

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61502025

Fecha: 30 de octubre de 2025

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Clasificación	Perspectiva
Clasificación de fondo inmobiliario	EA-	Estable
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.sv	-

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

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

#### CONTACTOS

Eyner Palacios Juárez  
Associate Credit Analyst  
[eyner.palacios@moodys.com](mailto:eyner.palacios@moodys.com)

Nancy Rodríguez Bejarano  
Credit Analyst  
[nancy.rodriguez@moodys.com](mailto:nancy.rodriguez@moodys.com)

René Medrano  
Ratings Manager  
[rene.medrano@moodys.com](mailto:rene.medrano@moodys.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

Panamá  
+507.214.3790

# Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth

## RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma la clasificación de EA- al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. (en adelante, la Gestora o Hencorp GFI). La perspectiva de la clasificación es Estable. Asimismo, se afirma la evaluación de riesgo de mercado en MRA2.sv.

La clasificación considera la estabilidad en el flujo de ingresos del Fondo, el cual se ve favorecido de los niveles bajos en mora en los pagos y un nivel de ocupación del 100%. Además, el Fondo mantiene un bajo nivel de endeudamiento, lo que resulta en una baja proporción de gastos financieros en relación con los ingresos, contribuyendo así su solidez financiera.

Al encontrarse en etapas iniciales de operación, el Fondo evidencia niveles considerables de concentración de rentas por inquilino, así como una elevada concentración por participe, donde el mayor posee el 99.9% de los activos, mientras que el segundo el restante 0.01%.

Además, es importante reconocer la susceptibilidad del sector de alquiler de inmuebles a los ciclos económicos, lo que significa que el rendimiento del Fondo puede verse afectado por fluctuaciones en la economía, impactando potencialmente la rentabilidad y el valor de los inmuebles.

Por su parte, se contempla la administración Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. la cual pertenece a una franquicia en expansión regional, con un alto grado de profundización en los mercados de capitales de la región. Este vínculo con la franquicia y su papel en los planes de expansión del grupo permiten que el Fondo reciba un sólido respaldo.

## Perfil del Fondo

El Fondo fue autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) el 21 de julio de 2023, mediante la resolución CD-32/2023 y tiene como objeto la inversión, prioritariamente, en inmuebles ubicados en El Salvador que cumplan con las condiciones mínimas establecidas en el Prospecto, con el objetivo de generar rentabilidad a los partícipes. De acuerdo con su política de inversión, es un Fondo de Inversión de mediano a largo plazo. Está orientado particularmente a personas naturales o jurídicas que buscan rentabilizar sus recursos y no requieran liquidez inmediata, con un perfil de riesgo moderado.

Producto de la inercia del negocio en sus etapas iniciales, el Fondo está concentrado en dos partícipes, el mayor posee el 99.9% de los activos del Fondo Inmobiliario, mientras que el segundo solo el 0.01%. A la fecha de análisis, el Fondo contaba con 19,064 cuotas de participación, las cuales aumentaron con respecto al cierre del semestre previo (17,009 a diciembre de 2024).

**Información general sobre el Fondo al 30 de junio de 2025**

<b>Objetivo de Fondo</b>	Inmobiliario
<b>Tipo de Fondo</b>	Cerrado
<b>Activo Total (USD)</b>	22.94 millones
<b>Valor Cuota (USD)</b>	1,199.79
<b>Horizonte</b>	Largo plazo
<b>Moneda</b>	Dólares
<b>Nº de Inversionistas</b>	2
<b>Rendimiento diario anualizado (promedio trimestral)</b>	5.54%
<b>Área arrendable</b>	5,332.87 m <sup>2</sup>
<b>Porcentaje de ocupación</b>	100,0%
<b>Nivel de endeudamiento</b>	0.003 veces

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

**Información general sobre la Sociedad Administradora al 30 de junio de 2025**

<b>Administrador</b>	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A,
<b>Grupo económico</b>	Hencorp G Holding, S de R.L.
<b>Monto total administrado (USD)</b>	784.8 millones
<b>Participación en el mercado de Fondos</b>	48%

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

**Fortalezas crediticias**

- La Gestora cuenta con el respaldo técnico, financiero y logístico de su Grupo. Además, posee una amplia base de políticas, normativas, manuales y procedimientos de Gobierno Corporativo, así como de herramientas de análisis adecuadas para la gestión integral de riesgos.
- Bajo nivel de endeudamiento, lo cual permite amplias coberturas a través del flujo de ingresos.
- El flujo de ingresos del Fondo se ve favorecido por los bajos niveles de morosidad que se registran y el 100% de ocupación de los inmuebles.
- El principal Inmueble se encuentra en una zona de clase alta, dedicada a comercios y oficinas, caracterizada por su alta plusvalía.

**Debilidades crediticias**

- Alta concentración de rentas por inquilino. En un escenario prolongado, podría considerarse un factor de riesgo para la gestión del Fondo.
- Alta concentración según partícipes.
- Susceptibilidad del sector de alquiler de inmuebles a ciclos económicos.

**Factores que pueden generar una mejora de la clasificación**

- Tendencias en materia económica que permitan el desarrollo y crecimiento del sector inmobiliario.
- Incremento de la diversificación de los inmuebles.
- Disminución en la concentración por inversionista.

**Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación**

- Deterioro en las perspectivas del sector inmobiliario que se plasmen en un ajuste a la baja en los precios de alquiler y/o en el aumento en la desocupación, resultando en un deterioro significativo de la rentabilidad esperada para los inversionistas.
- Aumentos significativos en los niveles de endeudamiento, que puedan comprometer la capacidad de pago del Fondo.
- Tendencia al alza de la mora y de la desocupación de los locales del portafolio, ya que impactaría el flujo de ingresos de los participantes.
- Incumplimiento de lo establecido en el Prospecto de Inversión del Fondo.

**Principales aspectos crediticios****Crecimiento en los activos ante el aumento en de locales**

Al cierre de junio de 2025, el Fondo registró activos totales valuados en USD22.9 millones, principalmente constituidos por las propiedades de inversión, que representan el 95.1% del total. El restante está conformado por las cuentas por cobrar, gastos pagados por anticipado y cartera financiera, esta última asciende a USD1.0 millones y representa el 4.5% de los activos totales.

Las obligaciones totalizaron USD69.0 miles y están conformadas por comisiones en concepto de administración del Fondo y pagos por servicios profesionales. La concentración de la deuda respecto al patrimonio es de 0.004 veces, cumpliendo con la normativa local que especifica un límite legal de endeudamiento a patrimonio de 2 veces. Por su parte, el patrimonio ascendió a USD22.8 millones y está integrado en un 85.2% por participaciones y el restante por patrimonio restringido.

El Fondo generó ingresos totales por un monto de USD3.3 millones, derivados, principalmente, de la ganancia en el valor razonable de las propiedades de inversión y de los ingresos por arrendamientos. Los gastos totales registraron USD388.7 miles y se distribuyen en un 55.2% en gastos generales de administración y comités y 26.9% por gastos de gestión del Fondo, principalmente. Esta situación le permitió al Fondo generar una utilidad neta de USD2.9 millones.

**Portafolio de inversiones compuesto por inmuebles ubicados en zonas de alta plusvalía**

Para el primer semestre de 2025, el Fondo registró 4 inmueble con 25 locales valuados, en conjunto, en USD19.5 millones. Los establecimientos están asignados de la siguiente forma: el 61% está destinado a servicios, con un enfoque en actividades relacionadas con el sector de seguros; 25% a restaurantes y un 14% está reservado para fines comerciales. La tasa de ocupación es del 100.0%. La Gestora proyecta un crecimiento constante en diversos sectores económicos, en línea con las directrices establecidas en la política de inversión del Fondo.

Las propiedad de inversión aumentaron 28.2% respecto a lo registrado en el semestre anterior, explicado por la adquisición de tres nuevos locales comerciales, uno ubicado en San Salvador y los otros dos en el departamento de San Miguel y cuyo valor en conjunto asciende a USD2.43 millones, con una área de 796,1 m<sup>2</sup>. Lo anterior, aunado al registro de una plusvalía por USD2,37 millones, para el semestre en análisis.

De acuerdo su política de inversión, la cartera financiera del Fondo podrá ser invertida exclusivamente en depósitos a plazo en bancos debidamente autorizados por la SSF, por un monto máximo al 30% de los activos totales. Lo anterior como un mecanismo de cobertura ante el riesgo de liquidez. Al semestre en análisis, la cartera financiera ascendió a USD1.0 millones, conformada por depósitos en cuentas corrientes con un 64.0% en Banco Agrícola, S.A. y el 36.0% en Banco de América Central S.A., dichas instituciones financieras cuentan con una clasificación de riesgo AAA.

**Flujo de ingresos estable asociado con bajos niveles de morosidad y una elevada ocupación de los inmuebles**

A junio de 2025, los ingresos acumulados por alquiler totalizaron USD908.8 miles; sin embargo, presentó alquileres por cobrar de USD45.7 miles y registró un índice de morosidad de 1.5%. Los inmuebles adquiridos están ocupados por 16 inquilinos en conjunto, con diferentes cuotas de alquiler. A fecha de análisis, el Fondo evidencia una alta concentración por arrendatario, donde los 5 mayores inquilinos representan el 77% del ingreso por alquiler, mientras que el mayor inquilino un 48%. La Gestora cuenta con mecanismos cobertura para mitigar cualquier deterioro que pueda

comprometer los ingresos de la cartera. Este enfoque incluye la gestión de cobros, el control de morosidad, el manejo de garantías, arrendamiento a partes relacionadas, entre otros aspectos. De acuerdo con la norma NDCMC-17, los ingresos generados por cada arrendatario individual, independientemente de su naturaleza (persona natural o jurídica), no podrán exceder del 50% de los ingresos mensuales del Fondo.

**TABLA 1** Distribución de los ingresos por inquilino a junio de 2025

Inquilino	Concentración por inquilino			
	Renta mensual (USD)	Concentración ingresos (%)	Área arrendable (m²)	Concentración área arrendable (%)
Inquilino 01	78,424.6	47.6%	2,724.3	51.1%
Inquilino 02	6,406.7	3.9%	151.8	2.8%
Inquilino 03	5,461.2	3.3%	122.8	2.3%
Inquilino 04	3,542.7	2.2%	86.1	1.6%
Inquilino 05	2,179.9	1.3%	70.0	1.3%
Inquilino 06	2,588.5	1.6%	61.5	1.2%
Inquilino 07	4,466.2	2.7%	120.8	2.3%
Inquilino 08	2,042.3	1.2%	40.6	0.8%
Inquilino 09	7,574.4	4.6%	189.5	3.6%
Inquilino 10	6,085.9	3.7%	148.3	2.8%
Inquilino 11	3,225.2	2.0%	80.7	1.5%
Inquilino 12	2,485.0	1.5%	136.5	2.6%
Inquilino 13	2,177.4	1.3%	54.7	1.0%
Inquilino 14	19,527.2	11.9%	455.0	8.5%
Inquilino 15	4,080.9	2.5%	719.8	13.5%
Inquilino 16	14,325.0	8.7%	170.5	3.2%
Total	164,593.1	100.0%	5,332.87	100.0%

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

### Nivel de rendimiento que refleja mayor volatilidad en el último semestre, aunado a incrementos en el valor cuota

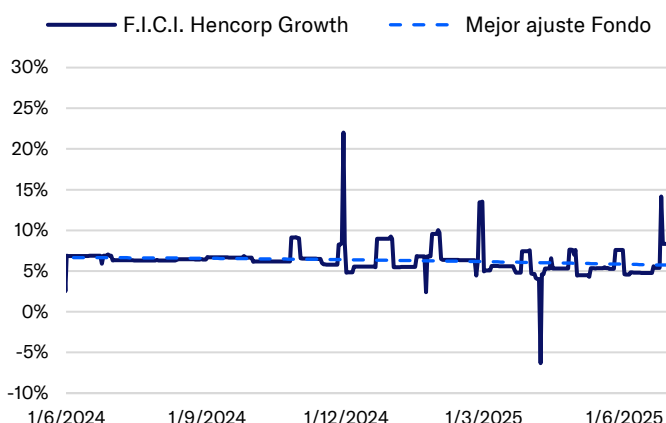
Al segundo trimestre de 2025, el promedio del rendimiento diario anualizado del Fondo se situó en 5.54%, inferior al promedio evidenciado en el trimestre anterior (6.50%). Este rendimiento se puede ver afectado por registro de pago de dividendos y las valoraciones de los activos del Fondo; por lo que no se contemplan, para el análisis, los valores atípicos que se generan por dicho efecto. La Gestora proyecta ampliar la diversificación de la cartera de inmuebles, abarcando oficinas, bodegas y locales comerciales, con el objetivo de garantizar un rendimiento óptimo para los inversionistas. Esta estrategia responde a la alta demanda observada en estos segmentos del mercado inmobiliario, lo que sugiere un potencial de crecimiento para el Fondo.

**TABLA 2** Indicadores riesgo-rendimiento

Indicador	Mar-25 a Jun-25	Dic-24 a Mar-25	Sep-24 a Dic-24	Jun-24 a Sep-24	Mar-24 a Jun-24
PROMEDIO	<b>5.5%</b>	6.5%	6.8%	6.5%	6.7%
DESVSTD	<b>1.7%</b>	1.8%	1.8%	0.2%	0.9%
RAR	<b>321.0%</b>	364.7%	376.4%	2779.3%	762.4%
COEFVAR	<b>31.1%</b>	27.4%	26.6%	3.6%	13.1%
MAXIMO	<b>14.2%</b>	13.5%	22.0%	7.0%	14.1%
MINIMO	<b>-6.3%</b>	2.4%	4.8%	5.9%	2.5%

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

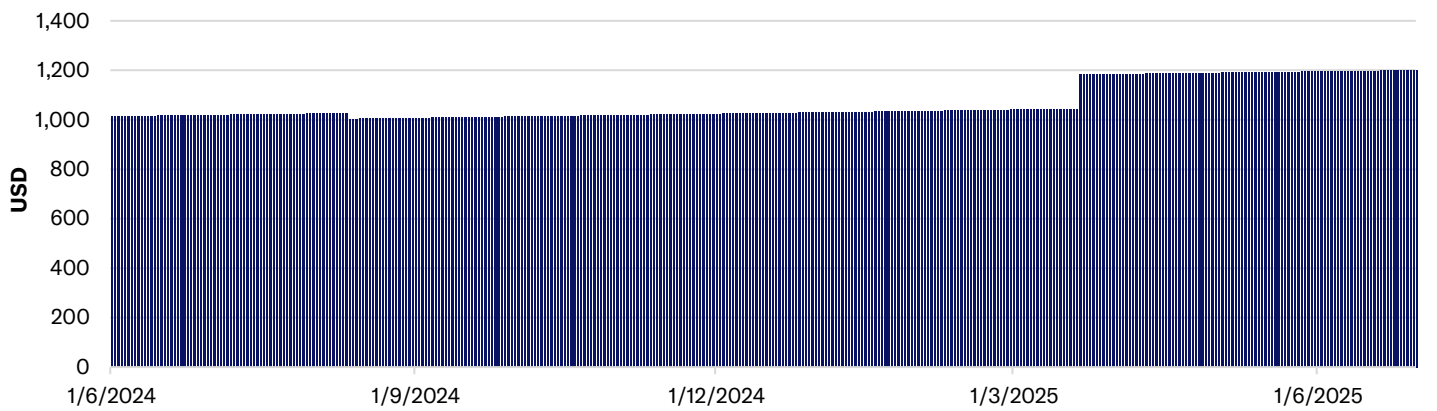
**GRÁFICO 1** Rendimiento diario anualizado



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

El Fondo reparte los ingresos netos producto de alquileres sobre propiedades arrendadas, intereses y dividendos sobre valores adquiridos, con una periodicidad mensual, luego de rebajar los gastos corrientes de manejo operativo y financiero y otros gastos extraordinarios del Fondo, y aquellas reservas que se decidan constituir dentro del Fondo. En línea con lo anterior, los beneficios netos por distribuir a los partícipes totalizaron USD3,24 millones al cierre del primer semestre de 2025. Por su parte, el valor cuota continúa en aumento y se ubicó en USD1,199.79 al 30 de junio de 2025, presentando un aumento de 16.64% con respecto a diciembre de 2024.

GRÁFICO 2 Evolución del Valor Cuota Diario



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

Anexos

Anexo 1. Perfil de la Gestora

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A fue inscrita en el Registro de Comercio el 28 de julio 2021, 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. La gestora ofrece diferentes fondos que varían en términos de riesgo, rendimiento esperado, y horizonte de inversión, adecuándose a las necesidades de diversos perfiles de inversores.

Actualmente, la Gestora administra 5 fondos de inversión. Dos de liquidez: El Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity y Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I, dos fondos inmobiliarios: Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth y Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Blue Whale, y un fondo de desarrollo inmobiliario: Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Inmobiliario Hencorp Vivienda 01. A junio de 2025, el volumen total de activos bajo su administración ascendió a USD784.84 millones evidenciando un incremento anual y semestral de 18% y 9%, respectivamente. Dicho nivel la ubica en la primera posición de cuatro gestoras que operan en El Salvador, con una participación de mercado del 48%, aproximadamente.

TABLA 1 Cifras financieras Hencorp GFI

Miles de Dólares	Jun-25	Mar-25	Dic-24	Sep-24	Jun-24
Activos	2,444.4	2,048.3	2,951.0	2,276.1	1,629.7
Pasivos	770.7	846.5	969.5	738.8	458.2
Patrimonio	1,673.7	1,201.8	1,981.4	1,537.3	1,171.5
Ingresos	1,850.7	872.9	2,869.0	2,021.0	1,235.0
Gastos	960.5	453.6	1,670.0	1,146.4	726.1
Resultado Neto	890.3	419.4	1,199.0	874.7	508.9

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

**TABLA 2** Indicadores financieros Hencorp GFI

Indicador	Jun-25	Mar-25	Dic-24	Sep-24	Jun-24
Act. Circ./Pas.Circ. (veces)	2.2x	1.6x	2.4x	2.2x	2.2x
Pas. Total / Patrimonio	46.0%	70.4%	48.9%	48.1%	39.1%
Eficiencia Operativa	74.3%	72.9%	67.8%	71.9%	71.1%
Margen Neto	50.1%	49.4%	42.8%	44.0%	41.6%
Rend. s/Inversión	77.6%	86.8%	63.3%	66.9%	57.2%
Rend. s/Patrimonio	111.1%	133.7%	87.5%	93.9%	72.7%

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

## Anexo 2. 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 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.

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.

## Anexo 3. Contexto Económico de El Salvador

Moody's Ratings proyecta que El Salvador cerrará 2025 con un crecimiento económico de entre 2.5% y 3%. Este crecimiento refleja el dinamismo de la inversión, el consumo privado y las exportaciones que contrarresta una menor inversión pública y los efectos del ajuste fiscal. El sector financiero, mantiene su ritmo de expansión, en un entorno donde la construcción también muestra dinamismo. Por su parte, la agricultura sigue siendo relevante por su aporte a las exportaciones, aunque continúa vulnerable a factores climáticos y a la volatilidad de los precios internacionales. El turismo ha sido importante en la generación de divisas y en la creación de empleo local, mientras que las remesas, que han alcanzado valores récord en varios meses de 2025, han sostenido el consumo interno y la solvencia de los hogares.

En noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró la calificación crediticia del país a *B3* desde *Caa1*, con perspectiva estable. Esta mejora se fundamentó en el fortalecimiento de la seguridad, avances en la liquidez del gobierno y una política económica más técnica. No obstante, en ese momento persistían limitaciones en la capacidad de pago de la deuda, así como desafíos institucionales y de gobernanza. La aprobación del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en febrero de 2025 ha contribuido a mejorar las perspectivas económicas a mediano plazo. Esto se ha traducido en una reducción del perfil de riesgo del país, mejores condiciones crediticias y una percepción reforzada de estabilidad macroeconómica y solvencia, apoyada por el incremento gradual de la reserva de liquidez.

## Anexo 4. Sector de Fondos de Inversión de El Salvador y Sector Inmobiliario

El sector de fondos de inversión ha demostrado una rentabilidad estable en línea con el mercado financiero, junto con una expansión continua del patrimonio administrado y del número de partícipes. A junio de 2025, el sector estaba compuesto por seis fondos abiertos y ocho fondos cerrados, gestionados por cuatro administradoras. El patrimonio consolidado del sector alcanzó los USD1,590.62 millones, lo que representó un aumento interanual del 33.2%, impulsado principalmente por el crecimiento en los fondos cerrados.

A finales del primer semestre de 2025, el mercado contaba con 8,974 partícipes, un incremento del 33.9% en comparación con el mismo mes de 2024. Los fondos abiertos representaron el 98.7% de los inversionistas, tanto

personas naturales como jurídicas, y han experimentado un aumento del 34.1% respecto al año anterior. Por su parte, los fondos cerrados sumaron 118 partícipes, equivalentes al 1.3% del mercado, con un crecimiento del 20.4% anual.

El patrimonio gestionado por los fondos abiertos ascendió a USD388.55 millones, representando el 24.4% del total del mercado, con un crecimiento anual del 47.6%. Este segmento mantiene niveles de rendimiento promedio estables y acordes a su perfil, gracias a la diversificación de los instrumentos en sus carteras de inversión y su calidad crediticia.

El segmento de fondos cerrados ha sido el motor del crecimiento absoluto del mercado, con un incremento interanual del 11.1% en el patrimonio, acumulando un total de USD1,202.07 millones, lo que constituye el 75.6% del mercado. Este crecimiento se atribuye a la apertura de tres nuevos fondos durante el último año y al aumento en los fondos ya existentes.

El sector construcción e inmobiliario son de gran aporte a la economía nacional, explicado por la dinámica en la cadena de valor y sus vínculos directos con diferentes áreas productivas, entre ellas: comercio, industria, transporte, turismo y banca. La convergencia de factores como la adopción de Bitcoin, el fenómeno del nearshoring y la expansión urbana está transformando el panorama del mercado salvadoreño, atrayendo a inversores, desarrolladores y propietarios. Esta tendencia ha impulsado un aumento en la demanda de instalaciones industriales, almacenamiento y espacios de oficina, especialmente a medida que las empresas buscan centros logísticos y oficinas modernas.

El mercado residencial de El Salvador está experimentando un alto crecimiento, con un notable incremento en las opciones de vivienda vertical. Lo cual responde al crecimiento de la población urbana y a la escasez de terrenos en los centros de las ciudades. Asimismo, en temas regulatorios, se han introducido incentivos que incluyen exenciones de impuestos sobre la propiedad y la renta para inversionistas internacionales en los sectores industrial y comercial.

La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO), proyectó un crecimiento de entre el 8.5% y 10% para el 2025, Fundamentado principalmente en los proyectos habitacionales así como la ejecución de proyectos públicos. Cabe destacar que el sector enfrenta retos en lo referente al encarecimiento de la materia prima y escasez de la mano de obra, lo cual podría limitar el desarrollo y el crecimiento del sector.

### Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual*	Perspectiva actual*	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior*	Perspectiva anterior*
<b>Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth</b>						
Clasificación de fondo inmobiliario	A-.sv	EA-	Estable	A-.sv	EA-	Estable
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.sv	-	-	MRA2.sv	-	-

\* Para los diferentes casos, el símbolo “-” significa que no aplica.

Moody's Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde octubre de 2023.

### Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Intermedios a marzo y junio de 2025, entre otras fuentes proporcionadas por la Gestora. Lo anterior correspondiente al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth y Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.

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



**Definición de las clasificaciones asignadas**

- **EA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
- **MRA2.sv:** Los fondos clasificados en MRA2.sv tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.
- **Perspectiva Estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

*Moody's Local El Salvador agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA.sv a CCC.sv. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica; ningún modificador indica una clasificación media; y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.*

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

**Metodología Utilizada.**

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

**Divulgaciones Regulatorias**

- Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo: Eyner Palacios Juárez.
- Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo: 28 de octubre de 2025.

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



© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.