

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP GROWTH

Informe Inicial de Clasificación de Riesgo

Sesión Extraordinaria: N.º 6192023 del 31 de octubre de 2023
Información financiera: no auditada a junio 2023.

Contactos: Marco Orantes Mancía
 Karla Vanessa Amaya

Director País
 Analista Financiero

morantes@scresgo.com
kamaya@scresgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis inicial de clasificación del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth¹, administrado Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A. con información financiera auditada a diciembre de 2022 considerando información no auditada a junio 2023 para la Gestora, el prospecto y demás información relevante relacionada con el Fondo Inmobiliario.

FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIO HENCORP GROWTH		
Fondo	Inicial	
	Clasificación	Perspectiva
F.I. Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth	scr A- 2 (SLV)	Estable

*La clasificación actual corresponde a la inicial

Explicación de la clasificación otorgada:

scr A (SLV): La calidad y diversificación de los activos del Fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel bueno.*

Categoría 2: moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una

moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

(+) o (-): Las calificaciones desde “scr AA (SLV)” a “scr C (SLV)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo o negativo para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. pertenece a una franquicia en expansión regional, con un alto grado de profundización en los mercados de capitales de la región. A nuestro criterio, la Gestora es una unidad de negocios estratégica para el Grupo, y complementa las plataformas de servicios financieros de brindados por Hencorp.
- El nivel de eficiencia mostrado por la Gestora es adecuado. Las sinergias con otras entidades financieras del mismo Grupo, permite a la Gestora diluir costos operativos, y acceder a la red de contactos del Grupo para viabilizar de mejor manera los canales comercialización.
- La larga experiencia y trayectoria del staff gerencial de la Gestora en el sector bursátil de El Salvador, favorece la administración de riesgo del Fondo. Esto aunado al soporte de herramientas gestión y aplicativos

¹ Aprobado en Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD-32/2023 con fecha 21/07/2023 con número de asiento registral FC-0002-2023

“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 detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.SCR.ElSalvador.com
 “SLV”: Clasificaciones otorgadas en la República de El Salvador. “scr”: SCR El Salvador.*

tecnológicos, reduce escenarios de riesgos operativos y estratégicos.

- La estructuración del fondo a través de sus portafolios; permite un adecuado manejo de liquidez y la rentabilización de sus activos productivos.
- La política de inversión ha sido confeccionada en línea con los criterios mínimos establecidos por la normativa local. Esto brinda al Fondo un buen margen de maniobra en términos de diversificación activos, tipo de activos, límites de inversión, tamaño y ubicación geográfica.

Retos

- Consolidar una estrategia de comercialización que le permita crecer en volumen de activos, y diversificación de partícipes.
- Construir un portafolio inmobiliario diversificado, que le permita una adecuada mezcla entre riesgo y rentabilidad.
- Lograr un alto porcentaje de ocupación de los inmuebles, será relevante para estabilizar el flujo de ingresos y cumplir con las estimaciones esperadas.
- Sostener un alto porcentaje de renovaciones de contratos de arrendamiento.
- Alta concentración por tipo de inmueble en sus etapas iniciales. En un escenario prolongado, podría considerarse un factor de riesgo para la gestión del Fondo. Controlar esta variable en línea con la evolución del portafolio de inversiones, es clave para minimizar el riesgo por concentración de inmueble.

Oportunidades

- Oferta reducida en el mercado local de Fondos de Inversión, podrían generar atracción a nuevos inversionistas
- Promoción de los fondos a través de socios estratégicos.
- La actual coyuntura de un mayor auge en el mercado inmobiliario de El Salvador.
- Acceder a activos de buena calidad, y que incorporen un alto potencial de plusvalía.

Amenazas

- Los efectos a largo plazo postpandemia en el sector inmobiliario, y un entono de lento crecimiento, podría reducir la demanda del mercado inmobiliario.
- Entorno de inflación creciente y altos costos de financiamiento.
- Elevado nivel de competitividad reflejo de otros inmuebles con características similares, pueden tornarse más significativos debido a la baja actividad económica.
- Eventuales cambios regulatorios en el mercado de valores podrían afectar la operatividad del negocio.

3. RESUMEN DEL FONDO

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, administra el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth, con el objetivo de invertir en inmuebles (se excluyen inversiones en vivienda); para su explotación a través de rentas por alquiler de tipo: comercial, restaurantes, oficinas, educación, almacenamiento, industriales, parqueos, hoteles y servicios de salud. También, el Fondo gestiona un portafolio financiero, que exclusivamente podrá invertir en depósitos a plazo en bancos debidamente autorizados por la SSF, por un monto máximo al 30% de los activos totales del Fondo según lo establece el Reglamento de Inversión.

Por decisión estratégica, inicialmente el Fondo invertirá en inmuebles de tipo comercial (centros comerciales y bodegas). La Gestora ha estructurado una política de inversión en estricto apego al mínimo prudencial establecido por la regulación salvadoreña vinculante a fondos de inversión. La versatilidad de la política permite a la Gestora construir portafolios adaptados a las necesidades demandantes del entorno. La influencia directa y ampliada de los inmuebles que el Fondo proyecta incorporar a su balance, se ubicarán en el área metropolitana de San Salvador y zonas urbanas.

El Fondo podrá emitir hasta USD300 millones para un plazo de 30 años, el perfil del inversionista es moderado; dirigido a partícipes con un foco de inversión en términos de mediano a largo. La cuota inicial de participación es de USD1,000.00 y con una cantidad de participaciones de 300,000. Las participaciones no podrán ser redimidas por la Gestora antes de la liquidación del Fondo debido a su naturaleza cerrada. El partícipe deberá acceder al mercado

secundario a través de una Casa de Corredores de Bolsa para la venta de sus cuotas de participación.

Dentro de las limitaciones de transferencia de inmuebles revisten importancia: **i)** que estén completamente terminados **ii)** contar con solvencia tributaria, **iii)** valúo de dos peritos valuadores inscritos en el registro de la SSF, o en entidades cuyos registros la entidad supervisora reconozca **iv)** estar inscritos a nombre de la persona que transfiere el dominio al Fondo de Inversión; y **v)** encontrarse libres de todo gravamen.

Cabe señalar que los inmuebles que componen el portafolio de Activos Inmobiliarios del Fondo de Inversión, en función del precio, uso de los activos y vida útil; serán asegurados por el monto equivalente al peritaje de los últimos 12 meses. Por su parte, la política de deuda del Fondo establece que este no podrá tener deudas que excedan 2 veces su patrimonio.

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Análisis de la plaza local

A junio de 2023, el PIB aumentó en 3.0% ligeramente mayor al 2.9% de junio de 2022. La dinámica fue favorecida por el desempeño del sector construcción (+22.8%), relacionado con la ejecución de proyectos públicos de infraestructura, elevada inversión privada en proyectos residenciales, de turismo y comercio, y una mayor estabilidad en los precios de los insumos. Actualmente, se desarrollan iniciativas para dinamizar sectores como el eléctrico y actividades turísticas.

El país ha experimentado una creciente inflación desde 2021, explicado por la afectación de las cadenas de suministro, y el alza en los combustibles. Actualmente, se observa una tendencia decreciente, puntuando en junio de 2023 un 3.8% desde un 7.8% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+7.0%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+6.9%) y, bienes y servicios diversos (+5.9%) fueron los segmentos de mayor incremento. A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se elevó en 3.6% (junio 2022: +5.7%).

A nivel fiscal, aún se presentan desafíos entorno a la estructura de gastos con fuentes de financiamiento limitados, y presionados por los altos niveles de deuda. Actualmente, el Gobierno está en un proceso de modernización de los servicios públicos para mejorar la base tributaria, y reducir la evasión y elusión fiscal. La

calificadora internacional Moody's Investor Service mantiene la calificación soberana del país en Caa3, con perspectiva estable. La agencia considera que aún se presentan altas necesidades de financiamiento, exacerbadas por el débil acceso a los mercados de capital internacionales, una posición fiscal aún vulnerable con altos costos de deuda, y sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

En un contexto de elevada inflación y el limitado espacio fiscal, las proyecciones del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) estiman un crecimiento económico del 2.6%; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 2.2%; el Banco Mundial un 2.8% y 2.1% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

4.2 Producción Nacional

Al primer semestre de 2023, la economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores construcción (+22.8%), electricidad (+16.8%), servicios profesionales (+11.4%), explotación de minas y canteras (+9.4%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo fomentado por actividades deportivas.

4.3 Finanzas Públicas

Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 1.7% a junio de 2023 en relación al 17.5% reportado el año anterior; el 82.5% corresponden a los tributarios, los cuales disminuyeron en 1.2%. El comportamiento estuvo influenciado, por la reducción en los impuestos relacionados a las importaciones (-11.5%) dado el menor volumen percibido en la actividad comercial (junio 2023: -10.2%), y de los impuestos selectivos al consumo (-1.6%).

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual totalizó USD4,305.8 millones, luego de un aumento interanual del 3.2%, menor al 4.3% reportado en junio de 2022. El gasto se concentró en un 87.8% en gasto corriente y el resto en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno.

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD539.1 millones y el superávit total en USD17.6 millones (junio 2022: -USD67.4 millones). Bajo las proyecciones actuales representaría el 0.1% del PIB frente al -0.4% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD695.6 millones corresponden a intereses de deuda (16.1% de los ingresos), y USD2,450.1 millones (+6.1%) en gasto de consumo, el 56.9% del total.

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPNF, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la actual deuda del SPNF suma USD18,361.3 millones y percibió un aumento del 4.6% (deuda sin pensiones junio 2022: USD17,553.7 millones).

A junio de 2023, la deuda del SPNF representa el 51.9% del PIB proyectado², relativamente menor al reportando en junio de 2022 de 54.0% del PIB (sin pensiones) y del 72.3% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 62.3% corresponde a acreedores externos y el 37.7% a internos.

4.4 Comercio Exterior

Durante el primer semestre de 2023, las exportaciones registraron USD3,439.3 millones, una reducción del 7.2% en relación a junio de 2022 (USD3,707.0 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-17.1%), la industria manufacturera (-5.7%) y el sector primario³ (-11.2%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 36.7% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (45.2%), México (2.9%) y Canadá (2.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD7,786.3 millones, una reducción del 10.1% en relación a junio de 2022.

4.5 Inversión Extranjera Directa (IED)

A junio de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD262.6 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD283.8 millones. Este comportamiento está vinculado al

² Proyección PIB: USD35,367.9 millones (Ministerio de Hacienda).

aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD149.7 millones), específicamente; en actividades como fabricación de bebidas, productos minerales y alimenticios; además del sector servicios de comunicaciones (USD57.4 millones) y electricidad (USD51.7 millones).

En contrapeso, se perciben salidas de flujos de las actividades agropecuarias (USD2.2 millones) y, las financieras y de seguros (USD4.4 millones). España con USD105.3 millones, México con USD94.1 millones y Estados Unidos con USD78.7 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

4.6 Remesas Familiares

A junio de 2023, las remesas familiares totalizaron USD4,019.8 millones (PIB: 12.6%), un aumento del 5.2%, mayor al 3.8% registrado en junio de 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. En promedio el 41.9% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total de remesas, el 93.2% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.5%), Italia (0.5%) y Reino Unido (0.2%).

4.7 Sector de Fondos de Inversión

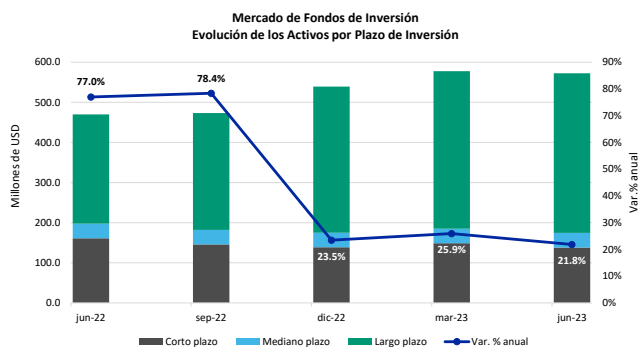
Actualmente, la industria de fondos de inversión opera en un contexto desafiante debido al incremento del riesgo país, los altos niveles de inflación, y las subidas de tipos de interés. Sin embargo, continúa mostrando una rentabilidad estable, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión de los activos administrados y un importante avance en el uso de tecnologías para suscripción y canales de atención a participantes.

El mercado local está integrado por seis fondos de inversión abiertos y tres fondos de inversión cerrados, administrados por cuatro gestoras, siendo la última en adherirse Hencorp Gestora con la apertura del Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity. De manera independiente, todas las administraciones cuentan con su propia metodología de evaluación, selección y monitoreo

³ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

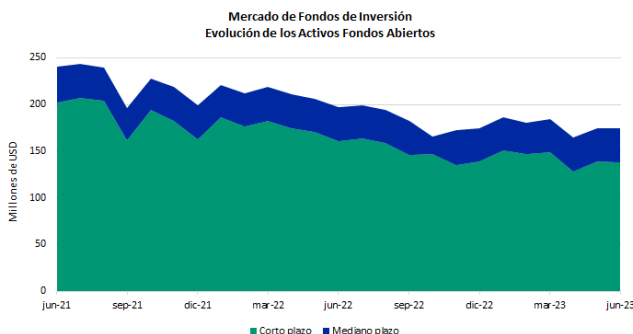
de las carteras, diseñadas según los estatutos establecidos en la normativa local.

A junio de 2023, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), los activos administrados ascendieron a USD572.4 millones, favorecido por un aumento del 21.8% (+USD102.6 millones). El crecimiento a dos dígitos es explicado por la apertura del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial +, que representó el 15.7% del total del mercado de fondos.



Fuente: Elaboración propia con información pública de SSF y Gestoras.

De acuerdo al plazo de inversión, los activos administrados de los fondos abiertos de corto plazo corresponden al 24.1% del total del mercado. Los cuales han mostrado continuos rescates de los partícipes, derivando a una reducción del 14.3% a junio de 2023 (junio 2022: -20.3%). A mediano plazo, los activos totalizan USD36.7 millones (6.4% del mercado), presentando un incremento del 0.3% (junio 2022: -5.4%). Desde la pandemia, el mercado ha estado determinado por un entorno económico retador, condición que ha originado un aumento de los rescates realizados por los inversionistas para cubrir sus necesidades transitorias de liquidez.



Fuente: Elaboración propia con información pública de SSF y Gestoras.

A pesar del aumento en los rescates, el mercado mantiene los niveles de rendimientos promedio estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión y su calidad crediticia. Además, se han beneficiado de la tendencia al alza de las tasas de interés de los productos financieros del mercado local. A junio de 2023, el rendimiento diario anualizado de los fondos de corto plazo promedió 3.4% (junio 2022: 2.96%). El correspondiente a los de mediano plazo cerró en 5.01%, mínima reducción frente al 5.03% en igual mes del año anterior.

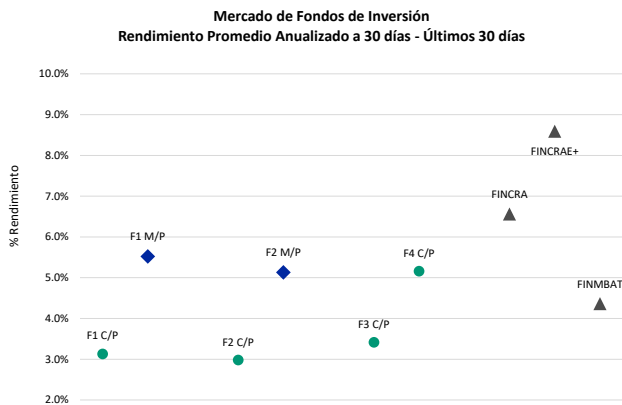
A nivel comercial, los fondos abiertos han aumentado la base de partícipes del mercado. A junio de 2023, se totalizan 5,039 inversionistas, en los que se incluyen personas naturales y jurídicas, un aumento del 16.9% en relación con el año anterior (junio 2022: 4,312). El 74.7% corresponden a los fondos de corto plazo y el 25.3% a los de mediano plazo.

En opinión de SCR El Salvador, los fondos abiertos han mostrado resistir la volatilidad del entorno incierto, favorecido por la gestión de los portafolios de inversiones concentrados en instrumentos con bajo riesgo crediticio, pero diversificados por emisores y plazos. Además, de una adecuada solidez a los cambios en los tipos de interés y altamente líquidos, los cuales han logrado sostener rendimientos atractivos para la sostenibilidad de los mismos.

El segmento de los fondos cerrados determinó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento anual del 46.1% y totalizando USD397.7 millones (junio 2022: USD272.2 millones). La expansión se explica por el atractivo que representa para algunos inversionistas institucionales incrementar su apetito de riesgo, con el objetivo de obtener mayores rendimientos y ganancias de capital en un plazo mayor. El 82.1% corresponde a los fondos de capital cerrado y el 17.9% al fondo de inversión inmobiliario.

Los fondos cerrados promediaron rendimientos superiores al 4.0%, beneficiados por la adecuada administración y composición de la cartera. Sin embargo, se ven altamente influenciados por las condiciones del sector económico al que pertenecen las inversiones, de la posición financiera de las entidades objeto de inversión o las físicas de los inmuebles adquiridos, según el modelo de inversión de cada Fondo, y de los gastos asumidos. Ante este escenario, uno de los objetivos determinados en este tipo fondos es

la diversificación del riesgo a través de distintas inversiones y mantener resguardos adecuados de liquidez.



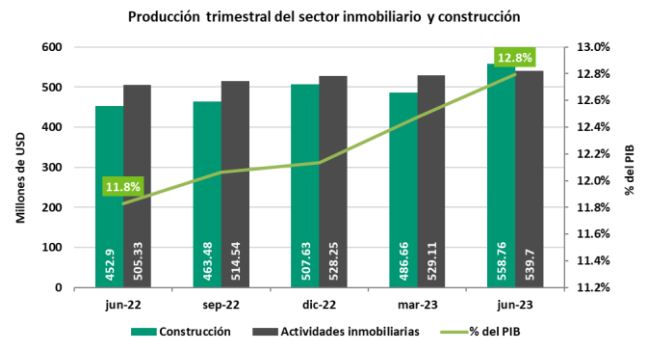
Fuente: elaboración propia con información pública de SSF y Gestoras.

En opinión de SCR El Salvador, el mercado de fondos de inversión salvadoreño, se encuentra en un proceso de diversificación, consolidación y madurez, que garantizará el espacio operativo para ampliar la oferta de cara para el inversionista. En un periodo de tiempo menor a 10 años, desde la configuración del primer fondo financiero, y a pesar de los efectos y las condiciones post-pandemia, el mercado ha mostrado altos niveles de crecimiento en los respectivos patrimonios y capacidad para la gestión de rendimientos atractivos.

Lo anterior, por medio de la consolidación de carteras diversificadas por tipo de instrumentos, emisor, industria y plazos. Además, de la adecuada administración por parte de las Gestoras y, las políticas internas para la gestión integral de riesgos y de comercialización, con el objetivo de reducir la correlación entre las inversiones y protegerse contra los efectos intrínsecos de cada sector económico objeto de inversión.

4.8 Sector Inmobiliario

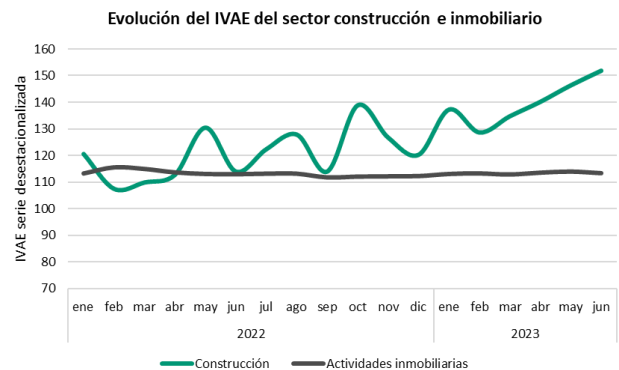
A junio de 2023, la actividad económica combinada del sector inmobiliario y construcción representó el 12.8% del PIB, superior al 11.8% registrado en junio de 2022. El crecimiento de la construcción fue de 23.4%, mientras que, para actividades inmobiliarias registró 6.8%. Ambos sectores contribuyen a la economía, por su influencia en los encadenamientos productivos en diversos rubros, incluyendo el comercio, la industria, el transporte, el turismo y la banca.



Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

No obstante, los elevados niveles de inflación han presionado los precios al alza de las materias primas de construcción. También, la industria experimenta una escasez de mano de obra debido al incremento de proyectos públicos y privados. El Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) del sector construcción continúa su tendencia de crecimiento en el corto plazo, registrando una tasa de 33.2% interanual en junio de 2023.

La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) proyecta que el sector cerrará con una inversión pública y privada de USD1,937.0 millones en 2023. La gremial estima que el sector estaría alcanzando los 150,000 empleos entre directos e indirectos, debido a proyectos como el Viaducto Los Chorros, el edificio de la Fiscalía General de la República (FGR) y otras obras relacionadas a telecomunicaciones, eficiencia energética, salud, medio ambiente, educación, seguridad, entre otros.



Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

El IVAE desestacionalizado del sector inmobiliario mantuvo un comportamiento estable en el último año, reportando una tasa de crecimiento de 0.4% para junio de 2023. El sector está percibiendo una demanda considerable de viviendas en sectores como: San Salvador, Antiguo

Cuscatlán, Nuevo Cuscatlán, y Carretera al puerto de la Libertad. Según cifras de CASALCO, el 75% de los desarrollos habitacionales que aglomera la gremial son proyectos verticales y el restante horizontal. Situación que se explica por los cambios en patrones culturales, modernización y reducción en composición de los miembros de las familias salvadoreñas.

El sector inmobiliario ha presentado importantes presiones por el incremento de las tasas de interés, y reducción en el apalancamiento de los proyectos por parte de la banca comercial. Los créditos para vivienda totalizaron un 16.8% de la cartera crediticia de los bancos comerciales y, el 5.3% para construcción en junio de 2023 (junio 2022: 17.5% y 5.1%, respectivamente). El sector continúa afectado por la adopción del trabajo remoto por parte de las empresas, lo cual reduce las necesidades de espacio de oficina.

En los últimos tres años el sector construcción ha enfrentado múltiples desafíos, como los efectos de la pandemia, el conflicto en el este europeo, la tendencia creciente de los tipos de interés, la escasez de contenedores e incremento en el precio del petróleo; factores que de manera conjunta han contribuido al encarecimiento de materiales de construcción, especialmente del asfalto, como subproducto del petróleo crudo. De acuerdo con CASALCO, los precios promedio de los materiales de producción están comenzando a normalizarse; a junio del año en curso, experimentaron una caída de 3.7% interanual.

En opinión de SCR El Salvador, los sectores construcción e inmobiliario continuarán afectados por los shocks internacionales; en tal sentido, el ajuste de precios y los planes de contingencia, serán clave para asegurar la operación de las obras en curso. Los proyectos en infraestructura pública continuarán como los de mayor aporte a la dinámica del sector para generar nuevos canales de inversión, y empleos.

5. HENCORP GESTORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A

Hencorp G Holding, S. es poseedora del 99% de las acciones de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. Grupo Hencorp tiene una experiencia y trayectoria notable en mercados de capitales locales y extranjeros. Desde 1985 el Grupo Hencorp se ha caracterizado por brindar servicios financieros dirigido a la región de América Latina

y el Caribe. Posee una ramificación de empresas que brindan diversos productos financieros. En sus inicios profundizó en la intermediación de futuros y opciones en la industria del café, luego se diversificaron hacia el azúcar y otros productos básicos.

El Grupo amplió su oferta de servicios a estructuración de valores, banca comercial, titularizaciones, finanzas corporativas, fondos de inversión, casas corredoras y gestión de activos. El crecimiento de Grupo Hencorp es el resultado de un plan ordenado de expansión en la región latinoamericana. Dicha evolución le permite aprovechar sinergias y economías de escala entre todas las entidades del Grupo. Recientemente, el Grupo ha incursionado en República Dominicana (RD) y Colombia con sus plataformas para atender el mercado de titularizaciones.

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A fue inscrita en el Registro de Comercio el 28 de julio 2021. Obtuvo la autorización, según resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), en sesión CD-08/2022 del 18 de febrero de 2022, y fue inscrita con el asiento registral número GE-0001-2022. El pertenecer a Grupo Hencorp le permite acceder tecnologías de primer nivel, y *Know-how* de experiencias que facilitan la introducción de estrategias de crecimiento, en línea con una prudente gestión de riesgos, y posicionamiento de su franquicia.

A la Gestora le son aplicables las normas emitidas por el Banco Central de Reserva (BCR) y está sujeta a supervisión por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Fue fundada en estricto apego a la Ley de Mercados de Valores, Ley de Fondos de Inversión y la Normas Técnicas para la autorización de constitución, inicio de operaciones, registro y gestión de operaciones de las Gestoras de Fondos de Inversión (NDMC-02) y Normas Técnicas para la Autorización y Registro de los Administradores de Inversiones de los Fondos de Inversión (NDMC-03), entre otros.

La Gestora ha iniciado sus operaciones en San Salvador, y no prevén una ampliación de su infraestructura física para brindar servicios en otras zonas del país. De momento, la Administración se enfocará en expandir el potencial de negocios a través de alianzas estratégicas y lograr una mayor cobertura del negocio a través de la red de contactos del Grupo. En nuestra opinión, la Gestora es una unidad de negocio de importancia estratégica y con un alto vinculación de marca para el Grupo, en su proceso de

consolidación de servicios financieros y expansión de las operaciones en El Salvador.

Actualmente, la Gestora administra tres fondos de inversión. Dos de liquidez: i) El Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity ii) Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I, y uno inmobiliario: Fondo de Inversión Hencorp Growth. SCR El Salvador, estima que dentro de los principales retos de la Gestora está el cumplimiento de metas de los fondos que actualmente tiene en administración, así como el establecimiento de otros dentro de un mercado de fondos de inversión en proceso de evolución. Recientemente la Gestora escaló a la segunda posición por activos administrados de un conjunto de cuatro Gestoras. Los activos administrados ascienden a USD214.0 millones.

5.1 Gobierno Corporativo

La Gestora ha establecido prácticas de gobierno corporativo que cumplen con las regulaciones locales. Además, opera de forma independiente del Grupo, debido a que cuenta con órganos de gobiernos corporativos establecidos y especializados acorde a la operación. La Gestora en su código ha plasmado los lineamientos, procedimientos y políticas, con el propósito de robustecer las prácticas de Gobierno Corporativo. El código de Gobierno Corporativo de la Gestora aspira a mantener altos estándares de conducta ética, reportar resultados con exactitud y transparencia, al tiempo que dirige su contenido a cumplir con las leyes, reglamentos y políticas aplicables al negocio.

El Gobierno Corporativo es liderado por la Junta General de Accionistas; máxima autoridad de la Gestora. Los accionistas asumen la responsabilidad de seleccionar diligentemente a los Directores que integren la Junta Directiva, asegurándose en todo momento de que cumplan con los requisitos necesarios de idoneidad y disponibilidad para liderar la estrategia de crecimiento y consolidación de la Gestora y cada uno de sus fondos administrados.

La Junta Directiva está constituida por tres Directores Propietarios y tres Directores Suplentes. Los integrantes son electos por la Junta General de Accionistas para un período no mayor de 5 años, pudiendo ser reelectos. Los mismos fungirán en calidad de Directores externos, no obstante, el Gerente General podrá ser parte de la Junta Directiva. Los miembros son ejecutivos de alto nivel

académico y experiencia en varios campos, dentro de los que destacan: bancario, financiero y bursátil.

Miembros	Cargo
Víctor Manuel Enríquez	Director Presidente
Eduardo Arturo Alfaro	Director Secretario
Felipe Holguín	Primer Director
Roberto Arturo Valdivieso	Director Suplente
Francisco José Santa Cruz Pacheco	Director Suplente
José Miguel Valencia	Director Suplente

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

La gerencia general de la Gestora está a cargo del Ing. Eduardo Arturo Alfaro, quien tiene un alto perfil académico, y una reconocida trayectoria profesional en el ámbito bancario y bursátil, acumulando más de 21 años experiencia. Actualmente, también ocupa el cargo de vicepresidente de Hencorp Becstone Capital, L.C. Por su parte, la administración de inversiones está a cargo del Lic. Francisco Santa Cruz Pacheco, quien posee un amplio perfil académico y una experiencia notoria en el mercado de fondos de inversión y bursátil.

Hencorp ha instituido una serie de Comités para asistir a la Junta Directiva en la toma de decisiones. Estos incluyen: Comité de Inversiones, Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Cumplimiento y Comité de Ética. La mayoría están conformados tanto por directores como por altos ejecutivos de la Gestora y Hencorp S.A de C.V Casa Corredora de Bolsa, cuyas áreas de experiencia guardan relación directa con la labor de cada comité respectivo.

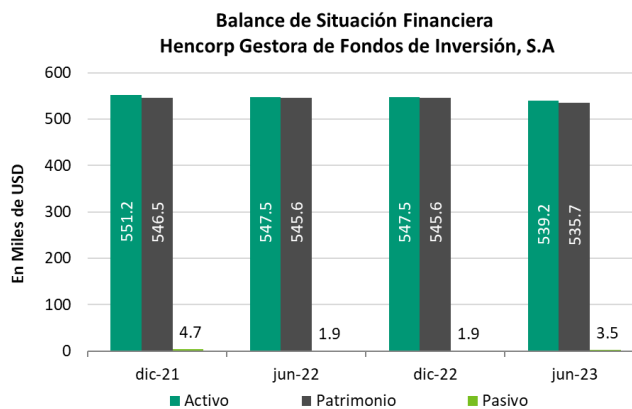
5.2 Situación financiera de la Gestora de Fondos de Inversión

Al cierre de junio de 2023, la Gestora acumuló en activos un total de USD539.2 miles, luego de que estos declinaran en 1.5%. Esta variación fue producto de la disminución en las inversiones financieras de corto plazo y activos físicos e intangibles. La estructura financiera se compone; principalmente, por las inversiones financieras en un 50.1%, seguido de activos físicos e intangibles con 35.4% y disponibilidades con 8.3%.

El pasivo registró un crecimiento interanual de un orden del 85.6%, lo cual posicionó a la deuda total en USD3.5 miles. El comportamiento responde a una expansión del 68.9% en otras cuentas por pagar, esta partida representó

el 90.0% de las obligaciones totales, y están conformadas principalmente por honorarios profesionales y retenciones.

En junio de 2023, el patrimonio acumuló un saldo de USD535.7 miles, reflejo de una contracción de 1.8% en relación con junio de 2022. La disminución patrimonial es explicada por el resultado de las pérdidas acumuladas y del ejercicio. A junio de 2023, el capital social de la Gestora se ubicó por debajo del límite establecido por el organismo supervisor, el cual establece un saldo mínimo de USD583.4 miles. El capital social pagado ascendía a USD550.0 mil, representado por 55 mil acciones comunes, a un valor nominal de USD10.0 cada una. En línea de fortalecer el capital, en julio de 2023, la Gestora obtuvo la autorización por parte de la SSF, para modificar el pacto social. El cambio facultó a la Gestora hacer efectivo un incremento de capital por USD100.0 miles, esta acción permitió que su capital social ascienda a USD650.0 miles.



Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Al primer semestre de 2023, la Gestora mostró pérdidas por USD10.0 mil, el registro es explicado por un mayor monto de gastos incurridos versus los ingresos operativos.

En consideración a su relativa reciente creación, la Gestora enfrentó una mayor intensidad de absorción de gastos en relación con sus ingresos. Sin embargo, la estabilización de sus necesidades de inversión, y alcanzar una masa crítica suficiente, luego del importante crecimiento en sus activos administrados; permitió a la Gestora, generar mayores ingresos a partir de octubre de 2023. Sus activos administrados pasaron de USD1.9 millones en junio 2023 a USD215.4 millones al finalizar octubre 2023. En nuestra opinión, dicho volumen permitirá a la Gestora diluir costos operativos, mejorar eficiencias, y mitigar escenarios de pérdida durante un futuro próximo.

En el primer semestre de 2023, los ingresos totales reportaron USD10.9 miles; el 90.9% de dicha partida lo constituyen los ingresos por inversiones financieras y depósitos en cuentas corrientes, y el resto por comisiones derivadas de la administración de los fondos de inversión con 9.1%. Por su parte, los gastos totales acumularon USD20.9 miles, estructurados en un 99.4% por gastos generales de administración y personal; y en menor medida por egresos en concepto de depreciación, amortización y deterioro.

La Gestora muestra una fuerte liquidez media a través de la razón circulante, la cual se ubicó en 94.5 veces (junio de 2022: 111.5 veces). La métrica es favorecida por una participación relevante en inversiones de corto plazo, las cuales concentraron el 50.1% del activo. La Entidad refleja bajos niveles de endeudamiento respecto al patrimonio, luego que su relación en términos porcentuales se ubique en 0.7% desde 0.3% en lapso de un año.

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A				
Indicadores Financieros				
Indicadores	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Activo Circulante/Pasivo Circulante	111.5	203.7	203.7	94.5
Pasivo total/Patrimonio	0.9%	0.3%	0.3%	0.7%
Gastos Totales/Ingresos Totales	442.1%	3663.1%	106.9%	191.3%
Margen Neto	-342.1%	-3563.1%	-6.9%	-91.3%
Rendimiento s/Inversión	-0.6%	-1.7%	-0.2%	-3.7%
Rentabilidad s/Patrimonio	-0.6%	-1.7%	-0.2%	-3.7%

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

5.3 Gestión del Fondo Inmobiliario

La gestión del Fondo inmobiliario está a cargo del Administrador de Inversiones, el Lic. Francisco Santa Cruz Pacheco, Máster en Dirección Financiera, con una amplia trayectoria en el mercado bursátil incluyendo funciones destacadas como: Vicepresidente de la Junta Directiva de la Asociación Salvadoreña de Intermediarios Bursátiles (ASIB), Gerente de Negocios en Hencorp, S.A de C.V, Casa Corredora de Bolsa, Gerente General y Administrador de inversiones suplente en Fondos de Inversión Banagrícola S.A.

Dentro de las unidades relevantes de la gestión del Fondo se encuentra la Junta Directiva y el Comité de Inversiones, órganos compuestos por profesionales de larga trayectoria en el mercado financiero, bancario y legal.

Comité de inversiones

Eduardo Alfaro	Vicepresidente en Hencorp Becstone Capital, LC
Roberto Valdivieso	Director en Hencorp Valores LTDA, Titularizadora
Francisco Santa Cruz	Gerente de Negocios en Hencorp S.A de C.V Casa corredora de Bolsa
Gerardo Recinos	Gerente Suplente en Hencorp Valores LTDA, Titularizadora
Adolfo Galdámez	Analista Financiero Senior en Hencorp Valores LTDA, Titularizadora
José Miguel Valencia	Director en Hencorp Valores LTDA, Titularizadora

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Para el proceso de compra, se obtiene la información de los inmuebles sujetos de inversión. Se analiza de forma rigurosa las opciones de compra, lo cual incorpora parámetros preestablecidos en la política de inversión, con el objetivo de cumplir con el perfil de riesgo que asumirá el Fondo. Luego, los análisis son presentados al Comité de Inversiones, y este eleva las propuestas evaluadas a consideración de la Junta Directiva. Este órgano, es el responsable de aprobar las compras finales para rectificación de la aprobación por parte de la asamblea de partícipes para la integración de los inmuebles al Fondo.

Relativo al Comité de Vigilancia; actualmente, la Gestora se encuentra en proceso de conformación. Las responsabilidades están dirigidas exclusivamente para el interés de los partícipes, en virtud de vigilar las operaciones que la Gestora realice con los recursos del Fondo.

La Gestora cuenta con la formalización de un contrato de servicios con Hencorp Casa Corredora de Bolsa, para brindar servicios integrales en actividades como: infraestructura, soporte administrativo, capacidad operativa y tecnológica. La Gestora cuenta con una infraestructura tecnológica que le permitirá la Gestión del fondo inmobiliario. El desarrollo del Fondo determinará la necesidad de incorporar personal especializado para el apoyo operativo en términos de gestión. En este sentido, la Gestora ha establecido una serie de políticas y procedimientos que buscan mitigar los riesgos propios de la naturaleza del fondo y que servirán de lineamientos para la debida gestión.

6. FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP GROWTH

El Fondo está dirigido personas naturales o jurídicas que deseen rentabilizar sus recursos en el mediano o largo plazo, que no necesiten liquidez inmediata, con una

tolerancia media-alta al riesgo y con previa experiencia en el Mercado de Valores o Mercado inmobiliario. El Fondo es de naturaleza cerrada, y de acuerdo con su política de inversión es de mediano a largo plazo. Las cuotas de participación no podrán ser redimidas debido por la Gestora antes de la liquidación del fondo. Los partícipes deberán recurrir al mercado secundario por medio de una Casa de Corredores de Bolsa, para la venta de sus cuotas de participación. Será obligatorio que dichos títulos estén inscritos en bolsa de valores.

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth

Mecanismo de rescate	Cerrado
Objetivo	Inmobiliario
Inicio de operaciones	21/7/2023
Autorización	Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD-32/2023 con fecha 21/07/2023
Mercado cartera inmobiliaria	Nacional
Moneda de inversión y redención	Dólares
Patrimonio autorizado	USD300,000,000.00
Cantidad de participaciones	300,000
Valor nominal inicial de la participación	USD1,000.00
Suscripción inicial mínima	USD1,000.00
Periodicidad de reparto de ganancias	Mensual
Plazo de la emisión	30 años
Comisión por administración	Hasta 2.0% anual sobre patrimonio neto
Comisión de entrada y salida	No contemplada

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

El objetivo del Fondo es invertir en inmuebles ubicados en el territorio de El Salvador que cumplan con las condiciones mínimas establecidas en el prospecto de emisión. El propósito es generar rentabilidad para los partícipes en virtud de los flujos generado por los arrendamientos. El plazo de duración es de 30 años y un monto de emisión por USD300,000,000.0. El valor nominal inicial es de USD1,000.0 por participación, repartido en 300,000 cuotas.

6.1 Políticas de inversión

En el prospecto se definen las políticas de inversión para la cartera financiera y para la inmobiliaria, a continuación de detallarán las más relevantes:

Política de Inversión en activos financieros:

El Fondo podrá invertir única y exclusivamente en Depósitos a Plazo en bancos debidamente autorizados por SSF, para efectuar operaciones pasivas por un monto máximo del 30% de los activos totales del Fondo y en

estricto apego a lo establecido en el Reglamento de Inversión. Cualquier límite por encima del porcentaje antes mencionado requerirá de autorización de la Junta Directiva de la Gestora.

Políticas de Inversión en inmuebles:

Política de inversión de inmuebles	
Dimensión	Descripción
Tipos de Inmuebles	Comercios, restaurantes, oficinas, educación, almacenamiento, industriales, parqueos, hoteles y servicios de salud. Los inmuebles podrán estar ubicados en zonas urbanas o industriales y arrendar sus distintos espacios a instituciones del sector público o privado.
Modalidades de generación de flujos de ingreso	Ingresos por alquileres, derechos de uso de estacionamientos, intereses de inversiones, venta de inmuebles y otros ingresos debidamente establecidos en los Contratos de Arrendamiento.
Zona geográfica	Prioritariamente, en los distintos distritos del municipio de San Salvador u otras zonas urbanas de El Salvador, entre otros.
Sectores de inversión por actividad económica	Comercial, Industrial, Salud, Educación y Turismo, tanto del Sector Público como del Sector Privado.
País de ubicación de inmuebles	100% en El Salvador
Características de la inversión	Mediano a Largo Plazo
Moneda en que se celebrarán los contratos de arrendamiento	Dólares de los Estados Unidos de América.
Política de subarrendamiento	Los arrendatarios de los inmuebles administrados por el Fondo podrán subarrendar los activos en comento y se regirá según lo dispuesto por el contrato de arrendamiento entre el Fondo y el arrendatario.

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Criterios mínimos exigidos a los inmuebles:

i) Ubicación geográfica. Debe evaluarse la plusvalía esperada en la zona, cercanía con servicios y el desarrollo esperado. **ii)** La edad física o funcional de los inmuebles deberá ser preferiblemente no mayor a 15 años, de acuerdo con la fecha de finalización de la obra o análisis de edad funcional realizado por el perito evaluador **iii)** Los inmuebles para su previa adquisición, podrán estar total o parcialmente arrendados. **iv)** Los inmuebles deberán reflejar un buen estado de mantenimiento, lo cual deberá establecerse en el informe del valúo realizado por el perito evaluador.

Concentraciones máximas:

Política de inversión de inmuebles	
Concentración Máxima	
Dimensión	Descripción
Concentración por arrendatario	50% con relación al total de ocupación por inmueble, o del 100%, en el caso que el Fondo posea más de un inmueble, en función de la vocación o tipo de inmueble que se trate.
Concentración por Inmueble	80% con relación al patrimonio del Fondo.
Concentración por zona geográfica	80% con relación al patrimonio del Fondo.
Concentración de Ingresos aplicables a rentas	Los ingresos provenientes de un arrendatario individual ya sea persona natural o jurídica no podrán exceder del 50% de los ingresos mensuales del Fondo Inmobiliario
Política de Arrendamiento de inmuebles a personas o compañías relacionadas a partícipes.	40% con relación al patrimonio del Fondo.

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Otras políticas de gestión

En el Reglamento Interno del Fondo se ha establecido políticas y procedimientos adicionales que buscan una adecuada gestión, dentro de las más relevantes se encuentran:

- Política para la distribución de dividendos
- Políticas relacionadas con la administración de los conflictos de interés.
- Política sobre contratación de seguros.
- Política sobre el arrendamiento de los inmuebles.
- Política sobre remodelaciones, mantenimientos y reparaciones de inmuebles.

Plazo para el cumplimiento de límites

Los excesos a los límites de inversión definidos en la política de inversiones de los Fondos Inmobiliarios, que se produzcan por causas atribuibles o no atribuibles a la Gestora, deberán ser notificados a la SSF en los tres días hábiles siguientes de ocurrido el hecho. Además, deberán indicar las causas de los mismos, los efectos para los partícipes y las actividades que llevarán a cabo para disminuir dichos excesos. La Gestora contará con un plazo de hasta noventa días contado desde la fecha en que se produjo el exceso, para regularizar las inversiones del Fondo a los porcentajes establecidos en su reglamento interno, cuando los valores o instrumentos sean de oferta

pública, o ciento ochenta días, si el exceso de inversión corresponde a activos inmobiliarios.

La Gestora deberá cumplir los límites de endeudamiento de forma inmediata a partir del momento que alcance el patrimonio y número mínimo de partícipes del Fondo al que hace referencia el artículo 61 de la Ley de Fondos.

6.2 Política de endeudamiento

En cumplimiento con el Art. 39 de la NDMC-17, el Fondo no podrá tener deudas, que sumadas excedan 2 veces su patrimonio. En estos límites se incluyen las operaciones de reporto, sobregiros para el pago de facturas y el financiamiento para la adquisición de inmuebles. Cualquier modificación al porcentaje de endeudamiento establecido en el reglamento interno del fondo requieren de la aprobación de la asamblea de partícipes, así como de las modificaciones al prospecto.

6.3 Política de Liquidez

Cuentas corrientes y de ahorros:

La Gestora podrá mantener en Cuenta Corrientes y Cuentas de Ahorro los saldos que estime convenientes para el cumplimiento de su mandato de inversión.

Activos Inmobiliarios:

Los activos inmobiliarios solo podrán obtener su liquidez bajo los siguientes eventos:

- Los activos del Fondo solo podrán gravarse para garantizar el pago de sus propias obligaciones, de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno.
- Las deudas adquiridas únicamente podrán ser cobradas contra sus activos.
- Los activos se podrán vender en caso de la liquidación del Fondo Inmobiliario.

7. ESCALA DE CLASIFICACIÓN

Nivel Grado de Inversión

scr AAA (SLV): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la

más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

scr AA (SLV): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

scr A (SLV): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel bueno.*

scr BBB (SLV): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Moderado.*

Nivel Debajo de Grado de Inversión

scr BB (SLV): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo poca gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Bajo.*

scr B (SLV): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una muy baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel muy Bajo.*

scr C (SLV): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una mínima probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una muy alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Deficiente.*

scr D (SLV): Fondos de inversión que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de clasificación antes o durante la vigencia del fondo.

Las clasificaciones desde “scr AA (SLV)” a “scr C (SLV)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Categoría de Clasificación de Riesgo de Mercado

Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado

Los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Perspectiva de la clasificación.

Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la clasificación mejore en el mediano plazo.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la clasificación desmejore en el mediano plazo.

Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Las clasificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. SCR El Salvador da por primera vez calificación de riesgo a este fondo desde octubre 2023. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR El Salvador. SCR El Salvador no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCR El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis”

ANEXOS

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A

En dólares de los Estados Unidos de América

Balance General	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	Peso	Var abs. Jun 22 - 23	Var % Jun 22 - 23
Activo							
Efectivo y equivalentes de efectivo	519,532.7	16,259.9	16,259.9	45,003.2	8.3%	28,743.3	176.8%
Inversiones financieras a corto plazo	-	350,607.5	350,607.5	270,407.4	50.1%	(80,200.1)	-22.9%
Cuentas por cobrar netas	4,731.6	2,310.3	2,310.3	801.5	0.1%	(1,508.8)	-65.3%
Otros Activos	3,294.6	18,726.8	18,726.8	17,522.3	3.2%	(1,204.5)	-6.4%
Activos por impuestos diferidos	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Activos físicos e intangibles	23,657.9	145,143.4	145,143.4	190,973.7	35.4%	45,830.4	31.6%
Inversiones financieras a largo plazo	-	14,500.0	14,500.0	14,500.0	2.7%	-	0.0%
Total Activo	551,216.8	547,547.8	547,547.8	539,208.1	100.0%	(8,339.7)	-1.5%
Pasivo							
Cuentas por pagar	-	20.7	20.7	352.8	0.1%	332.1	1602.6%
Otras cuentas por pagar	4,731.6	1,883.3	1,883.3	3,180.4	0.6%	1,297.1	68.9%
Impuestos	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Provisiones	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Total Pasivo	4,731.6	1,904.0	1,904.0	3,533.2	0.7%	1,629.2	85.6%
Patrimonio							
Capital social	550,000.0	550,000.0	550,000.0	550,000.0	102.0%	-	0.0%
Reserva Legal	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Patrimonio restringido	-	437.5	437.5	437.5	0.1%	-	0.0%
Resultados por aplicar:	(3,514.8)	(4,793.7)	(4,793.7)	(14,762.6)	-2.7%	(9,968.9)	208.0%
De ejercicios anteriores	-	(3,514.8)	(3,514.8)	(4,793.7)	-0.9%	(1,279.0)	36.4%
Del presente ejercicio	(3,514.8)	(1,279.0)	(1,279.0)	(9,968.9)	-1.8%	(8,690.0)	679.5%
Total Patrimonio	546,485.3	545,643.8	545,643.8	535,674.9	99.3%	(9,968.9)	-1.8%
Total Pasivo + Patrimonio	551,216.8	547,547.8	547,547.8	539,208.1	100.0%	(8,339.7)	-1.5%

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A

En dólares de los Estados Unidos de América

Estado Resultados	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	Peso	Var abs. Jun 22 - 23	Var % Jun 22 - 23
Ingresos de operación:	-	-	-	999.5	100.0%	999.5	0.0%
Ingresos por servicios de administración	-	-	-	999.5	100.0%	999.5	0.0%
Gastos de operación:	4,542.2	4,616.4	19,399.4	20,893.7	2090.4%	16,277.3	352.6%
Gastos por comercialización de fondos de inversión	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Gastos generales de administración y personal	4,542.2	4,616.4	19,295.9	20,758.7	2076.8%	16,142.3	349.7%
Gastos por depreciación, amortización y deterioro por operaciones corrientes	-	-	103.5	135.0	13.5%	135.0	0.0%
Resultados de operación	(4,542.2)	(4,616.4)	(19,399.4)	(19,894.2)	-1990.4%	(15,277.8)	330.9%
Ingresos por intereses	1,027.4	147.5	997.7	2,852.7	285.4%	2,705.2	1834.5%
Ganancias netas en inversiones financieras	-	(18.5)	17,431.7	7,072.6	707.6%	7,091.0	-38413.0%
Otros gastos financieros	-	109.0	309.0	-	0.0%	(109.0)	-100.0%
Otros ingresos financieros	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Gasto por impuesto sobre la renta	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Reserva legal	-	-	-	-	-	-	0.0%
Utilidad Neta	(3,514.8)	(4,596.4)	(1,279.0)	(9,968.9)	-997.4%	(5,372.5)	116.9%

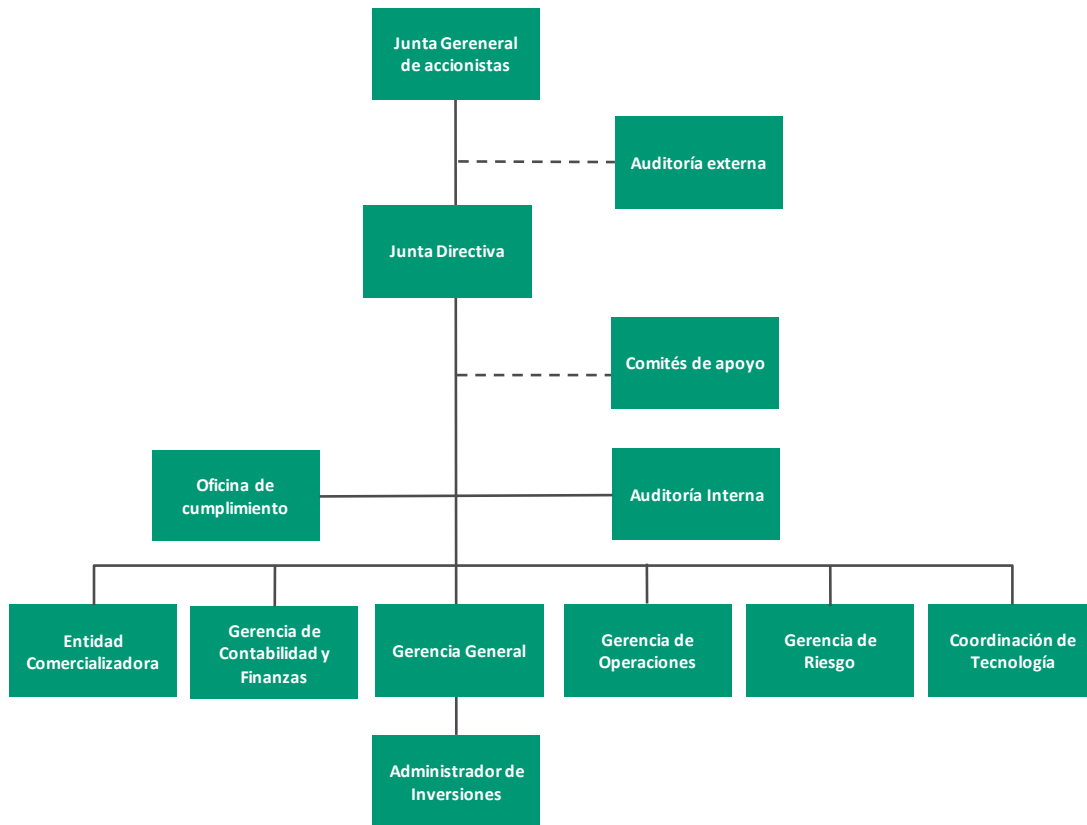
Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Comités

Comité	Participantes	Principales funciones
Inversiones	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	Responsable de aprobar las estrategias generales de inversión tomando en cuenta el marco de las políticas de riesgos aprobadas por la Junta Directiva y los lineamientos definidos por la Alta Gerencia, así como Corredoras de Bolsa y un Director Externo
Riesgos	Tres miembros de la Junta Directiva, uno de ellos presidirá el Comité, y el Gerente de Riesgos de la Gestora.	Responsable del seguimiento de la Gestión Integral de Riesgos, apoyando a las áreas operativas, así como la aprobación de políticas, manuales y límites de exposición a los distintos riesgos a los que se encuentra expuesta la entidad.
Auditoría	Tres miembros de la Junta Directiva, Gerente de Riesgos, Gerente de Estructuración, estos dos últimos siendo ejecutivos de Hencorp S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa.	Encargado de dar apoyo para el control y seguimiento de las políticas, procedimientos y controles que establezca la gestora, con independencia de los otros órganos de control.
Cumplimiento	Tres miembros de Junta Directiva, el Gerente de Estructuración de Hencorp S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa y el Oficial de Cumplimiento.	Responsable de velar por el cumplimiento de la Ley y Reglamento contra el Lavado de Dinero y Activos aplicables a la Gestora.
Ética	Un miembro de la Junta Directiva, el Gerente General de la Gestora, el Gerente de Contabilidad y Finanzas y el Oficial de Cumplimiento.	Encargado de evaluar la información que evidencia infracciones al presente Código de Ética y 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.

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A

Estructura organizacional Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A



Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A