

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP COMMERCIAL PROPERTIES

Comité No. 198/2025	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024	Fecha de comité: 29 de agosto de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Fondos de Inversión / El Salvador
Equipo de Análisis	
Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com (+503) 2266-9471
HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	dic-24
Fecha de comité	29/08/2025
Riesgo Integral	sv 2-f
Riesgo Fundamental	sv A
Riesgo de Mercado	sv 2-
Riesgo Fiduciario	sv A Af
Perspectiva	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 2: Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor.

Riesgo Fundamental A: Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son buenos. Los Fondos de inversión agrupados en este nivel poseen carteras balanceadas cuyas emisiones y/o calidad de activos fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objeto de tratar de aprovechar oportunidades de rendimientos mayores.

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”.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió asignar las calificaciones **sv2-f** al Riesgo Integral, **sv2-** al Riesgo de Mercado y **svAAf** al Riesgo Fiduciario, y **svAf** al Riesgo Fundamental del **Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Commercial Properties** con perspectiva **“Estable”**, con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en el perfil moderado del fondo, que concentrará sus inversiones prioritariamente en inmuebles de tipo comercial ubicados en El Salvador. 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

- **Objeto de inversión y perfil de riesgo moderado.** El fondo tiene como objeto de inversión con el objetivo de generar rentabilidad a los partícipes. De igual manera, podrá invertir en títulos valores en el mercado de valores de El Salvador, debidamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero, tanto del sector público como privado, así como en productos bancarios. Todas las inversiones deben cumplir con las condiciones mínimas establecidas en el Reglamento Interno del fondo. Está orientado particularmente a personas naturales o jurídicas que buscan rentabilizar sus recursos de mediano a largo plazo y por lo tanto no requieran liquidez inmediata, con un perfil de riesgo moderado, es decir, inversionista con tolerancia media – alta al riesgo y con previo conocimiento o experiencia en el Mercado de Valores y en el Mercado Inmobiliario.
- **Eficaz estructura de gobierno corporativo.** La calificadora 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.
- **Diversificación de portafolio proyectado buena.** PCR considera que los factores de protección derivados de la calidad esperada de los activos del portafolio serán elevados en el corto y mediano plazo. El portafolio proyectado del fondo mantiene una adecuada diversificación en 23 locales comerciales. La mayor participación individual por inmueble asciende al 12.8% del total del portafolio. Se estima que el CAP Rate promedio de los 23 inmuebles se ubique en torno al 10.0% anual
- **Controles y supervisión del riesgo de mercado adecuados.** PCR califica el riesgo de mercado del fondo como moderado, en línea con su perfil. Para gestionar el riesgo de mercado, la gestora buscará mantener una cartera diversificada de inmuebles en términos de ubicación geográfica, tipo de propiedad y segmento de mercado. Además, para la adquisición de los inmuebles se tomará en cuenta las perspectivas del potencial de crecimiento, considerando factores como la ubicación, infraestructura cercana, perspectivas de desarrollo y oferta y demanda en la zona. Finalmente, se harán evaluaciones anuales de la tendencia del comportamiento del precio de los activos que forman parte del fondo, para identificar posibles cambios en la misma.

Factores clave

Los factores que, de forma individual o conjunta podrían impulsar una mejora en la calificación incluyen: una mejora en la calidad de activos del fondo, tanto en bienes inmuebles como en instrumentos de inversión; en conjunto con una mayor diversificación del portafolio y una menor exposición al riesgo de mercado.

Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían afectar negativamente la calificación incluyen: Un deterioro significativo en la calidad crediticia de los inmuebles e 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 la gestora de diciembre 2021 a 2024. Adicionalmente, se usó información del portafolio de inversiones proyectado 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:** Afectaciones en el mercado inmobiliario como cambios demográficos o sobreoferta podrían generar presiones sobre el desempeño del fondo.

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 millones¹, mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos

¹ No se incluye pensiones

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.

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 Inmobiliario Hencorp Commercial Properties tiene como objeto la inversión en, prioritariamente, inmuebles ubicados en El Salvador que cumplan con las condiciones mínimas establecidas en el Reglamento Interno, con el objetivo de generar rentabilidad a los partícipes. De igual manera, podrá invertir en títulos valores en el mercado de valores de El Salvador de conformidad a lo establecido en el Reglamento Interno del Fondo Inmobiliario, debidamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero, tanto del sector público como privado, según lo establecido por el Artículo 34 de las Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios (NDMC-17). De acuerdo con su política de inversión es un Fondo de Inversión de mediano a largo plazo.

DATOS BÁSICOS DEL FONDO DE INVERSIÓN	
Tipo de fondo	Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario
Denominación del fondo	Fondo De Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Commercial Properties
Denominación de la emisión	FIMHCOP
Nombre de la gestora	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
Objeto del Fondo:	El FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP COMMERCIAL PROPERTIES, tiene como objeto la inversión en, prioritariamente, inmuebles ubicados en El Salvador que cumplan con las condiciones mínimas establecidas en el Reglamento Interno, con el objetivo de generar rentabilidad a los partícipes. De igual manera, podrá invertir en títulos valores en el mercado de valores de El Salvador de conformidad a lo establecido en el Reglamento Interno del Fondo Inmobiliario, debidamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero, tanto del sector público como privado, según lo establecido por el Artículo 34 de las Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios (NDMC-17). De acuerdo con su política de inversión es un Fondo de Inversión de mediano a largo plazo.
Tipo de Inversionista:	El Fondo está orientado particularmente a personas naturales o jurídicas que buscan rentabilizar sus recursos de mediano a largo plazo y por lo tanto no requieran liquidez inmediata, con un perfil de riesgo moderado, es decir, inversionista con tolerancia media – alta al riesgo y con previo conocimiento o experiencia en el Mercado de Valores y en el Mercado Inmobiliario.
Naturaleza y Clase de Valor:	El Fondo de Inversión contará con una única clase de Cuotas de Participación, la cual se denominará serie "A". Dicha clase confieren iguales derechos y obligaciones a los partícipes, y estarán sujetas a las mismas comisiones y gastos. Las Cuotas de participación serán a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en el Fondo.
Monto de la Emisión:	Hasta cien millones de dólares de los Estados Unidos de América: (US\$ 100,000,000.00)
Numero de Cuotas de Participación:	Cien mil participaciones (100,000).
Valor Mínimo y Múltiplos de Contratación:	Para la constitución de cada cuenta de inversión en el Fondo, el monto mínimo inicial de suscripción será de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00) y múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1,000.00).
Valor Nominal:	Mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1,000.00)
Vigencia de Valor Cuota:	24 horas una vez realizado el cierre diario.
Variación del Valor Nominal:	Valor nominal inicial US\$ 1,000.00, el cual variará de forma diaria de acuerdo con el desempeño del Fondo.
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América
Garantía:	De conformidad con lo establecido en el artículo 22 de la Ley de Fondos de Inversión, la Gestora mantendrá vigente en todo momento una garantía en función del patrimonio de los Fondos de Inversión que administra,

	<p>en beneficio de los partícipes de éstos, para garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones a las que está sujeta la Gestora en la administración de los Fondos de Inversión; siempre y cuando el incumplimiento de dichas obligaciones haya causado perjuicio económico a los partícipes de dichos Fondos de Inversión, y que el partícipe haya agotado previamente la gestión administrativa de atención y respuesta al reclamo por parte de la Gestora.</p> <p>La garantía asegurará: a) El fiel cumplimiento de las disposiciones establecidas tanto en el Reglamento Interno de cada Fondo de Inversión, el Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación y el Contrato de Suscripción de Cuotas de Participación; b) La ejecución de las Políticas de Inversión de cada Fondo, y la adecuada mitigación de los límites y excesos de las Inversiones; y c) Cualquier otro incumplimiento de la Gestora, que haya causado perjuicio económico comprobable a los partícipes de los Fondos bajo su administración. De acuerdo con lo establecido en el artículo 23 de la Ley de Fondos de Inversión, la Gestora emitirá dicha garantía a favor de la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. en su calidad de Representante de los Beneficiarios de la Garantía. La garantía se actualizará por lo menos, mensualmente, según lo establecido en el artículo 22 de la Ley de Fondos de Inversión.</p>
Forma de pago de la Suscripción de Cuotas de Participación:	Las formas de pago para la suscripción de cuotas de participación pueden ser mediante cheques, transferencias bancarias o notas de abono a las cuentas del Fondo o en especie, debiendo estos ser inmuebles; y podrán ser notificadas por el Partícipe y/o inversionista a través de medios físicos o electrónicos. En el caso de pago mediante cheque, la suscripción de cuotas de participación se hará efectiva hasta cuando se tenga la confirmación del Banco de que los fondos están en firme. Será responsabilidad del Partícipe notificar a la Entidad Comercializadora, a través de cualquiera de los canales establecidos, cuando haya realizado una suscripción a fin de que se garantice el ingreso de los fondos en forma íntegra y oportuna. La recepción de las suscripciones y aplicación del valor cuota se realizará de forma cronológica.
Forma de Representación:	Anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Transferencia de los Valores:	Los traspasos de los valores representados por anotaciones en cuenta se efectuarán por medio de transferencia contable.
Redención de los Valores:	No se contempla la redención anticipada de las participaciones por el Fondo de Inversión hasta finalizado el plazo del Fondo. En el caso de que un partícipe desee retirarse, deberá negociar sus cuotas de participación en mercado secundario.
Plazo de la Emisión	El Fondo tendrá un plazo de hasta veinticinco (25) años a partir de la primera colocación de Cuotas de Participación.
Negociabilidad:	Las Cuotas de Participación podrán ser colocadas en ventanilla por parte de la Gestora, o en mercado primario de la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas Corredoras de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en ella. La fecha de negociación será comunicada a la Superintendencia del Sistema Financiero y Bolsa de Valores mediante notificación por escrito del Administrador de Inversiones del Fondo, con firma debidamente legalizada por notario.
Actualización del Valor de la Participación:	Diaria
Activos en los que invertirá los recursos aportados durante el período de suscripción:	Durante el período de suscripción de cuotas, el Fondo invertirá inicialmente en valor de alta liquidez y bajo riesgo. Posteriormente, el Fondo invertirá en Activos Inmobiliarios y/o Financieros, siguiendo las políticas de inversión del Fondo.
Modificación a las Características de la Emisión:	Según el artículo 70 de la Ley de Fondos de Inversión, cualquier modificación que se realice al Reglamento Interno de un Fondo Cerrado, al prospecto de colocación, al modelo de contrato de suscripción de cuotas de participación y a la emisión, requerirá de la autorización previa del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, a solicitud de la Gestora. Dicha resolución será notificada dentro de los siguientes quince días de acordada y posteriormente se deberá modificar el asiento del Fondo en el Registro y de su emisión, si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, las modificaciones al Reglamento Interno deberán, en forma previa a su presentación a la Superintendencia, haber sido aprobadas en Asamblea Extraordinaria de partícipes, de conformidad a la Ley de Fondos de Inversión. Las modificaciones a estos documentos, entrará en vigencia quince días después de notificada la autorización del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, plazo dentro del cual deberán ser informadas directamente a los partícipes por los medios que permitan corroborar fehacientemente esta gestión. Dicha información deberá especificar el contenido de cada uno de los cambios realizados. Todas las modificaciones al Reglamento se divulgarán a través del sitio Web de la Gestora (www.hencorpgestora.com).
Custodia y Depósito:	Los valores adquiridos por el Fondo de Inversión estarán en una cuenta de custodia a nombre del FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP COMMERCIAL PROPERTIES en la Central de Depósitos de Valores (CEDEVAL) y en una subcuenta a nombre del mismo.
Procedimiento a seguir en caso de Acción Judicial contra el Fondo:	La sociedad Gestora, el Fondo de Inversión y los partícipes en caso de conflictos, pueden ejecutar alguna acción judicial y podrán someterse voluntariamente a la jurisdicción de los tribunales judiciales, en este caso de San Salvador u optar por arbitraje.
Condiciones en las que se Considera Fallida una Emisión	Se entenderá que una emisión se encuentra fallida, siempre que, habiéndose establecido condiciones a cumplirse dentro de un determinado plazo, éstas no se hubieren cumplido. En caso de que la suscripción y pago de cuotas de participación de la emisión resultare fallida según las condiciones de la emisión, la respectiva suscripción y pago quedarán sin efecto. Los aportes en dinero que se hubieren efectuado en cuotas de participación de una emisión declarada fallida deberán ser devueltos a los respectivos partícipes, valorizándose las cuotas de participación a un valor no inferior al que resulte de dividir el patrimonio del Fondo entre el número de cuotas de participación efectivamente pagadas; el plazo de devolución no podrá extenderse más allá de diez días de concluido el período de suscripción de cuotas de participación. Durante el plazo de colocación de las cuotas de participación y mientras la emisión pueda resultar fallida, los aportes en dinero que se hayan aportado al Fondo sólo podrán invertirse en valores de alta liquidez y bajo riesgo o depositarse en Bancos domiciliados en El Salvador, El Banco Central, mediante normas técnicas, establecerá los criterios que debe cumplir un instrumento para ser considerado de alta liquidez y bajo riesgo. Para emisiones posteriores, se aplicará el artículo 66 de la Ley de Fondos de Inversión respecto al tratamiento de las emisiones fallidas, excepto lo referente al cálculo para la devolución de los aportes en dinero.
Procedimiento para la Ejecución de Garantía	En caso de que la Gestora haya incumplido las obligaciones a las que está sujeta en la administración de los Fondos de Inversión, los partícipes a los que dicho incumplimiento haya causado perjuicio económico deberán de acercarse a la Gestora a presentar su reclamo, a fin de buscar una respuesta al mismo. La Gestora

procurará en todo momento la comunicación directa con los partícipes a fin de buscar una solución a los reclamos que éstos le presenten. Una vez se agote la gestión administrativa de atención y respuesta al reclamo de los partícipes ante la Gestora sin lograrse un arreglo, los partícipes a los que el incumplimiento de las obligaciones de la Gestora les haya producido un perjuicio económico, podrán dirigirse directamente al Representante de los Beneficiarios de la Garantía, en su calidad antes relacionada podrá requerir que esta garantía se haga efectiva al determinarse por resolución razonada que la Gestora ha incurrido en alguna de las causales antes detalladas. De acuerdo a lo establecido en el artículo 23 de la Ley de Fondos de Inversión, y sin perjuicio de la ejecución definitiva de la Fianza, el Superintendente del Sistema Financiero podrá adoptar por medio de resolución razonada, la ejecución provisional de la garantía como medida cautelar, en el evento que los intereses de los partícipes así lo requiriesen.

Razones Literales

El prospecto de colocación del Fondo contendrá impresas las siguientes razones literales: "El FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP COMMERCIAL PROPERTIES ha sido inscrito en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero, lo cual no implica que ella recomienda la suscripción de sus cuotas y opine favorablemente sobre la rentabilidad o calidad de dichos instrumentos." "Las cantidades de dinero que se reciben en concepto de aportes para un Fondo de Inversión son inversiones por cuenta y riesgo de los inversionistas, no son depósitos bancarios y no tienen la garantía del Instituto de Garantía de Depósitos" y sujeto a los demás términos y condiciones establecidas en los documentos del Fondo de Inversión.

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

Políticas del fondo

Política de inversiones	
Política de Inversión en Activos Inmobiliarios	
<p>Tipo de Inmueble Los Inmuebles podrán generar arrendamientos de tipo comercial (no residencial), específicamente: comercios, restaurantes, oficinas, almacenamiento, industriales y parques. Los inmuebles podrán estar ubicados en zonas urbanas o rurales y arrendar sus distintos espacios a instituciones del sector público o privado.</p> <p>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, incluyendo, pero sin estar limitado a Ingresos por cuotas de mantenimiento, arrendamiento de espacios publicitarios, kioscos, carretillas y antenas de comunicación.</p> <p>Zona Geográfica Zonas urbanas o rurales de El Salvador. Se entenderá como zona geográfica la división sub-distrital de cada uno de los distritos municipales de El Salvador. El límite mínimo para cada una de las zonas geográficas será del cero por ciento (0.00%) y tendrá como máximo el noventa y cinco por ciento (95.00%) en relación del activo del Fondo.</p> <p>Sectores de Inversión por Actividad Económica Servicios, Comercio e Industria, tanto del Sector Público como del Sector Privado.</p> <p>Características de la Inversión Mediano a Largo Plazo.</p> <p>País de Ubicación El Salvador.</p>	<p style="text-align: center;">Límites de Inversión</p> <p>Concentración Máxima por Arrendatario Un arrendatario individual ya sea persona natural o jurídica no podrán exceder del cincuenta por ciento (50%) de los ingresos mensuales del Fondo con relación al total de ocupación por inmueble, o del cien por ciento, en caso de que el Fondo posea más de un inmueble, en función de la vocación o tipo de inmueble que se trate. En todo caso, la Gestora deberá observar en todo momento los límites aplicables en materia de ingresos aplicables a rentas, establecidos en el art. 37 de la Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios (NDMC-17). El límite mínimo de ingresos mensuales por un arrendatario individual será del cero por ciento (0%). Las personas relacionadas a la Gestora que administra el Fondo Inmobiliario, otros Fondos de Inversión administrados por la misma Gestora o administrados por Gestoras relacionadas a ella, pueden ser arrendatarios del Fondo Inmobiliario, siempre y cuando el canon de arrendamiento corresponda al precio de mercado para ese tipo de inmueble. La Gestora revelará el porcentaje que representa dicho canon de los ingresos mensuales del Fondo Inmobiliario.</p> <p>Concentración Máxima por Inmueble Un solo inmueble no podrá ser más del ochenta por ciento (80%) con relación al activo del fondo. El límite mínimo de concentración en un solo inmueble será del cero por ciento (0%).</p> <p>Concentración Máxima por Zona Geográfica El límite máximo de concentración en una zona geográfica será en función del límite vigente en cada momento del tiempo que sea establecido por el Banco Central de Reserva. A la fecha de constitución del Fondo, el límite máximo de concentración geográfica es el noventa y cinco (95%), en relación del activo del Fondo. El límite mínimo de concentración por zona geográfica será del cero por ciento (0%).</p> <p>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. El límite mínimo de concentración de ingresos aplicables a rentas por un arrendatario individual será del cero por ciento (0%).</p> <p>Política de Adquisición de inmuebles a personas o compañías relacionadas Inmuebles adquiridos a personas relacionadas, considerando como un máximo del 40% del total del patrimonio del Fondo y como mínimo el 0%. Para la adquisición de inmuebles a personas o compañías relacionadas, se deberá tener en cuenta lo establecido en el art. 27 y 28 de las Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios (NDMC-17), y lo establecido en el apartado condiciones mínimas de los inmuebles desarrollado en la política de inversión en activos inmobiliarios.</p> <p>Política de Subarrendamiento</p>

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. Entre las condiciones establecidas en el Contrato de Arrendamiento que se deben cumplir en materia de subarriendo se encuentran:

- Solicitud formal de subarrendamiento: El arrendatario debe presentar una solicitud por escrito a la Gestora, proporcionando los detalles completos sobre el posible subarrendatario, incluyendo su nombre, dirección, nombre comercial y actividad comercial propuesta.
 - Evaluar al subarrendatario: El arrendador evaluará inicialmente al posible subarrendatario para garantizar que cumpla con los requisitos y estándares adecuados para ocupar el espacio de arrendamiento. Pudiendo solicitarle historial crediticio, recomendaciones bancarias, referencias comerciales anteriores, documentación del subarrendatario para dar cumplimiento a la prevención de lavado de dinero y activos y financiamiento al terrorismo, y cualquier otra información relevante que establezca la Gestora.
 - Autorización al subarrendatario: La Gestora tendrá la facultad de autorizar o rechazar la solicitud del subarrendamiento, comunicará su decisión de manera escrita al arrendatario. Asimismo, la Gestora podrá solicitar en cualquier momento, la documentación del subarrendatario a efectos de dar cumplimiento a la prevención de lavado de dinero y activos y financiamiento al terrorismo, en virtud de lo dispuesto en el artículo 7 literal b) de las Normas Técnicas de Fondos de Inversión Inmobiliarios (NDMC-17).
 - Términos y condiciones del subarriendo: El arrendador podrá añadir cláusulas nuevas, previamente autorizadas por la Gestora, a las establecidas en el contrato de arrendamiento original, siempre y cuando éstas no entren en conflicto o generen ambigüedades con el Contrato de Arrendamiento Original. Adicionalmente, el subarrendatario debe acordar cumplir con todas las cláusulas y disposiciones del contrato de arrendamiento original, incluyendo obligaciones de mantenimiento, pago de alquiler y cumplimiento de las regulaciones locales. Lo dispuesto anteriormente no exime al Arrendatario del pago de las obligaciones mencionadas o de las establecidas en el Contrato de Arrendamiento, en caso de que el Subarrendatario no cumpla con ellas.
 - Responsabilidad del arrendatario: El arrendatario deberá proporcionar a la Gestora una copia del contrato del subarrendamiento firmado y cualquier modificación o renovación de este. Además, deberá notificar cualquier cambio en el subarrendamiento y terminación anticipada. Dicha notificación debe hacerse por escrito y con suficiente antelación. El arrendatario será responsable de cualquier incumplimiento al Contrato de Arrendamiento o daño causado al inmueble por el Subarrendatario.
 - Terminación del subarrendamiento: El arrendador se reserva el derecho de terminar el subarrendamiento si el subarrendatario incumple las condiciones establecidas en el contrato de subarrendamiento o del contrato de arrendamiento original.
 - Terminación del arrendamiento: La Gestora se reserva el derecho de terminar el contrato de arrendamiento con el arrendatario en caso de que el subarrendatario incumpla las condiciones establecidas en el contrato de arrendamiento original.
- Adicionalmente, en virtud de lo dispuesto por el artículo 7 literal b) de las Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios (NDMC-17), la Gestora puede solicitar en cualquier momento, la documentación del subarrendatario a efectos de dar cumplimiento a la prevención de lavado de dinero y activos y financiamiento al terrorismo.

Monedas en que se celebrarán los Contratos de Arrendamiento

Dólares de los Estados Unidos de América.

Otras Políticas de Inversión

La adquisición y venta de los bienes inmuebles requerirá de valoración previa, de conformidad con las normas establecidas en el Reglamento Interno del Fondo.

Límites a remodelaciones, mantenimientos y reparaciones de inmuebles

Se podrá efectuar con cargo al Fondo Inmobiliario, remodelaciones, mantenimiento y reparaciones a los inmuebles adquiridos. El Costo Acumulado de estos en los últimos doce meses debe ser igual o menor a un 25% del valor del inmueble, determinado mediante el último valúo disponible. La Gestora o a quien esta designe podrá realizar remodelaciones, mantenimiento y reparaciones mayores a los establecidos en el párrafo anterior, siempre y cuando respondan a una necesidad de expansión o de resarcimiento de daños o desperfectos de un arrendatario del inmueble o a que esta haya confirmado el uso que se dará al área que se desea ampliar. En estos casos, se deberá contar con un informe que considere los aspectos siguientes:

1. Estado Actual del Inmueble;
2. En el caso de ampliaciones, análisis de la demanda potencial, la proyección de los flujos de caja esperados, así como la simulación de escenarios por factores que incidan en dichos flujos;
3. Ventajas y desventajas asociadas a las remodelaciones, mantenimiento y reparaciones;
4. Fuentes de financiamiento;
5. Análisis sobre el impacto que las remodelaciones, mantenimiento y reparaciones tendrán sobre el rendimiento del Fondo
6. Permisos correspondientes; y
7. Recomendaciones de la Gestora a su Junta Directiva. Las obras deben ser realizadas por un tercero libre de conflicto de interés con la Gestora, sus socios, directivos y empleados. Tampoco pueden ser realizadas por inquilinos del Fondo Inmobiliario o inquilinos de otros Fondos Inmobiliarios administrados por la misma Gestora.

Plazo para el cumplimiento de límites de cartera inmobiliaria

Para el caso de las inversiones en inmuebles que realice el Fondo, según lo establecido en los artículos 34, literal a) y 35 de la Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios (NDMC-17), la Gestora deberá dar cumplimiento a los límites de inversión en un plazo que no exceda a un año partir del momento en que el Fondo alcance el patrimonio y número mínimo de partícipes, de acuerdo con el artículo 40 de las Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios (NDMC-17).

Plazo para el cumplimiento de Límites legales

De acuerdo al artículo 61 de la Ley de Fondos de Inversión, los Fondos Cerrados deberán contar con un patrimonio mínimo de Cuatrocientos catorce mil quinientos sesenta y siete dólares de los Estados Unidos de América (US\$414,567.00) y al menos con diez partícipes, o bien dos partícipes, si entre ellos hay un inversionista institucional; monto y número que deberán ser alcanzados en el plazo de 6 meses, contado desde la fecha en que el Fondo sea asentados en el registro. Transcurrido el plazo antes mencionado, el Fondo deberá cumplir permanentemente con los requerimientos regulados en dicho artículo. El patrimonio mínimo antes mencionado es conforme a la última actualización realizada por la Superintendencia del Sistema Financiero en acta de sesión No. CD-03/2025 celebrada el 21 de enero de 2025, dicho monto será revisado y podrá ser actualizado por la Superintendencia del Sistema Financiero cada dos años. En caso de incumplimiento a los requerimientos del artículo, la Gestora lo comunicará a más tardar el día hábil siguiente al Superintendente, quien por resolución razonada podrá otorgar un plazo no mayor a 180 días para su cumplimiento. De no lograrse, la Gestora deberá informarlo al Superintendente en los dos días hábiles siguientes, para efectos de la liquidación del Fondo, la que se efectuará de conformidad a lo señalado en el Art. 103 de la Ley de Fondos de Inversión.

Plazo para el cumplimiento de límites de endeudamiento

Según lo establecido en el artículo 40 de las Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios (NDMC-17), 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 de Inversión.

Excesos a los límites de inversión justificados o no atribuibles a la Gestora

Los excesos a los límites de inversión definidos en la política de inversiones de los Fondos inmobiliarias, ya sea que se produzcan por causas atribuibles o no atribuibles a la Gestora, deberán ser notificados a la Superintendencia en los 3 días hábiles siguientes de ocurrido el hecho, indicando además 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 90 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 180 días, si el exceso de inversión corresponde a activos inmobiliarios. Los excesos a los límites de inversión por causas no atribuibles a la Gestora se producen en los casos siguientes:

1. Cambios en las condiciones de mercado del sector inmobiliario;
2. Las no renovaciones en los contratos de arrendamiento que provoque desocupación en los inmuebles que posee el Fondo Inmobiliario;
3. Los ocurridos en los plazos en que el Fondo Inmobiliario alcance el patrimonio
4. y número mínimo de partícipes, al que hace referencia el artículo 61 de la Ley de Fondos de Inversión; y
5. Los ocurridos por la materialización de catástrofes naturales. Los plazos podrán prorrogarse por causa justificada y cuando lo autorice la Superintendencia. La Gestora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de valores de las entidades o valores involucrados en el exceso; hasta que se regularice su situación.

Condiciones Mínimas de los Inmuebles

- i) Estar completamente terminados;
- ii) Contar con la solvencia de la Administración Tributaria del propietario;
- iii) Contar con el Permiso de Habitar, en aquellos casos que se adquiera un inmueble recién construido;
- iv) Encontrarse libres de derechos de usufructo, uso o habitación o cualquier otra condición que imposibilite su explotación por parte del Fondo Inmobiliario;
- v) Ser valorados por peritos inscritos en la Superintendencia, o en otras entidades cuyos registros ésta reconozca;
- vi) Encontrarse inscritos a nombre de la persona que transfiere el dominio; y
- vii) Encontrarse libres de todo gravamen que pueda afectar su transferencia al Fondo.

Previo a la adquisición de cualquier bien inmueble, la Gestora, en adición a los procedimientos descritos en el Reglamento Interno, deberá elaborar un estudio de mercado que se hará del conocimiento de la Junta Directiva. Este estudio considerará, como mínimo, los siguientes aspectos:

- i) Inmuebles potenciales a adquirir (tipo y descripción);
- ii) Análisis de localización geográfica del inmueble, identificando aspectos que puedan afectar la generación de valor de este, tales como: el entorno geográfico del inmueble, la calidad en la red de servicios e infraestructura, calidad de accesibilidad vial, entre otros;
- iii) Estado actual del inmueble detallando las necesidades de reparaciones, ampliaciones y mejoras;
- iv) Inquilinos actuales y potenciales;
- v) Ventajas y desventajas asociadas a la inversión;
- vi) Proyección de venta del inmueble o los flujos de caja esperados por su arrendamiento;
- vii) Simulación de escenarios por factores que incidan en los flujos de caja o ingresos por venta;
- viii) Riesgos asociados al inmueble y descripción detallada de los seguros que deberán ser contratados para cubrir aquellos riesgos que pueden ser mitigados mediante dicha contratación;
- ix) Precio del inmueble; y
- x) Recomendaciones de la Gestora a su Junta Directiva. La Junta Directiva, en consideración a la documentación presentada por la Gestora, resolverá sobre la solicitud de adquisición del inmueble dejando constancia de su decisión en el acta de sesión correspondiente. En el caso de aportaciones de bienes inmuebles, la calidad de partícipe estará supeditada a que se haya efectuado la inscripción del inmueble a favor del Fondo en el Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas.

Criterios Mínimos de los Inmuebles

Se considerará la ubicación geográfica de los inmuebles evaluando la plusvalía esperada en la zona, la cercanía con servicios y el desarrollo esperado, de acuerdo a la evaluación de uno o más especialistas en la materia. No se establecerán montos mínimos a la inversión en un inmueble, sin perjuicio a lo establecido en el Art 36 literal e) de las Normas Técnicas de Fondos Inmobiliarios (NDMC-17). La edad física o funcional de los inmuebles no será, preferiblemente, mayor a 15 años, de acuerdo a la fecha de finalización de la obra o análisis de edad funcional realizado por un Perito Valuador. Los inmuebles, previa adquisición podrán estar total o parcialmente arrendados, según su naturaleza. Los inmuebles deberán reflejar buen estado de mantenimiento, lo cual deberá establecerse en el informe de valúo realizado por un Perito Valuador autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero. Los arrendantes de los inmuebles podrán ser personas naturales, jurídicas, extranjeras con o sin domicilio local. Podrán ser arrendatarios también personas relacionadas a la Gestora que administra el Fondo de Inversión, siempre y cuando el canon de arrendamiento corresponda al precio de mercado para ese tipo de inmueble. La Gestora revelará el porcentaje que representa dicho canon de los ingresos mensuales del Fondo Inmobiliario.

Política de Inversión en Instrumentos Financieros:

El Fondo de Inversión, podrá invertir en instrumentos financieros máximo en un 30% de los activos totales del Fondo de Inversión establecidos en el Reglamento, contenidos en la Ley de acuerdo con los límites máximos o mínimos que a continuación se señalan.

El FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP COMMERCIAL PROPERTIES podrá invertir en lo siguiente:

	Mínimo	Máximo	Base
Por grado de liquidez			
Alta Liquidez: Eurobonos, LETES, CETES, BONOSV, CENELIS y, en general, cualquier Título emitido o garantizado por el Estado de El Salvador y el Banco Central de Reserva, Reportos, Certificados de depósitos a plazo fijo (entidades locales), cuentas de ahorro y corrientes.	Treinta mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$30,000.00). La liquidez mínima del Fondo no será determinada como un porcentaje de los Activos del Fondo	100.00%	De los Activos del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario. Del 30% de la Cartera de Instrumentos Financieros perteneciente a los Activos del Fondo
Títulos financieros (Locales)			
Valores de titularización	0.00%	50.00%	De los Activos del Fondo de Titularización. Del 30% de la Cartera de Instrumentos Financieros perteneciente a los Activos del Fondo
Cuotas de participación de Fondos Abiertos	0.00%	50.00%	De las cuotas colocadas por otro Fondo. Del 30% de la Cartera de Instrumentos Financieros perteneciente a los Activos del Fondo
Cuotas de Participación de Fondos Cerrados	0.00%	50.00%	
Certificados de Inversión	0.00%	80.00%	Del 30% de la Cartera de Instrumentos Financieros perteneciente a los Activos del Fondo
Papel Bursátil	0.00%	80.00%	
Clasificación de riesgo (Escala Local)			
Corto plazo Desde N-3	0.00%	100.00%	Del 30% de la Cartera de Instrumentos Financieros perteneciente a los Activos del Fondo
Mediano Plazo Desde BBB-	0.00%	100.00%	
Clasificación de riesgo (Escala Internacional)			
Desde BB	0.00%	100.00%	Del 30% de la Cartera de Instrumentos Financieros perteneciente a los Activos del Fondo
Sector Económico			

Servicios	0.00%	80.00%	Del 30% de la Cartera de Instrumentos Financieros perteneciente a los Activos del Fondo
Comercio	0.00%	80.00%	
Industria	0.00%	80.00%	

Límites Globales de Inversión de Conformidad a la NDMC-07

- i) Límites con relación a los Activos del Fondo de Inversión: El Fondo no puede ser poseedor de valores representativos de deuda que represente más del ochenta por ciento del activo del Fondo. El Fondo no puede ser poseedor de acciones que representen más del cincuenta por ciento del activo del Fondo.
- ii) Límites con relación a los activos del emisor y mismo emisor: El Fondo no puede ser poseedor de valores representativos de deuda que representen más de treinta por ciento del activo del emisor con base a los últimos Estados Financieros publicados por el emisor. Este porcentaje también es aplicable a la inversión que puede realizar un Fondo en una misma emisión de valores. En estos límites se incluyen operaciones de reporte. El Fondo no deberá poseer directa o indirectamente acciones de una misma sociedad por encima del veinte por ciento del activo del emisor.
- iii) Límites con relación al grupo empresarial o conglomerado: El Fondo no deberá poseer más del veinticinco por ciento del total de sus activos, en valores emitidos o garantizados por sociedades pertenecientes a un mismo conglomerado financiero o grupo empresarial distinto al que pertenezca la Gestora; se incluyen en este límite los valores emitidos con cargo a patrimonios independientes administrados por estas sociedades, así como los depósitos de dinero, en el banco del referido conglomerado. También se incluyen los valores que garantizan las operaciones de reporte. Se exceptúan de este límite las cuentas corrientes o de ahorro que se utilicen para operatividad del Fondo. El Fondo puede poseer hasta el diez por ciento del total de sus activos en valores de renta fija emitidos por una entidad vinculada a la Gestora, siempre y cuando estos instrumentos tengan una clasificación de riesgo de largo plazo no menor a la categoría BBB y N-2 para instrumentos de corto plazo.
- iv) Fondos de Inversión: El Fondo no deberá poseer por encima del cincuenta por ciento del total de las cuotas de participación colocadas por otro Fondo de Inversión, del treinta por ciento de la Cartera de Instrumentos Financieros perteneciente a los Activos del Fondo. Adicionalmente, la sumatoria de las cuotas de participación adquiridas por fondos administrados por una Gestora no podrá exceder del cincuenta por ciento de las cuotas de participación colocadas por un mismo Fondo de Inversión. En caso de que las inversiones en cuotas de participación sean de Fondos administrados por la misma Gestora, esto deberá ser comunicado a los partícipes.
- v) Fondos de Titularización: El Fondo puede poseer valores de un mismo Fondo de Titularización hasta un cincuenta por ciento de los activos del Fondo de Titularización, del treinta por ciento de la Cartera de Instrumentos Financieros perteneciente a los Activos del Fondo. La sumatoria de los valores de titularización adquiridos por fondos administrados por una Gestora, no podrá exceder el cincuenta por ciento de los valores emitidos por un mismo Fondo de Titularización. Este tipo de valores no estarán incluidos dentro de los valores representativos de deuda indicados en los Límites con relación a los activos del Fondo de Inversión y los Límites con relación a los activos del emisor y mismo emisor.
- vi) Plazos: Acorde con su perfil de inversión, el Fondo de Inversión invertirá los recursos en un portafolio de instrumentos cuyo plazo promedio ponderado no superará los cinco años. Esto incluye los recursos mantenidos en cuentas bancarias, depósitos y títulos valores. El plazo máximo al vencimiento de las inversiones de renta fija es de hasta siete (7) años.

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

Política de liquidez

Instrumentos Financieros

Por su naturaleza, el FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP AVICOLA COMERCIAL deberá mantener una liquidez mínima equivalente a Treinta mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 30,000.00), se entenderá como liquidez sus recursos en caja, depósitos bancarios y en valores de alta liquidez y bajo riesgo. Para estos efectos, se entenderá que los valores de alta liquidez y bajo riesgo son los que cumplen con los siguientes requisitos:

- a. Que los valores tengan plazo al vencimiento menor a 365 días.
- b. Que puedan ser recibidos como garantía en operaciones pasivas.
- c. Que su precio de mercado pueda ser obtenido a través de una o varias fuentes proveedoras de precio, un sistema de información Bursátil o financiero internacional reconocido por la Superintendencia, o que en su defecto pueda ser obtenido de una metodología previamente establecida u otra fuente confiable de precios; y
- d. También se considerarán líquidas las inversiones en Letras del Tesoro de El Salvador, emitidas por el Estado de El Salvador y los Certificados Negociables de Liquidez emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Activos Inmobiliarios

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

- i. Los activos del Fondo solo podrán gravarse para garantizar el pago de sus propias obligaciones, de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno;
- ii. Las deudas adquiridas únicamente podrán ser utilizadas para el pago de los activos para las que fueron adquiridas; y,
- iii. Los activos se podrán vender en caso de la liquidación del Fondo Inmobiliario o si así lo determina conveniente la Junta Directiva de la Gestora, de acuerdo con el Art. 31 de las Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios (NDMC-17).

Política de Excesos de Inversión

Los excesos a los límites de inversión definidos en la política de inversiones de los Fondos Inmobiliarios, ya sea que se produzcan por causas atribuibles o no atribuibles a la Gestora, deberán ser notificados a la Superintendencia en los tres días hábiles siguientes de ocurrido el hecho, indicando además 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. Los excesos a los límites de inversión por causas no atribuibles a la Gestora se producen en los casos siguientes:

- a. Cambios en las condiciones de mercado del sector inmobiliario;
- b. Las no renovaciones en los contratos de arrendamiento que provoquen desocupación en los inmuebles que posee el Fondo Inmobiliario;
- c. Los ocurridos en los plazos en que el Fondo Inmobiliario alcance el patrimonio y número mínimo de partícipes al que hace referencia el artículo 61 de la Ley de Fondos de Inversión; y,
- d. Los ocurridos por la materialización de catástrofes naturales.

Los plazos podrán prorrogarse por causa justificada y cuando lo autorice la Superintendencia. La Gestora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de valores de las entidades o valores involucrados en el exceso, hasta que se regularice su situación.

Política de Distribución de Beneficios

Periodicidad de Distribución

El FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP COMMERCIAL PROPERTIES distribuirá beneficios con una periodicidad trimestral, en función de las disposiciones establecidas en la Política de Distribución de Beneficios.

Fecha de Corte

Último día hábil de cada trimestre. Se reconocerán como trimestres el periodo de tiempo comprendido entre: i) 1 de enero al 31 de marzo, ii) 1 de abril al 30 de junio, iii) 1 de julio al 30 de septiembre, y, iv) 1 de octubre al 31 de diciembre.

Fecha de Pago de Beneficios

Hasta 30 días calendario una vez finalice cada trimestre.

Determinación de Monto de Distribución

El Fondo pagará a los Participantes los beneficios netos percibidos durante el trimestre. Se entenderá por beneficio neto percibido la cantidad que resulte de restar a la suma de las cantidades efectivamente percibidas en concepto de utilidades, intereses, beneficios, dividendos y ganancias de capitales producto del arrendamiento y/o venta de los inmuebles, el total de pérdidas y gastos devengados en el período, habiendo sido saldados los gastos corrientes operativos, financieros y extraordinarios, según se detalla en el presente documento, así como acumuladas las reservas que se constituyan. Si el Fondo tuviere pérdidas acumuladas, los beneficios netos percibidos se destinarán primeramente a absorberlas. Por otra parte, en caso de que hubiere pérdidas en un ejercicio, éstas serán absorbidas con utilidades retenidas, si las hubiere. Se deberá constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, hasta que se haya realizado la venta o disposición de los instrumentos financieros del Fondo. La creación de una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo se debe a cualquier pérdida acumulada, perdidas en un ejercicio o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos, en caso de existir.

Forma y Lugar de Pago

Los beneficios se pagarán en el transcurso de los 30 días calendario siguiente, una vez cerrado el trimestre, a través del procedimiento establecido por la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.), consistente en: i) CEDEVAL entregará al emisor con anterioridad a la fecha de cada pago de beneficios, un "Reporte" en el cual detallará información de la emisión a pagar; ii) El emisor verificará con anterioridad a la fecha de pago el monto a pagar y entregará los fondos a CEDEVAL de la siguiente forma: Un día hábil antes del día de pago de los beneficios si los fondos son entregados a CEDEVAL mediante cheque con fondos en firme; y el día establecido para el pago de capital, a más tardar a las nueve horas, si los fondos son entregados mediante transferencia bancaria hacia la o las cuentas que CEDEVAL indique; iii) El emisor queda exonerado de realizar los pagos luego de realizar el pago a CEDEVAL; iv) Una vez se tiene la verificación del pago por parte del emisor, CEDEVAL procederá a cancelar a cada participante directo (Casa de Corredores de Bolsa) la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que ha instruido a CEDEVAL para dicho fin; v) Es el Participante Directo, quien realizará los pagos individuales a cada inversionista, titular de los valores; vi) El último pago de beneficios del fondo se efectuará al vencimiento del último trimestre del plazo del fondo. vii) Cuando los pagos deban realizarse en día no hábil el pago se realizará el día hábil inmediato anterior; viii) Los beneficios se pagarán en dólares de los Estados Unidos de América; ix) Los pagos que realizará la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.), se harán de sus oficinas principales ubicadas en Millenium Plaza, Nivel 9, Paseo Escalón, distrito municipal de San Salvador, municipio de San Salvador Centro, departamento de San Salvador; y x) Los pagos que realizarán las Casas de Corredores de Bolsa, se harán en sus oficinas.

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

Política de Valuación de las Inversiones del Fondo

Al no contar con los servicios de un Agente Especializado en Valuación de Valores, Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A., utilizará una metodología propia para la valuación, la cual de manera general utiliza los siguientes criterios: a) Las emisiones locales se valorarán, usando el criterio del valor presente. Se utilizará la última TIR (Tasa Interna de retorno) siguiendo criterios de homologación de los títulos valores, para descontar los flujos futuros a valor presente generados por las características de la emisión de interés. b) Las cuotas de los Fondos de Inversión Abiertos se valorarán obteniendo los valores de las cuotas publicados en la página web respectiva. c) En el caso de los títulos internacionales se usan los precios brindados por Bloomberg o en su defecto un Proveedor Internacional de Precios, tomando el BID del instrumento (precio limpio) al cierre de la sesión en el mercado internacional y se incorporan los intereses acumulados a la fecha de valuación correspondiente. Al ser autorizado un Agente Especializado en valuación de valores por la Superintendencia del sistema Financiero, la valuación de inversiones de valores locales será contratada a este Agente.

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

Política de Valuación de los Activos Inmobiliarios

La valoración de los inmuebles en que invierta el Fondo Inmobiliario deberá ser realizada de conformidad a lo establecido en el artículo 96 de la Ley de Fondos de Inversión. Dicha valoración deberá considerar y detallar los equipos y bienes que constituyen parte integrante del inmueble valuado y estar acorde a lo dispuesto en las "Normas Técnicas para el Registro de Peritos Valuadores y sus Obligaciones Profesionales (NRP-27)".

Los valúos hechos por los peritos deben incluir la información y evaluación relativa a restricciones de dominio, destinación, uso o explotación, gravámenes, medidas cautelares, demandas o cualquier circunstancia que pueda afectar el valor y la explotación del bien inmueble.

La Gestora deberá remitir a la Superintendencia una copia del informe de los valúos realizados a los inmuebles en un plazo máximo de cinco días después de recibido dicho informe.

Los bienes inmuebles deben valuarse al menos una vez cada doce meses, para lo cual debe considerarse la fecha en que estos fueron adquiridos. La existencia de una opción de compra en los contratos de arrendamiento no exime la realización de estas valuaciones. La Gestora deberá mantener un control de los resultados de los valúos realizados por los peritos, por lo que para efectos de transparencia pondrá a disposición de los partícipes las valuaciones realizadas a los inmuebles.

La periodicidad de la valuación de las inversiones de los inmuebles del Fondo Inmobiliario podrá darse en plazos menores, en casos debidamente justificados, tales como: cuando el Fondo realice emisiones posteriores y deba establecer precio de colocación de las cuotas, análisis de alternativas de venta de inmuebles, calamidad pública, terremotos o situaciones que, a juicio de la Gestora, pudieran causar un grave perjuicio a los partícipes. La

valuación a que se refiere lo anterior deberá realizarse dentro de los primeros treinta días hábiles después de ocurrido el hecho. Otras circunstancias de valúos serán evaluadas por la Junta Directiva, como, por ejemplo, pero sin estar limitado a, posibles remodelaciones, mejoras, ampliaciones y cualquier otro evento que pudiese impactar el valor del inmueble.

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

Política de Aumentos y Disminuciones de Capital

Patrimonio mínimo

De acuerdo con el artículo 61 de la Ley de Fondos de Inversión, los Fondos Cerrados deberán contar con un patrimonio mínimo de Cuatrocientos catorce mil quinientos sesenta y siete dólares de los Estados Unidos de América (US\$414,567.00). Dicho patrimonio se deberá encontrar vigente durante el plazo del Fondo, sujeto a actualizaciones conforme lo establecido por la Ley de Mercado de Valores para los capitales de constitución y operación. El patrimonio mínimo antes mencionado es conforme a la última actualización realizada por la Superintendencia del Sistema Financiero en acta de sesión No. CD-03/2025 celebrada el 21 de enero de 2025, dicho monto será revisado y podrá ser actualizado por la Superintendencia del Sistema Financiero cada dos años.

Políticas de Aumento de Capital

En un mismo Fondo podrá haber más de una emisión. Las emisiones posteriores a la primera deberán ser acordadas en Asamblea Extraordinaria de partícipes y deberán observarse, en lo pertinente, los mismos requisitos legales necesarios para la inscripción y registro de la primera emisión, adicionando la certificación del acuerdo correspondiente de la Asamblea de partícipes.

Para la determinación del precio de colocación de las emisiones siguientes a la primera se deberá dar a los partícipes la información amplia y razonada acerca de los elementos de valoración de las cuotas de participación, sustentada por lo menos, en dos informes de expertos independientes conocedores de la materia; los informes deberán estar a disposición de los partícipes con cinco días de anticipación a la Asamblea que deba aprobar las características de la respectiva emisión. Los honorarios de los expertos serán pagados con cargo al Fondo. Los partícipes tendrán derecho a un período de opción preferente para suscribir cuotas de participación de aumento de capital del Fondo, las cuales les deberán ser ofrecidas como mínimo una vez, a prorrata de las cuotas de participación que posean. Este derecho es esencialmente renunciabile y transferible.

En el caso que la Gestora o sus mandatarias coloquen las emisiones, el precio de colocación durante el período de suscripción de las cuotas de participación se actualizará diariamente en la forma que se establezca en la respectiva emisión. En todo caso, fuera del período de opción preferente, el precio no podrá ser inferior al determinado para el período de opción preferente respectivo, ni al que resulte de dividir el valor diario del patrimonio del Fondo entre el número de cuotas de participación pagadas, correspondientes ambos al día inmediato anterior al de la fecha de cálculo.

Lo indicado en el párrafo anterior respecto al precio de colocación, no se tendrá en cuenta para las colocaciones efectuadas en Bolsa, en la medida que haya sido establecido en las condiciones de la emisión. El acuerdo de la asamblea de los partícipes sobre un aumento de capital no podrá establecer un plazo superior a tres años, contando desde la fecha del acuerdo del mismo para la emisión, suscripción y pago de las cuotas de participación respectivas. Vencido este plazo sin que se haya enterado el aumento de capital, éste quedará reducido a la cantidad efectivamente pagada, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 61 de la Ley de Fondos de Inversión.

Proceso para el Aumento de Capital del Fondo de Inversión de conformidad al Artículo 71 y 72 de la Ley de Fondos de Inversión

No	Proceso	Responsable
1.	Determinación del precio de colocación de las nuevas cuotas de participación, y los efectos que genere la emisión en el Fondo de Inversión	Administrador de Inversiones
2.	Comunicación con la Junta Directiva sobre la posibilidad del aumento de capital	Gerencia General Hencorp Gestora de Fondos de Inversión
3.	Autorización de la Junta Directiva para el Aumento de Capital del Fondo de Inversión	Junta Directiva
4.	Elaboración de informes técnicos sobre la valoración de cuotas de participación que determine el precio de colocación de la nueva emisión	Administrador de Inversiones
5.	Aprobación de la Asamblea Extraordinaria de partícipes de la nueva emisión de cuotas de participación	Gerencia General Hencorp Gestora de Fondos de Inversión
6.	Asignación de cuotas para partícipes en período preferente	Administrador de Inversiones
7.	Comunicación con el mercado por medio de un aviso de periódico dentro de los acuerdos tomados en Asamblea Extraordinaria	Administrador de Inversiones

Políticas de Disminución de Capital

Los Fondos Cerrados podrán efectuar disminuciones voluntarias y parciales de su capital, en la medida que este Reglamento lo contemple, en la forma, condiciones y plazos que allí se señalen. Además, este Reglamento contiene la información mínima para optar a la disminución de capital, fechas de pago y metodología para el cálculo del valor de devolución de las cuotas de participación.

Estas disminuciones sólo se podrán efectuar para los fines que se indican a continuación:

- Para restituir a sus partícipes durante la vigencia del Fondo la proporción que les corresponde en la disminución del capital; sin perjuicio de ello, éstos podrán incrementar equitativamente su derecho a la restitución del valor de las cuotas de participación, cuando otros no lo ejerzan; y,
- Para restituir a los partícipes salientes el valor de sus cuotas de participación, si optaren por retirarse, cuando en Asamblea de partícipes se acuerde prorrogar el plazo de duración del Fondo o se modifiquen o supriman disposiciones que otorguen ese derecho. En este caso, el Reglamento Interno del Fondo deberá contemplar las causas por las cuales se podrá ejercer el derecho a retiro.

La Gestora publicará un aviso en el periódico al que se refiere el Reglamento Interno y remitirá una comunicación a los partícipes por los medios pertinentes que permitan corroborar fehacientemente esta gestión, dentro de los dos días hábiles siguientes a aquél en el que se tomó el acuerdo en Asamblea Extraordinaria de partícipes, indicando la disminución de capital o el acuerdo que originó el derecho a retiro, el plazo para su ejercicio y la fecha de pago del valor de sus cuotas de participación.

No obstante, lo dispuesto en el literal a) de esta política, la Gestora, con el informe previo del Comité de Vigilancia, deberá citar a Asamblea Extraordinaria de partícipes para adoptar el acuerdo de no llevar a efecto la disminución del capital. Sin perjuicio de lo establecido en esta política, se podrá disminuir el capital para absorber pérdidas generadas en las operaciones del Fondo, previo acuerdo adoptado en Asamblea Extraordinaria de partícipes. Para los casos de cambio en la estructura de capital del Fondo o producto del vencimiento de los instrumentos financieros en los que el Fondo haya invertido y no exista una expectativa razonable de reinversión, la Gestora podrá determinar con una periodicidad mensual la disminución de capital de las amortizaciones recibidas.

Proceso General Para Disminución de Capital del Fondo de Inversión de conformidad al Artículo 76 de La Ley de Fondos de Inversión

No	Proceso	Responsable
1.	Estimación del valor cuota, el plazo estimado del ejercicio y fecha de pago.	Administrador de Inversiones
2.	Comunicación con la Junta Directiva sobre el interés de la disminución de capital, las causas por la cual se requiere dicha disminución y los efectos en el fondo.	Gerencia General Hencorp Gestora de Fondos de Inversión
3.	Autorización de la Junta Directiva	Junta Directiva
4.	Aprobación a la Asamblea Extraordinaria de partícipes, sobre el acuerdo, plazo y fecha de pago.	Administrador de Inversiones
5.	Comunicación con el mercado por medio de un aviso de periódico sobre los acuerdos tomados en Asamblea Extraordinaria.	Administrador de Inversiones

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

Factores de riesgo del fondo

Los riesgos son situaciones que, en caso de suceder, pueden afectar el cumplimiento de los objetivos del Fondo, perturbar el valor de la cartera de inversiones, generar un rendimiento menor al esperado, o inclusive causarle pérdida en sus inversiones. Se debe tener presente que el riesgo forma parte de cualquier inversión; sin embargo, en la mayoría de los casos puede medirse y gestionarse.

RIESGO	DESCRIPCIÓN
Riesgo de Liquidez	<p>Este riesgo se relaciona directamente con la liquidez necesaria para cumplir con las obligaciones contractuales que adquiera el Fondo. Estas obligaciones pueden ser necesidades transitorias de liquidez del Fondo, el pago de obligaciones contractuales o liquidez necesaria para realizar operaciones de mantenimiento o reparaciones en los inmuebles a adquirir. Adicionalmente, es el riesgo del incumplimiento de la Política de Liquidez del Fondo, en donde se establece que la liquidez mínima del Fondo será equivalente a Treinta mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 30,000.00).</p> <p><i>Identificación</i> Los principales factores que podrían generar el riesgo de liquidez son:</p> <p>Factores operativos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Incremento en los costos de materiales o servicios. • Retrasos en la recepción de ingresos por alquileres o venta de activos, una vez finalizada su construcción. <p>Factores financieros:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Desequilibrio entre el flujo de caja operativo y las obligaciones financieras • Sobrecostos en proyectos inmobiliarios en desarrollo. <p><i>Evaluación</i> La evaluación de dicho riesgo se hará de forma mensual y revisando la diversificación de la liquidez del Fondo, según lo establecido en el apartado "Riesgo de Contraparte en Actividades relacionadas al manejo de liquidez del Fondo" desarrolladas en el Riesgo de Contraparte.</p> <p><i>Mitigación</i> El Riesgo de Liquidez del Fondo, será estableciendo límites prudenciales en cuentas de ahorro, depósitos a plazo y liquidez, dando cumplimiento a lo establecido la Política de Liquidez establecida en el Reglamento Interno y Prospecto de Colocación de Cuotas del Fondo</p> <p><i>Seguimiento</i> La Gestora realizará la medición del riesgo de liquidez con una periodicidad anual, con información a diciembre de cada año, y será medida como el cumplimiento de una caja mínima de treinta mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$30,000.00)</p> <p><i>Comunicación</i> Anualmente, se presentará a los administradores del Fondo la medición de riesgo de liquidez.</p>
Riesgo de Financiamiento	<p>Se refiere a la posibilidad de que el fondo enfrente dificultades para obtener, mantener o gestionar las condiciones de financiamiento necesarias para el funcionamiento de los inmuebles. Adicionalmente, se refiere al riesgo de incumplimiento del ratio de endeudamiento del Fondo.</p> <p><i>Identificación</i> Entre estos riesgos se identifican los siguientes: Disponibilidad de financiamiento Condiciones del financiamiento (Tasas, plazos, montos, desembolsos, etc.)</p> <p><i>Evaluación</i> Previo a la adquisición de un inmueble por parte del Fondo Inmobiliario, la Gestora deberá realizar una proyección de la capacidad de pago del inmueble, evaluando el flujo de caja esperado y las obligaciones financieras contraídas. La Gestora deberá revisar que las deudas del Fondo Inmobiliario no excedan dos veces su patrimonio.</p> <p><i>Mitigación</i> Los mitigantes del riesgo de financiamiento son relacionados a la estructura de capital y el atractivo del financiamiento del Inmueble. El patrimonio del Fondo de Inversión Inmobiliario permite mantener una estructura de capital cuyo apalancamiento no sea mayor a dos veces el patrimonio del Fondo, adicionalmente, debido a que la estructura planteada contempla una emisión por un monto menor al monto máximo autorizado, se le permite al Fondo la posibilidad de recurrir al mercado bursátil para obtener mayor capital en caso sea requerido por el Banco Acreedor.</p> <p><i>Seguimiento</i></p>

	<p>Mensualmente, la Gestora de forma interna deberá revisar la capacidad de pago de inmueble, proyectando desembolsos pendientes de realizar y la carga financiera del inmueble.</p> <p><i>Comunicación</i> Mensualmente, se calculará el ratio de deuda con relación al patrimonio.</p>
<p>Riesgo de Deterioro y Adecuación de Inmuebles</p>	<p>El riesgo de deterioro y adecuación de inmuebles construidos en un Fondo de Inversión Inmobiliario se refiere a la posibilidad de que los activos inmobiliarios sufran daños, no cumplan con las condiciones acordadas en los contratos de arrendamiento, o experimenten un deterioro que afecte su valor y viabilidad de uso, esto una vez haya terminado su construcción. La gestión inapropiada de estas propiedades puede dar lugar a consecuencias legales, procesos judiciales, períodos prolongados de desocupación y depreciación acelerada del activo.</p> <p><i>Identificación</i> Los principales factores que podrían generar el riesgo de deterioro son:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deterioro por el uso normal o por falta de mantenimiento. • Daños causados por eventos externos (climáticos, vandalismo, etc.). • Materiales de baja calidad utilizados durante la construcción. • Deterioro por mal uso de las instalaciones por parte de los arrendatarios <p><i>Evaluación</i> El riesgo de deterioro se evaluará anualmente por medio del reporte brindado en los Informes de Valuó otorgados por un Perito Valuador inscrito en el Registro Público de la Superintendencia del Sistema Financiero, y por cualquier solicitud por parte de los arrendatarios o el Administrador de los Inmuebles para brindar mantenimiento o adecuación a los inmuebles.</p> <p><i>Mitigación</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Inspecciones regulares: Realizar inspecciones anuales o a solicitud de la Gestora para identificar cualquier signo de deterioro, daños estructurales o necesidad de adecuaciones o mejoras. • Mantenimiento preventivo: Implementar un programa de mantenimiento preventivo que incluya labores regulares de limpieza, reparaciones menores y seguimiento de los sistemas y equipos en los inmuebles cuando sea necesario. • Reservas para contingencias: Establecer reservas financieras adecuadas para hacer frente a los gastos imprevistos relacionados con el deterioro, reparaciones o adecuaciones necesarias en los inmuebles. <p><i>Seguimiento</i> La Gestora podrá delegar a un tercero para el seguimiento de dicho riesgo, este deberá reportar, anualmente o en el momento que sea solicitado por la Gestora, las necesidades de mantenimiento y adecuación necesarias en los inmuebles construidos que sean propiedad del Fondo.</p> <p><i>Comunicación</i> La Gestora reportará, anualmente o en el momento que sea solicitado, al Administrador de Inversiones de las necesidades de mantenimiento y adecuación necesarias en los inmuebles construidos que sean propiedad del Fondo.</p>
<p>Riesgo de Contraparte en Actividades Inmobiliarias</p>	<p>Es la posibilidad de pérdida que se puede generar debido al incumplimiento de las obligaciones por parte de la contraparte o entidad con que el Fondo realice una transacción inmobiliaria. Esta pérdida puede darse, por ejemplo, en la fecha de pago del canon de arrendamiento o en la compra y venta de inmuebles debido a situaciones de iliquidez, insolvencia o falta de capacidad operativa; también se puede generar por actuaciones impropias, ilegales o deshonestas por una de las partes (riesgo moral).</p> <p><i>Identificación</i> Los principales factores que contribuyen al riesgo de contraparte son:</p> <p>Arrendatarios:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Incapacidad de los inquilinos para pagar los cánones de arrendamiento debido a problemas financieros. • Abandono de los inmuebles antes del vencimiento del contrato. <p>Compradores de los inmuebles del Fondo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Incumplimiento en los términos de compra o venta de inmuebles. • Retrasos en los pagos o entregas por falta de liquidez o capacidad operativa. <p>Proveedores y contratistas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Falta de cumplimiento en la entrega de servicios, materiales o proyectos relacionados con los inmuebles. • Actuaciones impropias o fraudulentas por parte de terceros. <p><i>Evaluación</i> La evaluación de riesgos de contraparte incluye lo siguiente: En el caso de personas jurídicas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Solicitud de los Estados financieros auditados de los últimos 3 años con las notas del auditor. • Solicitud de las Declaraciones de impuestos sobre la renta de los últimos 3 años. • En el caso de los contratistas que realicen prestaciones al Fondo por más de US\$ 2,000,000.00, se solicitará la firma de una garantía para el cumplimiento del contrato por el servicio brindado <p>En el caso de personas naturales:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Comprobantes de ingresos • Para profesionales independientes, estados financieros de los últimos 3 años • Declaraciones de impuestos sobre la renta, las últimas 3 realizadas <p><i>Mitigación</i> Para mitigar este riesgo, se establecen las siguientes prácticas:</p>

	<ul style="list-style-type: none"> • Contratos y acuerdos sólidos: Establecer contratos y acuerdos de compra y venta que sean claros, completos y que contemplen las obligaciones y responsabilidades de ambas partes. Estos contratos deben incluir cláusulas de cumplimiento, penalidades por incumplimiento y mecanismos de resolución de disputas. • Establecimiento de límites de exposición: Definir límites de exposición máxima a cada contraparte, con el objetivo de diversificar el riesgo y evitar una dependencia excesiva de una sola entidad arrendante. • Monitoreo de riesgos: Realizar un seguimiento constante de las obligaciones y compromisos de las contrapartes durante el proceso de compra y venta de inmuebles y estar alerta a cualquier señal de incumplimiento o riesgo potencial. • Establecimiento de garantías: Evaluar la posibilidad de solicitar garantías adicionales, como avales o garantías bancarias, para mitigar el riesgo de contraparte en las transacciones inmobiliarias. Estas garantías pueden respaldar los compromisos y obligaciones de las partes involucradas. <p><i>Seguimiento</i> Evaluar anualmente la solvencia financiera de las contrapartes en actividades inmobiliarias.</p> <p><i>Comunicación</i> La Gestora reportará, anualmente o en el momento que sea solicitado, al Administrador de Inversiones del nivel de morosidad de los arrendatarios del Fondo. Asimismo, notificará de cualquier eventualidad que involucre algún incumplimiento contractual por parte de las contrapartes del Fondo.</p>
<p>Riesgo de Contraparte en Actividades relacionadas al manejo de liquidez del Fondo</p>	<p>Es la posibilidad de pérdida que se puede generar debido al incumplimiento de las obligaciones por parte de la contraparte o entidad con que el Fondo maneje su liquidez. Está pérdida podría manifestarse en el momento en el que Fondo solicite un retiro que no sea efectuado en el tiempo y forma requeridos.</p> <p><i>Identificación</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Problemas de solvencia o insolvencia en bancos donde se mantiene invertido la liquidez del Fondo • Incumplimientos en la ejecución de transferencias o retiros solicitados • Caída en la clasificación de riesgo de los instrumentos financieros en los que se encuentre invertido el Fondo <p><i>Evaluación</i> Evaluar mensualmente las exposiciones del fondo respecto a las contrapartes con las cuales se tiene relación, y los tipos de instrumentos adquiridos por el Fondo.</p> <p><i>Mitigación</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • El Fondo mantendrá su liquidez o depósitos en Bancos con Clasificación de Riesgo AA (slv) o superior, autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero para realizar operaciones pasivas. • El Fondo no mantendrá más del 70% de su liquidez en un mismo Banco. <p><i>Seguimiento</i> Seguimiento mensual de los ratios de liquidez en un mismo banco, las clasificaciones de riesgo otorgadas a los bancos donde se tiene depositada la liquidez, y las clasificaciones de riesgo de las emisiones y emisores de los instrumentos financieros en los que ha invertido el Fondo.</p> <p><i>Comunicación</i> La Gestora reportará, anualmente o en el momento que sea solicitado, al Administrador de Inversiones el nivel de exposición a los instrumentos financieros adquiridos por el Fondo o depósitos en cuentas realizados por el Fondo. Asimismo, notificará de cualquier eventualidad que involucre algún incumplimiento contractual por parte de las contrapartes del Fondo.</p>
<p>Riesgo de Siniestro</p>	<p>En el caso de los Fondos Inmobiliarios, el riesgo de siniestro se refiere al posible daño que pudiera percibir la estructura/edificio que significase un costo considerable en los inmuebles del Fondo, o que hiciera imposible la explotación y uso de estos.</p> <p><i>Identificación</i> Entre los principales riesgos de siniestros se incluyen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Naturales <ol style="list-style-type: none"> a. Erupción volcánica b. Inundación c. Aludes d. Rayos e. Terremotos f. Tsunamis g. Incendios h. Otros riesgos naturales que no sean considerados previamente 2) Humanos <ol style="list-style-type: none"> a. Incendios provocados o accidentales b. Accidentes con vehículos c. Caídas de aviones y objetos desprendidos de estos d. Explosiones e. Actos Terroristas f. Huelgas g. Vandalismo h. Robos 3) Otros riesgos específicos <ol style="list-style-type: none"> a. Defectos de construcción b. Fallos estructurales derivados del desgaste o mantenimiento inadecuado <p><i>Evaluación</i> En caso de sucedido de alguno de los riesgos previamente identificados, el Fondo de Inversión solicitará al Administrador de los Inmuebles (en caso de Fondos de Inversión Inmobiliarios) la revisión de los inmuebles y construcciones que son propiedad del Fondo. El encargado de la revisión deberá emitir un reporte con el impacto financiero para cuantificar los costos asociados al daño.</p> <p><i>Mitigación</i> Para la mitigación de estos riesgos, la Gestora con cargo al Fondo contratará una PÓLIZA DE SEGURO TODO RIESGO que se adecue al proyecto en construcción o los inmuebles construidos con los que cuente el fondo. Se establecen los siguientes mecanismos para la mitigación del riesgo de siniestro:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Seguros adecuados: Contratar pólizas de seguro contra todo riesgo que cubran los riesgos asociados a los inmuebles.

	<ul style="list-style-type: none"> • Mantenimiento de registros: Mantener un registro actualizado de los activos, incluyendo documentación fotográfica, descripciones detalladas y peritajes anuales, para facilitar el proceso de reclamación en caso de siniestros. <p>El Procedimiento de Contratación de Seguros está establecido en el Manual de Procedimientos y Políticas del Fondo. El Fondo realizará las Gestiones para la contratación de seguros los cuales estarán cubiertos por una póliza de seguros para resguardar el valor de dichos activos, los cuales suscribirán los seguros que estime convenientes para la protección de los inmuebles que pertenezca al Fondo.</p> <p><i>Seguimiento</i> En el caso de los Fondos Inmobiliarios, la Gestora dará seguimiento al estado de las construcciones por medio de los Informes Anuales de Valúo realizados por un perito inscrito en el Registro de Peritos que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero. En caso se presente algún siniestro en los inmuebles construidos del Fondo, la Gestora delegará a un tercero para realizar una visita a los inmuebles y evaluar físicamente los impactos del siniestro ocurrido, en caso de presentarse daños físicos y estructurales al inmueble, la Gestora solicitará a un Perito Valuador un Informe de Valúo actualizado.</p> <p><i>Comunicación</i> En caso ocurra un siniestro, la Gestora informará a los inversionistas del hecho ocurrido y las medidas a implementar para reducir el impacto en el rendimiento de los inversionistas. Asimismo, en caso de un siniestro, el Administrador de Inversiones comunicará a la Junta Directiva de la Gestora los daños presentados en los inmuebles, y propondrá un plan de acción para reducir el impacto del siniestro dentro de la rentabilidad del Fondo. Finalmente, la Gestora comunicará a la Aseguradora cualquier siniestro ocurrido al Fondo que se encuentre cubierto por la póliza, con la finalidad de iniciar con el proceso de recuperación económica del inmueble por los daños ocurridos a los inmueble del Fondo.</p>
Riesgo de Precio	<p>El riesgo de precio se define como la posibilidad de que el valor de los inmuebles en la cartera del fondo fluctúe negativamente debido a cambios en las condiciones del mercado. Estos cambios en el precio de los instrumentos pueden presentarse como resultado de, por ejemplo, variaciones en las tasas de interés de mercado, cambios sociodemográficos que afecten la plusvalía de la zona, crisis sistémicas a nivel mundial.</p> <p><i>Identificación</i> Algunos de los factores que podrían influir negativamente en el valor de los inmuebles en la cartera del fondo son los siguientes:</p> <p>Macroeconómicos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aumentos en las tasas de interés que afectan los costos de financiamiento y la demanda de inmuebles. • Inflación que reduce el poder adquisitivo y disminuye el atractivo de los inmuebles como inversión. • Recesiones económicas locales o globales que disminuyen la actividad inmobiliaria. <p>Sociodemográficos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cambios en las preferencias de los consumidores (por ejemplo, aumento del trabajo remoto, mayor demanda de propiedades suburbanas). • Migraciones que afectan la ocupación y demanda de propiedades en determinadas zonas. <p>Factores específicos del mercado inmobiliario</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sobreoferta de inmuebles que genera presión a la baja en los precios. • Desvalorización de zonas urbanas debido a deterioro, falta de infraestructura o problemas de seguridad. <p>Eventos imprevistos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Desastres naturales, crisis políticas o pandemias que impacten negativamente el mercado inmobiliario. <p><i>Evaluación</i> Previo a que la Gestora adquiera un inmueble, esta se encargara de gestionar un Estudio Mercado del Inmueble a adquirir por el Fondo, detallando cada uno de los factores que podrían afectar negativamente en el precio de los inmuebles.</p> <p><i>Mitigación</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Diversificación de la cartera: Mantener una cartera diversificada de inmuebles en términos de ubicación geográfica, tipo de propiedad y segmento de mercado. Los límites de concentración y política de diversificación de la cartera inmobiliaria se establecen en el Reglamento Interno y Prospecto de Colocación de Cuotas del Fondo. • Perspectiva del potencial de crecimiento: Considerar cuidadosamente el potencial de crecimiento de cada inmueble considerado para la adquisición, teniendo en cuenta factores como la ubicación, infraestructura cercana, perspectivas de desarrollo y oferta y demanda en la zona. • Evaluar anualmente la tendencia del comportamiento del precio de los activos que forman parte del fondo, para identificar posibles cambios en la misma. <p><i>Seguimiento</i> Monitorear de manera constante los cambios en los precios de mercado y evaluar periódicamente el valor de los inmuebles en la cartera del fondo para tomar decisiones informadas sobre la compra, venta o retención de activos.</p> <p><i>Comunicación</i> Al momento de adquisición del inmueble, se reportará al Administrador de Inversiones y Comité de Inversiones de la Gestora el Informe de Mercado del Inmueble, detallando los factores que podrían afectar negativamente el precio del inmueble.</p>
Riesgo de desocupación	<p>Se refiere a la posibilidad de que los inmuebles del fondo no cuenten con inquilinos, usuarios y compradores de los inmuebles durante un período prolongado, lo que afecta la generación de ingresos y la rentabilidad del fondo. La desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un Fondo de Inversión Inmobiliario, que puede materializarse como resultado, entre otros factores.</p> <p><i>Identificación</i> Períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda por espacio en edificios; fenómenos de oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles; cambios en la naturaleza de los procesos constructivos que produzcan obsolescencia, y en ese tanto, pérdida de competitividad en los edificios que formen parte de la cartera de activos en el Fondo; y cambios en las tendencias demográficas e inmobiliarias del país, que trasladen la demanda de</p>

	<p>espacio en edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el Fondo no cuente con activos inmobiliarios.</p> <p><i>Evaluación</i> Evaluar la demanda de inmuebles en las ubicaciones y segmentos de mercado correspondientes. Esto permite identificar las áreas con mayor demanda y ajustar la estrategia de adquisición y promoción de inmuebles en consecuencia.</p> <p><i>Mitigación</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Estrategias de marketing y promoción: Implementar estrategias de marketing efectivas para atraer y retener inquilinos, incluyendo la promoción adecuada de los inmuebles, el establecimiento de precios competitivos y la creación de incentivos para la ocupación rápida. • Gestión de relaciones con inquilinos: Establecer políticas y prácticas para mantener una buena relación con los inquilinos, ofreciendo un servicio al cliente de calidad, atendiendo de manera oportuna sus necesidades y resolviendo cualquier problema o conflicto de manera efectiva. • Reservas de contingencia: Mantener reservas financieras para hacer frente a posibles períodos de desocupación y cubrir los gastos asociados, como los pagos de servicios públicos y el mantenimiento básico. • Simulación de escenarios por factores que incidan en los flujos de caja o ingresos por venta, realizada anualmente. <p><i>Seguimiento</i> La Gestora revisará las tasas de ocupación en los inmuebles destinados al arrendamiento y la tasa de absorción de los inmuebles destinados a la venta. Adicionalmente, la Gestora delegará a un tercero para que brinde seguimiento de los contratos próximos a vencerse y los atrasos en los pagos por parte de los arrendatarios.</p> <p><i>Comunicación</i> La Gestora reportará, mensualmente o en el momento que sea solicitado, al Administrador de Inversiones las tasas de ocupación en los inmuebles destinados al arrendamiento y la tasa de absorción de los inmuebles destinados a la venta.</p>
Riesgo de crédito	<p>Es el riesgo de materialización de incumplimiento parcial o total de las obligaciones contractuales que debe cumplir el emisor de un título, o de un deterioro de la calificación de riesgo del emisor o del título adquirido por un Fondo de Inversión administrado por la Gestora o de su posición propia.</p> <p>Una parte fundamental de la Gestión de Riesgo de la Gestora es la administración del riesgo de crédito y por lo tanto es parte de la estrategia de negocios de la Gestora la Identificación, Medición, Monitoreo y Comunicación del Riesgo de Crédito, tanto de la exposición propia como la de los Fondos que administre.</p> <p><i>Identificación</i> Se deberá verificar el cumplimiento de la normativa aplicable en lo que respecta a las operaciones de inversión (propias o de los Fondos de Inversión), tanto de las provenientes del marco legal, normativa aplicable del Sistema Financiero e interna.</p> <p>Tanto para una inversión propia como para las inversiones que realice un Fondo de Inversión administrado por la Gestora, el riesgo de crédito será gestionado a partir de la evaluación de una inversión, solicitando la información financiera, prospectos de emisión, reportes de calificación de riesgo, información del mercado, memoria de labores del emisor, y en general, de la información disponible de la emisión y emisor.</p> <p>Será función de la Gestora, previo a la realización de inversiones en un emisor o emisión, revisar al menos los siguientes aspectos:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Situación financiera del emisor 2. Sector económico al que pertenece 3. Calificaciones de riesgo mínimas 4. Trayectoria empresarial 5. Respaldo del grupo económico al que pertenece 6. Solvencia moral y/o reputacional <p><i>Exposición</i> Para definir y controlar la exposición al riesgo de crédito de los emisores y emisiones, se considerará el marco normativo, las calificaciones de riesgo otorgadas por sociedades clasificadoras de riesgo de reconocida trayectoria y prestigio a nivel nacional e internacional autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero o la autoridad competente, niveles de concentración, entre otros.</p> <p>Buscando la administración del riesgo de crédito y el principio de diversificación, se considerarán los aspectos legales o regulatorios asociados a estas operaciones, y se establecerán límites para las inversiones de la posición propia y de los Fondos de Inversión buscando el establecimiento de límites prudentes.</p> <p>Para la definición de dichos límites se tomará en cuenta el marco regulatorio vigente, particularmente lo definido en la Ley de Fondos de Inversión y las Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión y entre los límites a establecer se podrán tener por emisor o grupo emisor (locales y del exterior), en caso las emisiones sean realizadas directamente por el emisor y sin contar con alguna forma de Patrimonio Autónomo para este propósito, tipo de operaciones u otros.</p> <p>La definición de los límites específicos a cada fondo de inversión corresponde a la Política de Inversión que será plasmada en el reglamento de cada Fondo, los cuales estarán en función de su naturaleza, mercado objetivo, perfil de riesgo, si es abierto o cerrado, entre otros aspectos.</p> <p><i>Seguimiento y Control</i> Dentro de las operaciones periódicas de la Gestora estará el seguimiento y control de las emisiones y emisores que formen parte del portafolio de posición propia y de los Fondos que administre, dando mecanismos a la Gestora para detectar oportunamente los riesgos de posibles incumplimientos totales o parciales de las obligaciones del emisor o emisión.</p> <p>El seguimiento y control realizado por la Gestora le permitirá conocer e identificar aquellas emisiones o emisores en los que se pueda dar un cambio en la calidad crediticia de los mismos y así tomar realizar las labores requeridas para prever y mitigar los posibles incumplimientos o pérdidas.</p>
Riesgo de Lavado de Dinero y Activos y	<p>Se refiere a la posibilidad de que el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario sea utilizado de manera directa o indirecta para el lavado de dinero y activos y financiamiento al terrorismo.</p> <p><i>Identificación</i></p>

Financiamiento al Terrorismo	<p>Transformar o legitimar recursos obtenidos de actividades ilícitas como el pago por la venta de un inmueble propiedad del Fondo de Inversión, el pago de cánones de arrendamiento, entre otros ingresos que perciba el Fondo.</p> <p><i>Evaluación</i> La evaluación se realiza al momento de que el Fondo establezca una relación comercial con una persona natural o persona jurídica.</p> <p><i>Mitigación</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Aplicación de la Política Conozca a su Cliente. • Uso de listas de sanciones internacionales para verificar alertas • Capacitación anual en temas de Cumplimiento a Ley de Prevención de Lavado de Dinero y Activos y Financiamiento al Terrorismo <p><i>Seguimiento</i> El Oficial de Cumplimiento de la Gestora realizara el monitoreo de transacciones con los proveedores y clientes del Fondo. Revisará periódicamente las listas de sanciones nacionales e internacionales a fin de identificar y prevenir cualquier riesgo de lavado de dinero y activos y financiamiento al terrorismo.</p> <p><i>Comunicación</i> El Oficial de Cumplimiento de la Gestora, en caso de encontrar un cliente clasificado como de alto riesgo, reportará a la Unidad de Investigación Financiera (UIF) de la Fiscalía General de la República el resultado de la debida diligencia realizada.</p>
-------------------------------------	---

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

Situación financiera proyectada del fondo

De acuerdo con el modelo financiero, se proyecta que el fondo inicie operaciones en el segundo semestre de 2025 con un total de USD 24.6 millones, compuestos principalmente por el activo fijo neto por USD 24.4 millones relativo al valor de los inmuebles y que componen el 99.1% del total de activos. El restante 0.9% corresponde al efectivo por USD 0.2 millones. Al finalizar el plazo del fondo los activos ascenderán a USD 31.1 millones, dado el efecto de apreciación de los inmuebles.

Por su parte, los pasivos comprenden USD 4.6 millones correspondientes a un préstamo bancario; mientras que el patrimonio en la etapa inicial de operación del fondo totalizará en USD 19.97 millones, representado por las cuotas de participación (USD 19.8 millones) y una pequeña porción de utilidades del periodo. Al finalizar el plazo de la emisión del fondo, el patrimonio ascendería a USD 31.1 millones como resultado de las cuotas de participación y las utilidades acumuladas.

En cuanto a resultados, al finalizar el primer año ascenderán a USD 1.2 millones, compuesto en un 86% por ingresos por arrendamiento y el restante por CAM. Al finalizar la emisión se estima ingresos totales por USD 91.7 millones; mientras que los gastos de operación del fondo ascenderán a USD 13.0 millones y los gastos financieros a USD 1.8 millones. Adicionalmente, a lo largo de los 25 años de la emisión se estiman gastos del fondo de inversión por USD 4.4 millones; lo que resultaría en una utilidad neta acumulada de USD 72.5 millones.

Según la política de endeudamiento el fondo no podrá tener deudas que sumadas excedan 2 veces su patrimonio. En promedio, se estima que el apalancamiento sea de 0.2 veces, cumpliendo de manera holgada con el límite establecido.

Evaluación de riesgo fundamental del fondo

La calificadora considera que los factores de protección derivados de la calidad de los activos futuros del portafolio serán altos en el corto y mediano plazo. Se espera que la conformación del portafolio se mantenga alineada con los lineamientos establecidos en la política de inversión, respetando los límites y criterios definidos. Adicionalmente, la sociedad gestora contará con políticas de gestión integral de riesgos, las cuales incorporan directrices específicas para la administración y seguimiento de los activos inmobiliarios.

El fondo podrá invertir en inmuebles que generen arrendamientos de tipo comercial (no residencial) específicamente: 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. Adicionalmente, la agencia realizará un seguimiento continuo de la composición de las inversiones a lo largo del horizonte de calificación, asegurando el cumplimiento de los criterios establecidos y la estabilidad financiera del fondo.

El portafolio proyectado del fondo mantiene una adecuada diversificación en 23 locales comerciales. La mayor participación individual por inmueble asciende al 12.8% del total del portafolio. Se estima que el CAP Rate promedio de los 23 inmuebles se ubique en torno al 10.0% anual.

Riesgo de mercado

PCR considera que el riesgo de mercado al que estará expuesto el fondo será moderado, fundamentado en la composición de su portafolio. La gestora contará con políticas que establecerán medidas específicas para mitigar el riesgo de mercado derivado de cambios en las condiciones generales del entorno financiero.

Dada la naturaleza del fondo que concentra su mayoría de inversiones en inmuebles, la mayor exposición al riesgo de mercado proviene del riesgo de precio debido a fluctuaciones en el valor de los inmuebles debido a cambios en las condiciones de mercado como variaciones en las tasas de interés, cambios sociodemográficos que afecten la plusvalía de la zona o crisis sistemáticas a nivel global.

Para gestionar el riesgo de mercado, la gestora buscará mantener una cartera diversificada de inmuebles en términos de ubicación geográfica, tipo de propiedad y segmento de mercado. Además, para la adquisición de los inmuebles se tomará en cuenta las perspectivas del potencial de crecimiento, considerando factores como la ubicación, infraestructura cercana, perspectivas de desarrollo y oferta y demanda en la zona. Finalmente, se harán evaluaciones anuales de la tendencia del comportamiento del precio de los activos que forman parte del fondo, para identificar posibles cambios en la misma.

En cuanto a la liquidez mínima que deberá mantener el fondo, su política dicta que deberá mantener una liquidez mínima equivalente a treinta mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 30,000.00), se entenderá como liquidez sus recursos en caja, depósitos bancarios y en valores de alta liquidez y bajo riesgo. En opinión de la calificadora, la política de liquidez es adecuada y acorde al perfil financiero del fondo.

Estados financieros auditados de la Gestora

BALANCE GENERAL HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (MILES USD)				
Componente	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
ACTIVOS				
ACTIVOS CORRIENTES	527.56	387.90	591.84	2,731.5
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
ACTIVOS NO CORRIENTES	23.66	159.64	242.45	219.5
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
TOTAL DE ACTIVOS	551.22	547.55	834.29	2,951.0
PASIVOS				
PASIVOS CORRIENTES	4.73	1.90	74.88	969.5
CUENTAS POR PAGAR	-	0.02	37.95	464.7
OTAS CUENTAS POR PAGAR	4.73	1.88	36.93	504.8
TOTAL PASIVOS	4.73	1.90	74.88	969.5
PATRIMONIO				
CAPITAL SOCIAL	550.00	550.00	650.00	650.00
RESERVAS DE CAPITAL	-	-	10.19	130
RESULTADOS POR APLICAR	-3.51	-4.36	96.78	1,199.0
DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-3.51	-4.79	0
DEL PRESENTE EJERCICIO	-3.51	-1.28	101.57	1,199.0
PATRIMONIO RESTRINGIDO	-	0.44	2.44	2.5
UTILIDADES	-	0.44	2.44	2.5
TOTAL PATRIMONIO	546.49	545.64	759.41	1,981.4
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	551.22	547.55	834.29	2,951.0

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

BALANCE GENERAL HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (MILES USD)				
Componente	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
INGRESOS DE OPERACIÓN				
INGRESOS POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN	-	-	263.43	2,801.7
GASTOS DE OPERACIÓN	4.54	19.40	143.15	1,032.7
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
RESULTADOS DE OPERACIÓN	-	4.54	- 19.40	120.28
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
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS Y RESERVAS	-	3.51	- 1.28	145.62
GASTO POR IMPUESTOS A LAS GANANCIAS	-	-	33.86	516.2
RESERVA LEGAL	-	-	10.19	119.8
RESULTADOS DESPUES DE IMPUESTOS Y RESERVAS	-	3.51	- 1.28	101.57

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.