.

Finalmente, en cuanto a aspectos sociales, a abril de 2023 El Salvador registra una buena dinámica de colocación de empleos (+6.4%), comparada con 2022, como consecuencia de la estabilidad en la actividad económica. Adicionalmente, es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 2022 con 7.8. La tendencia esperada para 2023, a espera de cifras oficiales, se proyecta a la baja. Por otra parte, se han tenido algunos retrocesos en aspectos políticos y de gobernanza, ya que se muestra un leve deterioro en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2022, donde el Índice de

Percepción de la corrupción ubica al país en el ranking 116 de 180 países con un puntaje de 33/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción (Ranking 115 en 2021).

Sector Fondos de Inversión

A junio de 2023, en El Salvador, cuatro entidades financieras autorizadas gestionan los fondos de inversión, desempeñando un papel clave en la escena financiera del país: Gestora Banagrícola, Atlántida Capital S.A (Atlántida Capital), SGB Fondos de Inversión S.A (SGB) y Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A. Estas instituciones ofrecen una amplia gama de fondos de inversión, categorizados según dos criterios principales: plazo de inversión (corto, mediano y largo plazo) y tipo de fondo (abiertos y cerrados). En total, El Salvador cuenta con nueve fondos de inversión, de los cuales seis son abiertos (tres de corto plazo y dos de mediano plazo) y tres son cerrados (uno inmobiliario y dos de capital de riesgo). Atlántida Capital sobresale como la entidad que ofrece la mayor diversidad y cantidad de fondos de inversión en el mercado salvadoreño.

En junio de 2023, el patrimonio consolidado de los nueve fondos ascendió a US\$531,904 miles, registrando un aumento del 23.63% (+US\$101,660 miles) en comparación con junio 2022 (US\$430,244 miles). Este crecimiento se atribuye principalmente a la creación de nuevos Fondos de Inversión (FI), como el FI Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+ y el FI Abierto Hencorp Opportunity. También contribuyó el crecimiento de los otros fondos cerrados de Atlántida, especialmente en la categoría inmobiliaria y de capital de riesgo. Sin embargo, se observó un decrecimiento en los fondos abiertos de corto y mediano plazo debido a rescates motivados por la volatilidad del mercado financiero. A pesar de las reducciones, los Fondos de Inversión Abiertos a Corto Plazo presentan un promedio de rendimiento del 3.5%, un aumento en comparación con el año anterior (3.0%). Los Fondos de Inversión Abiertos a Mediano Plazo tienen un promedio de rendimiento del 4.9%, comparado con el 5.0% reportado en junio de 2022. Los Fondos de Inversión Cerrados tienen el rendimiento más alto, con un promedio del 7.0% aunque con un nivel de riesgo mayor.

En términos de participación en el patrimonio total del mercado, Atlántida Capital lidera con un 73.2%, seguida de Banagrícola con un 13.8%, y SGB con un 12.7%. Hencorp Gestora, la entidad más reciente en ingresar al mercado posee el restante 0.4% de la participación.

En conclusión, el sector de Fondos de Inversión se ha vuelto atractivo para diversos inversionistas en El Salvador debido a su diversificación en el mercado de capitales, además de la accesibilidad y confianza que brindan las gestoras, respaldadas por la supervisión y regulación de la SSF. Este crecimiento se ha visto principalmente en la categoría de fondos cerrados, que incluye los fondos inmobiliarios y de capital de riesgo. A pesar de los desafíos enfrentados por los fondos de inversión abiertos, como la volatilidad de los mercados internacionales y la política monetaria restrictiva de la Reserva Federal (FED), han mantenido niveles de rentabilidad estables gracias a su limitada exposición a títulos extranjeros.

Reseña, descripción y análisis del Fondo

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.

Asimismo, el Fondo está dirigido particularmente a personas naturales o jurídicas con un perfil conservador, es decir inversionistas con poca tolerancia al riesgo, que no es necesario que tengan conocimiento sobre el mercado de valores, y que buscan rentabilizar sus recursos de corto plazo, manteniéndolos disponibles antes de una necesidad de liquidez.

De acuerdo con su Política de inversión, 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 participación en el Fondo como se detalla en las características.

DATOS BÁSICOS DEL FONDO DE INVERSIÓN	
Denominación del Fondo de Inversión:	Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity.
Clases de Cuotas y porcentaje máximo de participación por partícipe:	Existe un único tipo de Cuotas de Participación. El límite máximo de participación por partícipe 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:	El Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity podrá invertir en lo siguiente:

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.

- a) Eurobonos, CENELIS, LETES, CETES, BONOSV, cuentas de ahorro y/o corrientes y depósitos a plazo, reportos (alta liquidez) (**Mínimo 20%; Máximo 100% del valor del Fondo**);
- b) Depósitos de 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.
- c) Bonos y otros valores emitidos o garantizados por emisores privados (**hasta 80% del valor del Fondo**);
- d) Valores de deuda emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales, entidades bancarias, titularizaciones y sociedades extranjeras u organismos internacionales; (**hasta 80% del valor del fondo**);
- e) Cuotas de participación de fondos abiertos y cerrados locales y cuotas de participación de fondos abiertos o cerrados extranjeros, que cumplan con los objetivos del Fondo (**hasta el 50% del valor del Fondo**); y
- f) Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo con la regulación salvadoreña (**hasta el 50% del valor del Fondo**).

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 BCR. 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.

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.

Límites Globales de Inversión

- i. **Títulos de Renta Fija:** Hasta 100% de los activos del Fondo en valores representativos de deuda.
- ii. **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.
- iii. **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. 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. No incluye titularizaciones.
- iv. **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.
- v. **Titularización Local:** Hasta 50% de los activos de un mismo Fondo de Titularización por parte de un solo Fondo o la sumatoria de todos los Fondos administrados por la Gestora.
- vi. **Emisiones, Titularizaciones y Fondos de Inversión del Exterior:** Hasta 80% de los activos del Fondo.
- vii. **Límite de crédito con Personas Relacionadas:** Hasta 10% del total de activos del Fondo en valores de renta fija. No se incluyen cuentas a la vista.
- viii. **Límites de Endeudamiento:** Las deudas del Fondo pueden ser de hasta el 25% del patrimonio del Fondo.
- ix. **Moneda extranjera:** El total de la posición descubierta en moneda extranjera, no podrá superar el 5% del valor de los activos del Fondo.

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.

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:

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.

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:

La participación en el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity confiere al partícipe los siguientes derechos:

- 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.

El partícipe deberá dar cumplimiento a las siguientes obligaciones:

- 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

Resumen Política de Inversión

	Mínimo	Máximo
Por grado de liquidez		
Alta Liquidez: Eurobonos, LETES, CETES, BONOSV, CENELIS y, en general, cualquier Título emitido o garantizado por el Estado de El Salvador y el Banco Central de Reserva, Reportos, Certificados de depósitos a plazo fijo (entidades locales), cuentas de ahorro y corrientes.	20.00%	100.00%
Títulos financieros (Locales)		
Valores de titularización	0.00%	50.00%
Cuotas de participación de Fondos Abiertos	0.00%	50.00%
Cuotas de Participación de Fondos Cerrados	0.00%	50.00%
Certificados de Inversión	0.00%	80.00%
Papel Bursátil	0.00%	80.00%
Clasificación de riesgo (Escala Local)		
Corto plazo Desde N-3	0.00%	100.00%
Mediano Plazo Desde BBB-	0.00%	100.00%
Sector Económico		
Servicios	0.00%	80.00%
Comercio	0.00%	80.00%
Finanzas	0.00%	80.00%
Industrial	0.00%	80.00%
Otros	0.00%	80.00%
Origen de Instrumentos		
Local	0.00%	100.00%
Internacional (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).	0.00%	80.00%

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	
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

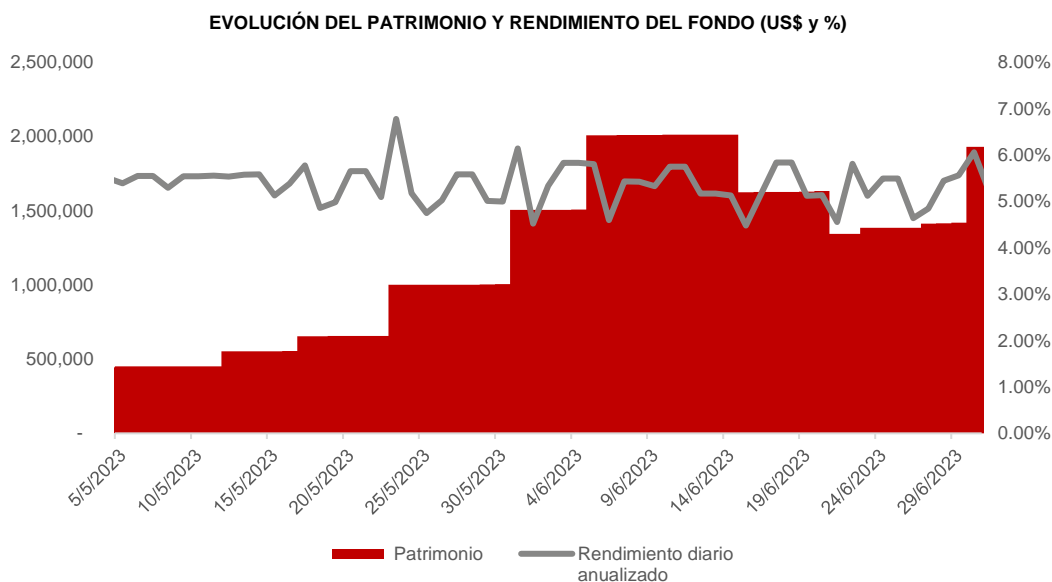
No obstante, el Fondo cuenta con una Política de Inversiones, Reglamentos Internos, entre otros instructivos y manuales bien definidos donde se detallan las acciones que permitan reducir al mínimo los riesgos inmersos del instrumento.

Análisis del fondo

Al cierre de junio 2023, los activos del fondo totalizaron los US\$1,929 miles, representados principalmente por sus Inversiones Financieras con el 73.8% de participación en el total de activos, seguido del Efectivo y Equivalente con el restante 26.2%. Por su parte, los pasivos totalizaron los US\$1.13 miles, mismos que corresponden a obligaciones con servicios a terceros y comisiones por pagar a la Gestora.

A la fecha de análisis, el patrimonio totalizó en US\$1,928 miles, conformado por 1,912 miles cuotas de participación emitidas y pagadas, estas cuotas son aportes de dinero en efectivo. El fondo no recibe aportes en especie.

Adicionalmente, el fondo cuenta con 37 partícipes, donde el 71.8% corresponde a personas naturales y el 28.2% a personas jurídicas. En cuanto a la concentración del mayor inversionista, este mantiene un 26.1% del total de las participaciones, mientras que los 10 mayores inversionistas representan el 93.54%.



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

Evaluación de riesgo fundamental del fondo

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. cuenta con el Informe Integral Riesgos, los cuales implica una serie de etapas fundamentales. En primer lugar, se encuentra la **identificación** de riesgos, que consiste en reconocer y documentar de manera sistemática todos los riesgos que pueden afectar las operaciones de la entidad, incluyendo aspectos financieros, operativos, legales y estratégicos. A continuación, la etapa de **medición** implica cuantificar estos riesgos utilizando metodologías aprobadas y determinar su impacto económico o de otra naturaleza. Luego, la etapa de **control** implica la implementación de medidas y recomendaciones para garantizar el cumplimiento de políticas y límites, así como prevenir o reducir los efectos adversos de los riesgos identificados. Por último, el **monitoreo** implica un seguimiento continuo de la exposición a riesgos y la efectividad de las medidas tomadas, con una comunicación adecuada de los resultados.

Además, la gestión de riesgos se basa en principios clave, como la administración de riesgos en áreas específicas para evitar conflictos de interés, una perspectiva integral de riesgos que considera todas las dimensiones del negocio, el cumplimiento estricto de políticas y normativas, la diversificación de alternativas de inversión, la evaluación periódica de riesgos y la promoción de una cultura de gestión de riesgos en la organización. Estos principios y etapas son esenciales para una gestión eficaz y ética de los riesgos y para garantizar la solidez y la integridad de la entidad en el entorno financiero.

Riesgo de Crédito

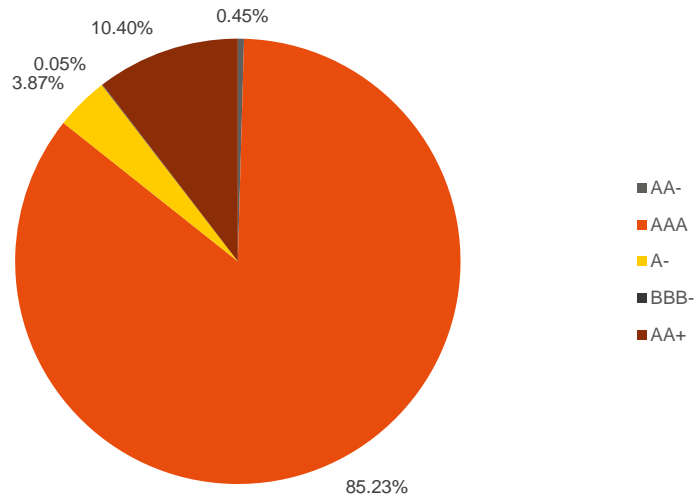
El riesgo de crédito se refiere a la posibilidad de sufrir pérdidas debido al incumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas por el emisor de un título o al deterioro de la calificación crediticia del título o del emisor. Para gestionar este riesgo, se deben considerar los siguientes aspectos:

- a) Identificación de factores o variables que podrían aumentar el riesgo de crédito.
- b) Establecimiento de límites o umbrales de concentración de crédito, especialmente para emisores o grupos de emisores que estén vinculados por la propiedad o la responsabilidad.
- c) Implementación de mecanismos de monitoreo de los factores de riesgo, incluyendo un análisis de la concentración de la cartera de inversión, teniendo en cuenta exposiciones a un mismo emisor, emisores vinculados, grupos relacionados, emisores en un mismo sector económico o región geográfica.
- d) Supervisión y control de la naturaleza, características, diversificación, correlación y calidad de la exposición al riesgo, considerando el tipo de inversión o instrumento relacionado con las operaciones.
- e) Análisis del valor de recuperación y evaluación de los mecanismos de mitigación, así como estimación de la pérdida esperada en la operación.
- f) Establecimiento de medidas para reducir la exposición a este riesgo.

Al analizar las inversiones financieras, estas totalizaron en US\$1,929 miles, donde el 59.1%, se compone de reportos emitidos por el gobierno. Seguido de las cuentas corrientes con un 10.4% en valores de titulización y el 4.3% restante corresponde a certificados de inversión.

Debido a su perfil conservador, el Fondo coloca el 85.23% de sus inversiones en instrumentos con una calificación de riesgo AAA, seguido por el 10.40% en instrumentos calificados como AA+. Además, un 3.87% se invierte en instrumentos con calificación A-, un 0.45% se asigna a instrumentos con calificación AA- y otro 0.05% a instrumentos con calificación BBB-.

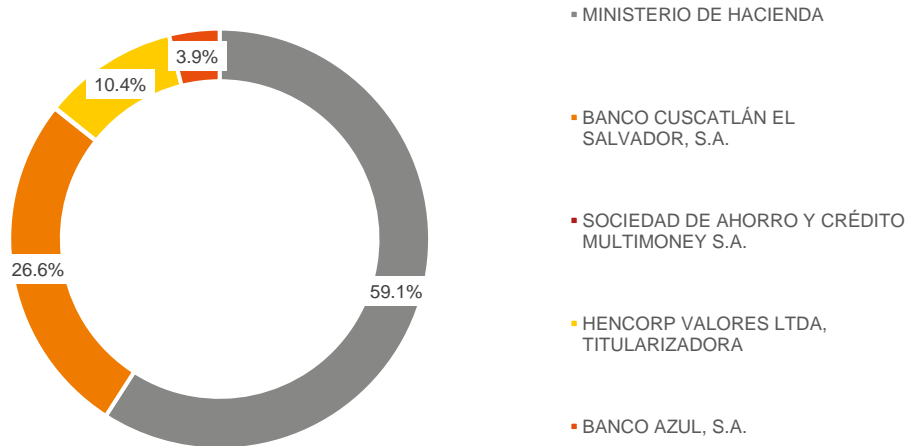
PORTAFOLIO POR CALIFICACIÓN DE RIESGO (%)



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

Al analizar el portafolio según los emisores, se observa que el 59.1% de las inversiones se concentra en reportos emitidos por el Gobierno de El Salvador. Asimismo, un 30.5% de las inversiones están relacionadas con instituciones bancarias, siendo el Banco Cuscatlán el emisor más representativo con un 26.5% de la inversión total. Por otro lado, el 10.4% corresponde a títulos de valor emitidos por Hencorp Valores, mientras que el restante 0.1% se atribuye a la sociedad de ahorro y crédito Multimoney.

DIVERSIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO POR EMISOR (%)



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

Para el cálculo del RFPP, la calificadora tomó en consideración como primer elemento, la información financiera pública para cada una de las sociedades responsables del pago oportuno del capital y retorno de dichas inversiones, y de esta manera medir sus indicadores de rentabilidad y la estructura de deuda y capital. A su vez, se consideran las estrategias de mitigación de riesgo aplicadas por estas sociedades para controlar el impacto que pueda tener sobre el valor del portafolio, y por último la nota de calificación de riesgo asignada a cada emisor. Al realizar el cálculo del RFPP, se determinó que el fondo tiene una calificación AAA.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se refiere a las posibles pérdidas causadas por movimientos desfavorables en los factores de riesgo que afectan el valor de las inversiones. Esto incluye la observación diaria de los mercados para anticipar cambios en los precios de activos financieros debido a factores del mercado, riesgo de tasas de interés y tipos de cambio. Estas pérdidas pueden impactar la valoración de los Fondos administrados por la entidad y, por lo tanto, afectar la rentabilidad de los inversores.

La gestión del riesgo de mercado implica establecer procedimientos de medición, como el Valor en Riesgo (VaR), que ayuda a estimar las pérdidas máximas que podrían ocurrir en una cartera de inversión dado un nivel de confianza y un período de tiempo específico. En este caso, se utiliza un análisis de simulación de VaR basado en datos históricos con un nivel de confianza del 99% y un período de análisis de hasta 10 días. Esta medida se aplica siguiendo el Manual de Valoración de los Fondos de Inversión, que ha sido autorizado por la entidad competente. La gestión de riesgo de mercado es fundamental para proteger la inversión y la rentabilidad de los participantes.

A junio 2023, la duración modificada del portafolio se situó en 0.24 meses con un Valor en Riesgo (VaR) de US\$0.165 miles; que representa el 0.09% del patrimonio, por lo que el portafolio presenta un riesgo mínimo a cualquier fluctuación en las tasas de interés.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se enfoca en garantizar que la entidad y los fondos que administra puedan cumplir con sus compromisos de pago en el corto plazo, sin recurrir a obtener fondos en condiciones desfavorables o dañar su reputación. Para gestionar este riesgo de manera efectiva, es esencial comprender las necesidades de liquidez de los fondos a diario, incluyendo la estructura de flujos de fondos, la rentabilidad anticipada y las estimaciones de los retiros máximos probables.

El Fondo de Inversión debe mantener al menos el 20% de sus recursos en caja, depósitos bancarios y en valores altamente líquidos y de bajo riesgo. Para calificar como valores de alta liquidez y bajo riesgo, se deben cumplir los siguientes criterios:

- Los valores deben tener un plazo al vencimiento menor a 365 días.
- Deben ser aceptables como garantía en operaciones pasivas.
- Su precio de mercado debe ser obtenible a través de fuentes proveedoras de precio reconocidas, sistemas de información bursátil o financieros internacionales aprobados por la Superintendencia, o de una metodología preestablecida o fuente confiable de precios.
- Los valores extranjeros deben tener grado de inversión, y los instrumentos de deuda locales deben tener una clasificación de riesgo de largo plazo no inferior a BBB y N-2 para instrumentos de corto plazo.

Además, se considerarán inversiones líquidas las 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.

Es necesario destacar que el Fondo, según su política de inversión, debe mantener al menos el 20% de sus activos como de "alta liquidez". Al cierre de junio 2023, el 89.6% del total de activos son considerados de alta liquidez, representados principalmente por depósitos con bancos y reportos de corto plazo.

ESTRUCTURA DE ACTIVOS RESPECTO A FECHA DE VENCIMIENTO CONTRACTUAL JUN-23 (US\$ MILLONES)

Bandas (días al vencimiento)	A la vista	Depósitos a plazo	Renta Fija	Total
0-30 día	506.37		1222.49	1728.86
31-60 días				
61-90 días				
91-120 días				
121-150 días				
151-180 días				
181-360 días			200.59	200.59
Total	506.37	0	1423.08	1929.45

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

Riesgo al tipo de cambio

El riesgo cambiario se refiere a la exposición de los instrumentos financieros a fluctuaciones en el valor de la moneda extranjera. En el caso del fondo, tanto los activos como los pasivos están denominados exclusivamente en dólares estadounidenses, lo que implica que no existen transacciones financieras sujetas a cambios en el valor de otras monedas. Por lo tanto, debido a la denominación en dólares, el valor de los instrumentos financieros no se verá afectado por fluctuaciones en monedas extranjeras.

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. Es relevante destacar

que la Gestora tiene una participación de 0.36% del patrimonio total de fondos de inversión en el mercado, siendo la menor gestora en términos de participación

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.

Situación Financiera de la Gestora

Activos

A la fecha de análisis, los activos de la Gestora ascendieron a US\$539.21 miles, exhibiendo un detrimento de (-1.15%; -US\$6.29 miles). El comportamiento anterior es explicado por la contracción del efectivo y equivalente de efectivo que muestra una disminución de (-US\$378.03 miles, -89.36%). En cuanto a su composición, las inversiones financieras a corto plazo son las de mayor relevancia dentro del rubro con una participación del 50.15%, mismas que a la fecha presentan el mayor crecimiento (+US\$270.41 miles), seguido de la cuenta de activos físicos e intangibles con una proporción de 35.42%, presentando un crecimiento de +US\$97.42 miles (1.04 veces), correspondiente a la adquisición de programas informáticos especializados en la administración de fondos de inversión bajo la modalidad en la nube.

Pasivos y Patrimonio

En cuanto a los pasivos, al corte de la información contabilizan US\$3.53 miles, evidenciando una reducción de -2.05%, producto de la contracción en otras cuentas por pagar. Respecto al patrimonio de la Gestora, este totalizó en US\$535.67 miles, compuesto principalmente por el capital social, el cual registró US\$550 miles, representado por 55,000 acciones comunes con valor nominal de US\$10.00, todas totalmente pagadas y suscritas, autorizadas 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.

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 acordes 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.

PCR considera que, la gestora muestra una estructura sólida, procurando el cumplimiento normativo y la mejora continua en sus operaciones, lo que fortalece su posición en el mercado de fondos de inversión salvadoreño. Además, la gestora ha establecido una estructura de gobernanza con alto nivel académico y que cuenta con experiencia en los ámbitos financieros y bursátiles, que garantiza los intereses de sus partes interesadas.

Estados Financieros No Auditados

BALANCE GENERAL FIAHO (MILES DE DÓLARES)

Componente	jun-23
ACTIVOS CORRIENTES	
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	506.37
INVERSIONES FINANCIERAS	1,423.09
TOTAL DE ACTIVOS	1,929.46
PASIVOS	
PASIVOS CORRIENTES	
CUENTAS POR PAGAR	1.13
TOTAL PASIVOS	1.13
PATRIMONIO	
PARTICIPACIONES	1,928.33
TOTAL PATRIMONIO	1,928.33
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,929.46
NÚMERO DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN EMITIDAS Y PAGADAS	1,912,045.29
VALOR UNITARIO DE CUOTA DE PARTICIPACIÓN	1.008518111

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

ESTADO DE RESULTADO FIAHO (MILES DE DÓLARES)

Componente	jun-23
INGRESOS DE OPERACIÓN	11.87
INGRESOS POR INVERSIONES	11.87
GASTOS DE OPERACIÓN	- 2.03
GASTOS FINANCIEROS POR OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS	- 0.76
GASTOS POR GESTIÓN	- 1.13
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y COMITÉS	- 0.14
RESULTADOS DE OPERACIÓN	9.84
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-
OTROS INGRESOS	-
UTILIDAD DEL EJERCICIO	9.84
RESULTADOS DESPUES DE IMPUESTOS Y RESERVAS	9.84

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

BALANCE GENERAL HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (MILES DE DÓLARES)

Componente	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
ACTIVOS				
ACTIVOS CORRIENTES	527.56	387.90	437.88	333.73
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	519.53	16.26	423.03	45.00
INVERSIONES FINANCIERAS	-	350.61	-	270.41
CUENTAS POR COBRAR NETAS	4.73	2.31	2.25	0.80
OTROS ACTIVOS	3.29	18.73	12.60	17.52
ACTIVOS NO CORRIENTES	23.66	159.64	107.61	205.47
ACTIVOS FÍSICOS E INTANGIBLES	23.66	145.14	93.55	190.97
INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO	0.00	14.50	14.06	14.50
TOTAL DE ACTIVOS	551.22	547.55	545.50	539.21
PASIVOS	0	0	0	0
PASIVOS CORRIENTES	4.73	1.90	3.61	3.53
CUENTAS POR PAGAR	-	0.02	0.47	0.35
OTAS CUENTAS POR PAGAR	4.73	1.88	3.14	3.18
TOTAL PASIVOS	4.73	1.90	3.61	3.53
PATRIMONIO	0	0	0	0
CAPITAL SOCIAL	550.00	550.00	550.00	550.00
RESULTADOS POR APLICAR	-3.51	-4.36	-8.11	-14.33
DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-3.51	-3.51	-4.79
DEL PRESENTE EJERCICIO	-3.51	-1.28	-4.60	-9.97
PATRIMONIO RESTRINGIDO	-	0.44	-	0.44
UTILIDADES	-	0.44	-	0.44
TOTAL PATRIMONIO	546.49	545.64	541.89	535.67
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	551.22	547.55	545.50	539.21

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

BALANCE GENERAL HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (MILES DE DÓLARES)

Componente	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
INGRESOS DE OPERACIÓN	-	-	-	1.00
INGRESOS POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN	-	-	-	1.00
GASTOS DE OPERACIÓN	4.54	19.40	4.62	20.89
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL	4.54	19.30	4.62	20.76
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO	-	0.10	-	0.14
RESULTADOS DE OPERACIÓN	-4.54	-19.40	-4.62	-19.89
RESERVA LEGAL	1.03	1.00	0.15	2.85
RESULTADOS DESPUES DE IMPUESTOS Y RESERVAS	-	17.43	-0.02	7.07

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 calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.