

## FONDO DE INVERSIÓN CERRADO RENTA FIJA I

<b>Comité No. 119/2025</b>					
<b>Informe con EEFf auditados al 31 de diciembre de 2024</b>			<b>Fecha de comité: 29 de abril del 2025</b>		
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Fondos de Inversión / El Salvador		
<b>Equipo de Análisis</b>					
Henry Díaz <a href="mailto:hdiaz@ratingspcr.com">hdiaz@ratingspcr.com</a>		Adrián Pérez <a href="mailto:aperez@ratingspcr.com">aperez@ratingspcr.com</a> (+503) 2266-9471			
<b>HISTORIAL DE CALIFICACIONES</b>					
Fecha de información		dic-22	dic-23	jun-24	dic-24
Fecha de comité		12/01/2024	26/04/2024	25/10/2024	29/04/2025
Riesgo Integral		sv 1-f	sv 1-f	sv 1-f	sv 1-f
Riesgo Fundamental		sv AA+f	sv AAA	sv AAA	sv AAA
Riesgo de Mercado		sv 2-	sv 2-	sv 2-	sv 2-
Riesgo Fiduciario		sv AAf	sv AAf	sv AAf	sv AAf
Perspectiva		Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

**Perfil del Fondo M:** Estos fondos de inversión están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión caracterizado por asumir un riesgo moderado, obteniendo una rentabilidad mayor con una probabilidad baja de pérdidas inesperadas o con bajos niveles de severidad.

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

**Riesgo Fundamental AAA:** Los factores de protección que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son sobresalientes. Los fondos de inversión agrupados en esta categoría invierten en valores, bienes y demás activos de alta y sobresaliente calidad crediticia y presentan una alta flexibilidad para adaptar su portafolio a las posibles condiciones

**Riesgo de Mercado 2:** Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada volatilidad ante cambios 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 menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.*

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

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

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

### Racionalidad

En Comité de Clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener las calificaciones **sv1-f** al Riesgo Integral, **sv2-** al Riesgo de Mercado y **svAAf** al Riesgo Fiduciario, y **svAAf** al Riesgo Fundamental del **Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija I** con perspectiva “**Estable**”, con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en el perfil moderado del fondo, que concentra sus inversiones en instrumentos de renta fija de alta calidad crediticia. Adicionalmente, se considera el adecuado manejo del riesgo de mercado. Finalmente, se considera la experiencia y posicionamiento en el mercado de la gestora.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

- **Perfil de riesgo conservador.** Este fondo de inversión, de naturaleza cerrado, está diseñado para participantes tanto individuales como jurídicos que buscan gestionar sus inversiones a corto plazo, con un enfoque prioritario en la liquidez. Está adecuado para inversores con un perfil conservador, con poca tolerancia al riesgo y escasa o nula experiencia en el mercado de valores salvadoreño.
- **Eficaz estructura de gobierno corporativo.** La agencia considera que Hencorp Gestora de Fondos de Inversión cuenta con una estructura de gobierno corporativo sólida, enfocada en la transparencia y el cumplimiento normativo. Está integrada por profesionales altamente capacitados y con experiencia relevante, garantizando operaciones éticas y eficientes; es parte de Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá. A diciembre de 2024, maneja el 50.5% del patrimonio de fondos salvadoreños, posicionándose como la primera en gestión total y segunda en fondos inmobiliarios con el 19.8% del mercado.
- **Portafolio de inversiones conservador.** La calificadora opina que la calidad de los activos del portafolio es alta, alineada con su política de inversiones y no se prevén cambios en el corto o mediano plazo. Al cierre de la evaluación, el portafolio alcanzó USD 643.1 millones, con un 95.4% del total invertido en bonos del Estado de El Salvador y el restante en valores de titularización y en cuenta corriente en un banco local. Por calidad crediticia, el 99.9% de las inversiones se concentran en productos con grado de calificación de AAA y el restante en activos con calificaciones AA.
- **Controles y supervisión del riesgo de mercado adecuados.** PCR califica el riesgo de mercado del fondo como moderado, en línea con su perfil y los controles implementados por la gestora. Se espera que el fondo mantenga su estabilidad en el corto y mediano plazo. La gestora emplea políticas para mitigar el riesgo de mercado. A diciembre de 2024, el fondo siguió su tendencia positiva reportando un rendimiento promedio de 9.0%. La pérdida máxima esperada (VaR) en un día es del -2.4% del portafolio, cumpliendo satisfactoriamente con el mínimo requerido en su política.

## Factores claves

---

**Los factores que, de forma individual o conjunta podrían impulsar una mejora en la calificación incluyen:** no aplica, el fondo cuenta con la mayor clasificación.

**Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían afectar negativamente la calificación incluyen:** Un deterioro significativo en la calidad crediticia de los instrumentos que conforman el portafolio, una reducción importante en el valor de mercado del portafolio y el incumplimiento de los límites establecidos en la política de inversiones, liquidez y endeudamiento.

## Metodología utilizada

---

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de Riesgo de Fondos de Inversión (PCR-SV-MET-P-080, El Salvador), vigente desde el 06 de noviembre de 2023. Normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.*

## Información utilizada para la clasificación

---

PCR usó los estados financieros auditados de diciembre 2023 a 2024. Adicionalmente, se usó información del portafolio de inversiones para la evaluación del riesgo fundamental, políticas y controles utilizados por la gestora para mitigar el riesgo de mercado e información de la sociedad administradora, personal a cargo del fondo, custodia y políticas de gobierno corporativo.

## Limitaciones Potenciales para la clasificación

---

- **Limitaciones encontradas:** A fecha de análisis, no sé dispuso del detalle de clasificación de los costos fijos.
- **Limitaciones potenciales:** El deterioro en la calidad crediticia de los instrumentos que adquiera el Fondo de Inversión podría afectar la nota asignada.

## Hechos relevantes

---

A diciembre de 2024, no se presentaron hechos relevantes de consideración para el informe de calificación.

## Panorama Internacional

---

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que

las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

## **Desempeño Económico**

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%), recreación y cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42% (USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34%) vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones<sup>1</sup>, mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD 779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones). Por su parte, las importaciones registraron un aumento interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

---

<sup>1</sup> No se incluye pensiones

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (*Emerging Market Bonds Index*) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

### **Sector Fondos de Inversión**

A diciembre de 2024, el sector de fondos de inversión en El Salvador presenta un panorama de creciente diversificación y un crecimiento moderado. Actualmente, cuatro entidades autorizadas gestionan estos fondos, desempeñando roles clave en el sector financiero del país. Hencorp Gestora lidera el mercado con una participación del 50.5% del patrimonio total, seguida por Atlántida Capital con un 38.2%. Banagrícola ocupa el tercer lugar con un 6.2%, mientras que SGB se sitúa en cuarto lugar con un 5.1%.

El mercado cuenta con un total de doce fondos, en comparación con los diez registrados en diciembre de 2023. De estos, seis son fondos abiertos: cuatro de corto plazo y dos de mediano plazo. Los otros seis fondos son cerrados, entre los que se incluyen dos inmobiliarios, dos de capital de riesgo, uno de renta fija y uno de renta variable. Atlántida Capital destaca como la entidad gestora con la mayor diversidad y cantidad de fondos en el mercado salvadoreño.

A la fecha del análisis, el patrimonio consolidado de los once fondos alcanzó los USD 1,424.24 millones, lo que representa un incremento del 44.4% (USD 430.22 millones) en comparación con diciembre de 2023. Este crecimiento se ha visto impulsado por el dinamismo y la creciente aceptación de estos fondos en el país. A diciembre de 2024, se incorporaron el Fondo de Inversión Inmobiliario Hencorp Growth y el Fondo de Inversión Cerrado Financiero Atlántida Renta Variable. El aumento en el patrimonio consolidado también se respalda por el desempeño favorable de la mayoría de los fondos.

Los fondos de inversión abiertos a corto plazo lograron un rendimiento promedio de 4.73%, ligeramente superior al 4.70% del periodo anterior, evidenciando estabilidad y una leve mejora. Los fondos cerrados de capital de riesgo alcanzaron un rendimiento del 8.10%, superior al 7.85% de diciembre de 2023, reflejando un aumento impulsado por sectores de alto crecimiento. Los fondos cerrados de renta fija destacaron con un rendimiento de 9.05%, aunque con un mayor nivel de riesgo asociado. En conjunto, el mercado de inversión en El Salvador muestra un desempeño sólido, con oportunidades para diversas estrategias.

El sector de fondos de inversión en El Salvador se ha consolidado como una opción atractiva para inversionistas, gracias a sus competitivas tasas de retorno, la diversificación del mercado y la accesibilidad que ofrecen las gestoras. Este entorno favorable ha impulsado el crecimiento de los fondos, especialmente los cerrados, como los inmobiliarios y de capital de riesgo, los cuales destacan por su alto potencial de rentabilidad y su capacidad para captar recursos en sectores en desarrollo.

### **Riesgo fiduciario**

En opinión de la calificadora, la administradora del fondo evidencia una sólida capacidad para gestionar eficientemente los recursos bajo su administración. Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., constituida en 2020, forma parte de Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá y funcionando bajo el régimen de capital fijo, en plazo indefinido, con la finalidad de administrar fondos de inversión, sean abiertos o cerrados.

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., se posiciona como la mayor administradora en el mercado de fondos de inversión de El Salvador, con una cuota del 50.5% sobre el patrimonio gestionado. Asimismo, es segunda en el segmento de fondos de inversión inmobiliarios, concentrando el 19.8% del total del mercado. PCR resalta la solidez de la estructura de gobierno corporativo de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., destacando su equipo directivo con amplia trayectoria en mercados financieros y su adhesión a principios de transparencia y cumplimiento normativo. La gestora opera bajo un código de gobierno alineado con estándares, que garantiza no solo eficiencia operativa, sino también integridad en la gestión de fondos.

### **Situación financiera de la administradora.**

A diciembre de 2024, los activos de la gestora totalizaron USD 3.0 millones, representados mayormente por inversiones financieras (68.2%), seguido por las cuentas por cobrar (11.2%), efectivo (10.4%) y el restante en otros activos. La tendencia de los activos es buena, con un crecimiento anual compuesto (CAGR) de 74.9%.

Los pasivos ascendieron a USD 1.0 millones, compuestos principalmente por otras cuentas por pagar (52.1%). El patrimonio alcanzó USD 2.0 millones, registrando un crecimiento interanual de 160.9%, impulsado principalmente por los resultados del ejercicio. El apalancamiento fue de 0.5 veces (x), en concordancia con la evolución de las operaciones.

Hencorp Gestora registró una utilidad neta de USD 1.2 millones, con un rendimiento sobre patrimonio (ROE) de 60.5%, superior al promedio histórico de los últimos cuatro años (19.6%), y un rendimiento sobre activos (ROA) de 40.6%.

mayor que la media de los cuatro años anteriores (13.0%). La agencia destaca que los resultados siguen su comportamiento estable.

Los ingresos operativos totalizaron USD 2.8 millones, reportando un crecimiento interanual de 963.6%. En cuanto a los gastos operativos, estos crecieron en 621.4%, debido al aumento en gastos generales de administración y personal. Como resultado el margen bruto fue de 158.4%, inferior al del año anterior (219.0%).

La eficiencia de los gastos administrativos ha mostrado una evolución favorable, representando el 36.0% de los ingresos operativos e inferior al compararlo con el 2023 (53.1%).

## Reseña, descripción y análisis del Fondo

El Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I inició operaciones el 13 de octubre de 2023, con el propósito de invertir en títulos valores prioritariamente de Renta Fija, instrumentos de manejo de liquidez de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño, tanto del sector público, privado, productos bancarios de alta liquidez y en otros valores conforme a su política de inversión. Su clasificación como fondo de mediano plazo responde a la duración promedio de sus activos y a la alta liquidez de sus inversiones.

El fondo de inversión está dirigido a inversionistas, tanto personas naturales como jurídicas, que busquen gestionar su capital en un horizonte de tiempo de mediano a largo plazo, que no requieran liquidez inmediata. Está orientado a perfiles con tolerancia al riesgo moderada, con conocimientos y experiencia en mercados de capitales y en la operativa de fondos de inversión.

DATOS BÁSICOS DEL FONDO DE INVERSIÓN	
<b>Tipo de fondo</b>	Fondo de inversión cerrado
<b>Denominación del fondo</b>	Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I
<b>Denominación de la emisión</b>	FICRF
<b>Sociedad Administradora</b>	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
<b>Plazo de duración</b>	Indefinido
<b>Moneda</b>	Dólares Estadounidenses (USD)
<b>Principales políticas<sup>2</sup></b>	Política de inversión. Política de endeudamiento. Política de liquidez.
<b>Custodio</b>	Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL)

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

## Situación financiera del fondo

Al cierre de diciembre de 2024, el fondo reportó activos por un total de USD 644.1 millones, reflejando un crecimiento interanual de 110.7% atribuible por el aumento en las inversiones realizadas. En cuanto a su composición, los activos están principalmente integrados por las inversiones financieras (99.8%) y del efectivo (0.1%).

Los pasivos ascendieron a USD 0.3 millones, correspondientes a comisiones por pagar y retenciones de impuesto sobre la renta. El patrimonio alcanzó los USD 643.8 millones, reflejando una expansión interanual del 110.8%, relacionada por la evolución de las ganancias por valor razonable de las inversiones que han generado más utilidad y patrimonio restringidos, así como el aumento de cuotas de participación.

El apalancamiento del fondo se mantuvo en un nivel conservador de 0.04%, cumpliendo satisfactoriamente con el límite establecido en su política de endeudamiento que no debe de exceder el 25.0% de su patrimonio, lo que refuerza la capacidad del fondo para seguir apalancando su crecimiento sin comprometer su solidez financiera.

El fondo de inversión está concentrado en diez participes y el mayor representa el 99.9% del total. La agencia considera que, al tratarse de un fondo de inversión cerrado, el riesgo de concentración se ve mitigado, dado que las cuotas de participación deben negociarse en el mercado secundario para liquidar la inversión. Adicionalmente, la participación de entidades jurídicas en el fondo contribuye a mitigar los riesgos asociados, ya que estas suelen mantener una perspectiva de inversión más estable y a largo plazo.

Los resultados del fondo reflejan una tendencia favorable, impulsada por el crecimiento de los ingresos por inversiones y una buena gestión de los gastos operativos. La utilidad al cierre de diciembre de 2024 alcanzó USD 49.5 millones, lo que representa un incremento del 956.8% respecto al mismo período de 2023. Asimismo, el rendimiento sobre los activos se ubicó en 7.7%, en similar posición al rendimiento sobre el patrimonio (7.7%). No se prevén cambios significativos en el corto o mediano plazo.

<sup>2</sup> Consultar política en: <https://www.hencorpgestora.com/fondo-de-inversion-cerrado-renta-fija-i/>

## **Evaluación de riesgo fundamental del fondo**

---

La calificadora considera que los factores de protección derivados de la calidad de los activos del portafolio son altos, y no se anticipan cambios significativos en el corto y mediano plazo. El portafolio del fondo se encuentra alineado con su política de inversión y cumple con los límites establecidos en la misma. Asimismo, la sociedad gestora dispone de políticas para la gestión integral de riesgos, que incluyen medidas específicas para la administración de los activos.

Al cierre de diciembre de 2024, el portafolio de inversiones del fondo ascendió a USD 643.1 millones, con un 95.4% del total invertido en bonos del Estado de El Salvador, los cuales se han visto fortalecidos por la mejora en la calificación de riesgo soberana del país, basadas principalmente en el acuerdo logrado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), lo que contribuye a un entorno macroeconómico más favorable; y el restante en valores de titularización y en cuentas corrientes. Esta estructura está en estricta conformidad con la política de inversión del fondo y cumple con los límites regulatorios y operativos establecidos.

La calidad crediticia del portafolio es buena, alineada con su política de inversión, concentrando las inversiones en instrumentos con calificación de grado AAA (99.9%) y el restante en AA, todas asignadas por PCR. Todos los instrumentos son de renta fija.

## **Riesgo de mercado**

---

PCR considera que el riesgo de mercado al que está expuesto el fondo es moderado, fundamentado en la posición conservadora de su portafolio. No se anticipan cambios en el horizonte de esta clasificación. La gestora cuenta con políticas que establecen medidas específicas para mitigar el riesgo de mercado derivado de cambios en las condiciones generales del entorno financiero.

Al cierre de 2024, el rendimiento promedio del fondo se situó en 9.0%, manteniéndose estable en relación con su comportamiento histórico reciente. Por su parte, la duración modificada fue de 4.17, en línea con el comportamiento de los últimos meses. Por otra parte, al evaluar el Valor en Riesgo (VaR), la pérdida máxima esperada en un día es de USD -15.6 millones, representado el -2.4% del portafolio; este nivel se mantiene muy por debajo del límite máximo establecido por la gestora, que es del 15%, lo que en opinión de PCR indica un manejo prudente del riesgo dentro de los parámetros definidos.

Finalmente, todas las operaciones del fondo están denominadas en dólares de los Estados Unidos de América, lo que mitiga el riesgo cambiario.

**Estados financieros auditados**

<b>BALANCE GENERAL</b>		
<b>FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE RENTA FIJA I (EN MILES DE USD)</b>		
<b>COMPONENTES</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>
<b>ACTIVOS</b>		
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>305,676.6</b>	<b>644,094.61</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	34.46	479.74
INVERSIONES FINANCIERAS	305,100.69	642,613.61
OTROS ACTIVOS	541.34	1,001.26
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>305,676.49</b>	<b>644,094.61</b>
<b>PASIVOS</b>		
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>260.13</b>	<b>255.06</b>
CUENTAS POR PAGAR	260.13	255.06
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>260.13</b>	<b>255.06</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
PARTICIPACIONES	300,728.94	629,761.64
PATRIMONIO RESTRINGIDO	4,687.51	14,077.91
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>305,416.45</b>	<b>643,839.55</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>305,676.58</b>	<b>644,094.61</b>
<b>NÚMERO DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN EMITIDAS Y PAGADAS</b>	<b>300,026</b>	<b>619,439.00</b>
VALOR UNITARIO DE CUOTA DE PARTICIPACIÓN	1,017.730875	1039.391379

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

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>		
<b>FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE RENTA FIJA I (EN MILES DE USD)</b>		
<b>COMPONENTES</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>		
<b>INGRESOS POR INVERSIONES</b>	<b>5,162.6</b>	<b>52,756.01</b>
INGRESOS POR INVERSIONES	5,162.6	52,756.01
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>		
<b>GASTOS FINANCIEROS POR OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>475.1</b>	<b>3,219.12</b>
GASTOS FINANCIEROS POR OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS	211.9	502.15
GASTOS POR GESTIÓN	260.1	2,688.34
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y COMITÉS	3.0	28.63
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>4,687.5</b>	<b>49,536.89</b>
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-
OTROS INGRESOS	-	-
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>4,687.5</b>	<b>49,536.89</b>

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

## Estados financieros auditados de la Gestora

<b>BALANCE GENERAL HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (MILES USD)</b>				
<b>Componente</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>
<b>ACTIVOS</b>				
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>527.56</b>	<b>387.90</b>	<b>591.84</b>	<b>2,731.5</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	519.53	16.26	156.74	305.8
INVERSIONES FINANCIERAS	-	350.61	98.69	2,011.8
CUENTAS POR COBRAR NETAS	4.73	2.31	275.89	329.9
OTROS ACTIVOS	3.29	18.73	60.52	83.9
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>23.66</b>	<b>159.64</b>	<b>242.45</b>	<b>219.5</b>
ACTIVOS FÍSICOS E INTANGIBLES	23.66	145.14	225.95	203.0
INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO	0.00	14.50	16.50	16.5
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>551.22</b>	<b>547.55</b>	<b>834.29</b>	<b>2,951.0</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>4.73</b>	<b>1.90</b>	<b>74.88</b>	<b>969.5</b>
CUENTAS POR PAGAR	-	0.02	37.95	464.7
OTAS CUENTAS POR PAGAR	4.73	1.88	36.93	504.8
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>4.73</b>	<b>1.90</b>	<b>74.88</b>	<b>969.5</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>550.00</b>	<b>550.00</b>	<b>650.00</b>	<b>650.00</b>
RESERVAS DE CAPITAL	-	-	10.19	130
<b>RESULTADOS POR APLICAR</b>	<b>-3.51</b>	<b>-4.36</b>	<b>96.78</b>	<b>1,199.0</b>
DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-3.51	-4.79	0
DEL PRESENTE EJERCICIO	-3.51	-1.28	101.57	1,199.0
<b>PATRIMONIO RESTRINGIDO</b>	<b>-</b>	<b>0.44</b>	<b>2.44</b>	<b>2.5</b>
UTILIDADES	-	0.44	2.44	2.5
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>546.49</b>	<b>545.64</b>	<b>759.41</b>	<b>1,981.4</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>551.22</b>	<b>547.55</b>	<b>834.29</b>	<b>2,951.0</b>

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

<b>BALANCE GENERAL HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (MILES USD)</b>				
<b>Componente</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>dic-24</b>
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>				
INGRESOS POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN	-	-	263.43	2,801.7
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>4.54</b>	<b>19.40</b>	<b>143.15</b>	<b>1,032.7</b>
GASTOS POR COMERCIALIZACIÓN DE FONDO DE INVERSIÓN	-	-	1.15	0.4
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL	4.54	19.30	139.84	1,009.3
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO	-	0.10	2.16	23.0
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>-</b>	<b>4.54</b>	<b>19.40</b>	<b>1,769.0</b>
INGRESOS POR INTERESES	1.03	1.00	9.68	55.8
GANANCIAS (PÉRDIDAS) NETAS EN INVERSIONES	-	17.43	10.66	9.7
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	5	1.8
OTROS GASTOS FINANCIEROS	-	0.31	-	1.4
<b>PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS Y RESERVAS</b>	<b>-</b>	<b>3.51</b>	<b>1.28</b>	<b>145.62</b>
GASTO POR IMPUESTOS A LAS GANANCIAS	-	-	33.86	516.2
RESERVA LEGAL	-	-	10.19	119.8
<b>RESULTADOS DESPUES DE IMPUESTOS Y RESERVAS</b>	<b>-</b>	<b>3.51</b>	<b>1.28</b>	<b>101.57</b>

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

### Nota sobre información empleada para el análisis

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

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

PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.