

## FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP GROWTH

Comité No. 243/2024

Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2024

Fecha de comité: 30 de octubre de 2024

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Fondos de Inversión / El Salvador

### Equipo de Análisis

Adalberto Chávez  
[achavez@ratingspcr.com](mailto:achavez@ratingspcr.com)

Adrián Pérez  
[aperez@ratingspcr.com](mailto:aperez@ratingspcr.com)

(+503) 2266-9471

### HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	mar-24	jun-24
Fecha de comité	12/09/2024	30/10/2024
Riesgo Integral	2	2
Riesgo Fundamental	Af	Af
Riesgo de Mercado	2	2
Riesgo Fiduciario	sv AAf	sv AAf
Perspectiva	Estable	Estable

### Significado de la clasificación:

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

**Riesgo Integral 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, PCR decidió mantener las clasificaciones **sv2f** al Riesgo Integral, **sv2** al Riesgo de Mercado y **svAAf** al Riesgo Fiduciario, y mantener de **svAf** al Riesgo Fundamental del **Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth** con perspectiva "**Estable**", con información no auditada al 30 de junio de 2024. La clasificación se fundamenta en el perfil moderado del Fondo, que concentra sus inversiones en inmuebles ubicados en zonas céntricas y de plusvalía estable. También se consideran los apropiados controles para la mitigación del riesgo de mercado y liquidez. Finalmente, se toma en cuenta el posicionamiento en el mercado de la gestora, así como sus políticas y procedimientos apropiados para la gestión integral de riesgo.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

- **Portafolio de Inversiones acorde al objeto de inversión del Fondo.** El Fondo tiene como objetivo invertir en inmuebles que generen arrendamientos de tipo comercial (no residencial) incluyendo, pero no limitado a: comercios, restaurantes, oficinas, educación, almacenamiento, industriales, parqueos, hoteles y servicios de salud. Los inmuebles pueden estar ubicados en zonas urbanas o industriales y arrendar sus distintos espacios a instituciones del sector público o privado. De igual manera, podrá invertir única y exclusivamente en depósitos a plazo en bancos debidamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero. Las inversiones inmobiliarias del fondo alcanzaron un valor de US\$14,474.9 miles, compuesto por 22 inmuebles ubicados en la capital del país. El fondo no registra inversiones en títulos valores a la fecha de análisis.
- **Apropiada diversificación de ingresos por arrendamientos.** El portafolio de inmuebles está compuesto por 22 locales comerciales, donde los inmuebles #18 y #21 son los más representativos, con un 10.0% y un 8.5% de participación del valor total de las propiedades de inversión. Además, en cuanto a la diversificación por sector económico, los locales ocupados para actividades de servicios representan el 64.9%, seguidos por el comercio con un 19.4% y los restaurantes con un 15.7%. Por otra parte, con respecto a la concentración de ingresos por inmuebles, los locales que tienen mayor participación de los ingresos por arrendamiento son los locales 12, 13, 14 y 15 que tienen porcentajes de 12.88%, respectivamente. De esta forma se cumple la política de inversión en inmuebles respecto a la concentración de ingresos aplicables a rentas que establece que 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.
- **Resultados favorables por parte del Fondo en sus primeros meses de operación.** El fondo presenta una rentabilidad adecuada a junio de 2024, con un rendimiento promedio de 6.67%; mientras que la desviación estándar, que es la medida de riesgo del fondo resultó en 1.10%. A marzo de 2024, el fondo registraba un rendimiento de 6.32% y una desviación estándar de 3.17%, considerando que tenía únicamente 10 días de haber iniciado operaciones por lo que mostraba una mayor dispersión en los rendimientos, lo cual también se constata con el coeficiente de variación que pasó de 0.50 en marzo de 2024 a 0.17 al cierre de junio.
- **Proyecciones estiman robustos niveles de rendimientos.** PCR consideró la proyección financiera del portafolio de inmuebles para el período 2023-2052, donde se estima que el *Cap Rate* promedio se sitúe en 10.65%, considerando un crecimiento anual del 2.7% en los ingresos por arrendamiento. Es importante tener en cuenta que el Fondo tiene la capacidad de incrementar su portafolio de inmuebles, lo que podría generar variaciones en la métrica del *Cap Rate*.
- **Riesgo de mercado y liquidez.** Al 30 de junio de 2024 el fondo no presenta un portafolio de inversiones en títulos valores por lo que no se presenta una medición de Valor en Riesgo. Adicionalmente, se mitiga el riesgo de tipo de cambio, dado que el fondo está limitado a opciones de inversión en depósitos a plazo en bancos locales y la moneda en la que se celebran los contratos de arrendamiento es en dólares de Estados Unidos de América. En cuanto al riesgo de liquidez, al ser un fondo cerrado, la Gestora no establece un mínimo de activos líquidos, pero establece que podrá mantener en cuentas corrientes y de ahorro los saldos que estime convenientes para el cumplimiento de su mandato de inversión. A junio de 2024 los activos líquidos representados por cuentas corrientes representaron el 2.0% de los activos totales del fondo.
- **Administradora del Fondo tiene respaldo del grupo Hencorp G Holding, S. de R. L, además de la amplia experiencia en su Junta Directiva y Plana Gerencial:** El 99.99% de las acciones de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., pertenecen a Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá desde diciembre de 2020. Además, cuenta con una Junta Directiva y Plana Gerencial que posee una amplia trayectoria profesional en el sector financiero y mercado de capitales. Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., funciona bajo el régimen de capital fijo, en plazo indefinido, con la finalidad de administrar Fondos de Inversión. El número de acciones alcanzan los 65 miles, a un valor nominal de US\$10.00 cada una.
- **Posicionamiento de la gestora en el mercado salvadoreño.** Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. se registró en la Superintendencia del Sistema Financiero en julio de 2020 y recibió autorización para operar en febrero de 2022, cumpliendo con la Ley de Fondos de Inversión de El Salvador. Hasta junio de 2024, la Gestora se posiciona como líder del mercado, con una participación del 49.4% del patrimonio total de fondos de inversión.

## Factores claves

---

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Incremento en la calidad crediticia del portafolio manteniendo una adecuada diversificación de este.
- Sostenida estabilidad en los indicadores de duración del fondo de inversión.

### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento sostenido y significativo de los indicadores de duración del fondo de inversión.
- Deterioro en la calidad crediticia de los instrumentos que conforman el portafolio, reflejando un aumento en la concentración de este.

## Metodología utilizada

---

*La 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

---

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados del fondo a junio de 2024.<sup>1</sup>
- **Riesgo Fundamental:** Detalle del portafolio inmobiliario y contratos de arrendamiento.
- **Riesgo de Mercado:** Reglamento interno del fondo de inversión.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de activos y pasivos respecto a fecha de vencimiento contractual.
- **Riesgo Fiduciario:** Información de la sociedad administradora, grupo financiero, personal a cargo del fondo, custodio y políticas de gobierno corporativo.

## Limitaciones Potenciales para la clasificación

---

- **Limitaciones encontradas:** El fondo de inversión inició operaciones en marzo de 2024, por lo que no se tiene un parámetro de comparación interanual. El análisis se realiza con las cifras a junio de 2024.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a la capacidad del Fondo para obtener los flujos adecuados que permitan el pago de beneficios.

## Hechos relevantes

---

- No se registran hechos relevantes para el análisis a junio de 2024.

## Panorama Internacional

---

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático “La Niña” sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar interrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que “La Niña” ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

---

<sup>1</sup> El fondo inició operaciones en marzo de 2024.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida la FED continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuarán siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que les permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

## **Desempeño Económico**

---

Al primer semestre de 2024 la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), presentó un decrecimiento al registrar una variación anual de -2.08%. Este comportamiento ha sido influenciado por menor actividad en rubros fundamentales para la economía, como el sector construcción, que muestra una variación interanual negativa de 16.1%. Por su parte, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento de 2.6%, al primer trimestre del año, por debajo del rango proyectado por el Banco Central de Reserva para 2024 (3.0% - 3.5%).

Por su parte, la inflación medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ha moderado y colocado en niveles controlados, posterior al efecto inflacionario global. Aunque el índice general ha bajado hasta colocarse en 1.48% a junio de 2024; algunos sectores aún permanecen en niveles altos, como el de restaurantes y hoteles (5.53%), alimentos y bebidas no alcohólicas (3.63%) y salud (2.53%). El pronóstico del BCR para 2024 es que el índice oscile entre 0.5% y 1.0% debido a factores como el comportamiento del precio internacional del petróleo y sus derivados, la continuidad de proyectos de diversificación de la matriz energética impulsados por recursos renovables, lo que permitirá mantener bajos los precios de la electricidad, así como una moderada disminución en los precios de los alimentos.

Con respecto al sistema financiero regulado, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento de 5.69% (US\$999 millones), totalizando los US\$18,558 millones, similar al crecimiento promedio de los últimos cinco cierres anuales (5.73%). En cuanto a los depósitos, totalizaron en US\$19,011 millones, con un aumento interanual de 4.15% (US\$758 millones); mientras que, el spread financiero se ubicó en 2.51%, mayor respecto a junio de 2023 (2.20%).

En cuanto a la situación fiscal del país, el Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2024 registró un déficit fiscal de US\$157.0 millones, mayor al registrado a junio de 2023 (US\$34.2 millones). Cabe aclarar que el déficit a junio de 2024 no incluye la deuda previsional, dado que a partir de la reforma al sistema de pensiones en abril de 2023 se dejó de incluir como parte del SPNF. El comportamiento del déficit se explica por el aumento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron un incremento de 12.1% debido al aumento de gastos corrientes (12.0%) y gastos de capital (12.7%). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un incremento de (8.9%), impulsados por los ingresos tributarios netos (11.0%) y por el superávit de operación de Empresas Públicas (33.5%).

Adicionalmente, la balanza comercial reportó un déficit de US\$4,580 millones, aumentando en 5.4% (US\$232.8 millones) como resultado del ligero incremento en las importaciones (+0.04%) y la reducción en las exportaciones (6.7%). El comportamiento en las exportaciones ha estado influenciado por la industria manufacturera de maquila con una disminución de 26.5%, aunado al comportamiento estable de las importaciones, que fueron impulsadas principalmente por las industrias manufactureras (+2.2%).

En cuanto a aspectos sociales, el país ha tenido avances significativos en términos de seguridad y control de la criminalidad, lo que genera un ambiente propicio para el desarrollo de negocios; sin embargo, se han tenido retrocesos en temas como transparencia, percepción de la corrupción y confianza en sistemas democráticos. Adicionalmente, se necesita mantener un crecimiento económico sostenible que permita continuar con la lucha por la erradicación de la pobreza y la alta vulnerabilidad frente a eventos climáticos.

Finalmente, las expectativas de crecimiento económico se mantienen moderadas. Para 2024, el BCR proyecta una tasa de crecimiento real del PIB en un rango del 3.0% al 3.5%, que será impulsado principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo que es promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, que se espera favorezca a las exportaciones. El Salvador tiene como uno de los principales desafíos controlar los niveles de endeudamiento y robustecer los niveles de liquidez del país para afrontar sus compromisos financieros.

## **Sector Fondos de Inversión**

---

A junio de 2024, los fondos de inversión en El Salvador muestran un panorama de creciente diversificación, acompañado de 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 49.4% del patrimonio total, seguida por Atlántida Capital con un 40.1%. Banagrícola ocupa el tercer lugar con un 5.4%, mientras que SGB se sitúa en cuarto lugar con un 5.2%.

El mercado cuenta con once fondos en total, frente a los nueve registrados en junio de 2023. De estos, seis son fondos de inversión abiertos (cuatro de corto plazo y dos de mediano plazo) y cinco son fondos cerrados, que incluyen dos fondos inmobiliarios, dos fondos de capital de riesgo y un fondo de renta fija. Atlántida Capital destaca por ofrecer la mayor variedad y cantidad de fondos de inversión en El Salvador.

El patrimonio consolidado de los fondos ascendió a US\$1,345.45 millones, lo que representa un incremento del 152.9% (+US\$813.55 millones) respecto a junio de 2023. Este crecimiento se debe al dinamismo y aceptación de estos fondos en el país. Se incorporaron el Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I y el Fondo de Inversión Inmobiliario Hencorp Growth, sumando US\$636.75 millones. El aumento también se ha visto respaldado por el desempeño positivo de la mayoría de los fondos. Destacan, entre otros, el Fondo de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+ con un crecimiento de US\$51.53 millones (+57.32%), y el Fondo de Inversión Abierto de Mediano Plazo con un incremento de US\$42.05 millones (+217.1%). El Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity también mostró un notable aumento de US\$25.33 millones (+1,313.4%).

En términos de rendimiento, los Fondos de Inversión Abiertos a Corto Plazo presentan un promedio del 4.69%, superior al 3.55% del período anterior. Los Fondos de Inversión Abiertos a Mediano Plazo tienen un rendimiento promedio del 6.20%, frente al 4.93% del año pasado. Los Fondos de Inversión Cerrados, aunque con mayor riesgo, destacan con un rendimiento promedio del 7.61%.

Finalmente, el sector de fondos de inversión en El Salvador ha emergido como una opción atractiva para diversos perfiles de inversionistas, destacándose por sus competitivas tasas de retorno y la diversificación en el mercado de capitales. El notable crecimiento, especialmente en los fondos cerrados, refleja la confianza y el interés creciente en estos instrumentos financieros.

### **Análisis del Sector Inmobiliario**

---

El sector inmobiliario engloba todas las actividades relacionadas con bienes inmuebles, como terrenos y edificios, abarcando desde su construcción hasta su comercialización. Esto incluye el trabajo de arrendadores, agentes y corredores dedicados a la compra, venta, alquiler y otros servicios inmobiliarios. Según los datos más recientes del Banco Central de Reserva (BCR) actualizados a marzo de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del sector construcción alcanzó los US\$503 millones, experimentando una contracción del 3.07% respecto a marzo de 2023, cuando se reportaron US\$519 millones, lo que equivale a una disminución de US\$16 millones. En contraste, las actividades inmobiliarias generaron un PIB de US\$508 millones, reflejando un incremento del 4.92%, equivalente a US\$24 millones, en comparación con el período anterior, cuando se registraron US\$484 millones.

En cuanto a la representación del sector construcción y actividades inmobiliarias con respecto al Índice de Volumen de la Actividad Inmobiliaria (IVAE) a junio de 2024 mostraron un comportamiento levemente decreciente en el caso de las actividades de construcción y ligeramente al alza en cuanto a las actividades inmobiliarias en comparación a sus resultados de junio de 2023. El sector construcción refleja una disminución pasando de un IVAE de 159.22 en junio 2023 a un valor de 133.52 y las actividades inmobiliarias pasaron de 106.92 a 108.81 en junio de 2024

Las actividades inmobiliarias representaron en un 6.07% el total del PIB reflejando un crecimiento del 0.05% con respecto a marzo 2023 (6.02%), en cuanto a las actividades de construcción representaron en un 6.01% presentando un leve decrecimiento del 0.46% (marzo 2023: 6.47%). Este comportamiento responde a una buena dinámica del sector, especialmente en nuevos proyectos habitacionales, comerciales y recreativos. En el ámbito privado, se ha observado un incremento en la construcción de edificios verticales (apartamentos). Según los datos más recientes del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), la construcción y las actividades inmobiliarias han mostrado un crecimiento significativo del 9.7% y del 7.89%, respectivamente. A marzo de 2023, los empleos directos en estos sectores sumaban aproximadamente 30,600 empleos directos y 7,700 empleos indirectos.

El sector de la construcción en El Salvador, a pesar de enfrentar desafíos como el aumento de costos en combustibles y materias primas, así como la escasez de mano de obra, muestra una tendencia positiva. La Cámara Salvadoreña de la Construcción (CASALCO) destaca que proyectos como el viaducto de los Chorros y diversas obras públicas generarán unos 150,000 empleos directos e indirectos.

La Oficina de Planificación del Área Metropolitana de San Salvador (OPAMSS) indica que la construcción y las actividades inmobiliarias representan el 40% de la inversión nacional. Esta inversión se impulsa por estrategias para mejorar la demanda habitacional y el ordenamiento comercial. Además, se ha propuesto un incentivo fiscal para proyectos inmobiliarios de más de 35 pisos. Las proyecciones de la Cámara de Comercio e Industria de El Salvador apuntan a que la construcción y el turismo serán motores clave de la economía este año, mostrando resiliencia a pesar de crisis globales. La demanda de proyectos habitacionales y mejoras en la tramitación de permisos han facilitado un ambiente favorable para la inversión. Para 2024, CASALCO prevé un crecimiento superior al de 2023, gracias a megaproyectos en áreas como telecomunicaciones, salud y medio ambiente. Estas iniciativas no solo fomentarán el crecimiento del sector, sino que también contribuirán a un desarrollo integral y sostenible, mejorando la estabilidad económica y laboral en el país.

### **Reseña y descripción y análisis del Fondo**

---

El Fondo De Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth (en adelante "El Fondo"), tiene como objeto la inversión en inmuebles ubicados en El Salvador que cumplan con las condiciones mínimas establecidas en la Política de Inversión, con el objetivo de generar rentabilidad a los inversionistas. De igual manera, puede invertir única y

exclusivamente en Depósitos a Plazo en bancos debidamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero. De acuerdo con su política de inversión es un Fondo de Inversión de mediano a largo plazo.

El fondo inició operaciones el 21 de marzo de 2024 y de acuerdo con su Política puede invertir en inmuebles que generen arrendamientos de tipo comercial (no residencial) incluyendo, pero no limitado a: comercios, restaurantes, oficinas, educación, almacenamiento, industriales, parques, hoteles y servicios de salud. Los inmuebles pueden estar ubicados en zonas urbanas o industriales y arrendar sus distintos espacios a instituciones del sector público o privado. Con respecto a los Depósitos a Plazo, se establece su disposición para efectuar operaciones pasivas por un monto máximo de 30% de los activos totales del Fondo de Inversión.

#### CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL FONDO

DESCRIPCIÓN	
<b>Denominación del Fondo de Inversión:</b>	FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP GROWTH
<b>Tipo de Inversionista:</b>	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 requieren 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 o en el Mercado Inmobiliario.
<b>Valor Inicial del Fondo:</b>	USD\$1,000.00 el cual es válido el primer día de operación del Fondo.
<b>Porcentaje máximo de participación de partícipes</b>	Hasta el 99% de las cuotas de participación.
<b>Monto mínimo de inversión:</b>	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).
<b>Monto de la emisión:</b>	\$300,000,000.00
<b>Cantidad de participaciones:</b>	300,000
<b>Riesgos asociados al participar en el Fondo en el caso de que no se alcance el monto de la emisión:</b>	Es el riesgo de no colocar el monto mínimo de participaciones necesarios para cumplir con el patrimonio mínimo establecido por la Ley de Fondos. Este riesgo se mitiga vinculando previamente a los inversionistas interesados producto de eficientes gestiones de comercialización.
<b>Garantía</b>	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, 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.
<b>Redención de los valores:</b>	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.
<b>Plazo de la emisión:</b>	30 años
<b>Activos en los que invertirá los recursos aportados durante el período de suscripción:</b>	Durante el período de suscripción de cuotas, el Fondo invertirá inicialmente en valores de alta liquidez y bajo riesgo. Posteriormente, el Fondo invertirá en Activos Inmobiliarios y/o Financieros, siguiendo las políticas de inversión del Fondo.  Los inmuebles deberán cumplir, como mínimo, las siguientes condiciones:
<b>Características y condiciones de elegibilidad de los inmuebles objeto de inversión del fondo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Encontrarse completamente terminados</li> <li>- Poseer la solvencia de la Administración Tributaria del Propietario</li> <li>- Estar libres de derechos de usufructo, uso o habitación, o cualquier otra condición que imposibilite la generación de rendimientos por parte del Fondo</li> <li>- Contar con el valúo de dos peritos valuadores inscritos en el Registro de la Superintendencia del Sistema Financiero, o en otras entidades cuyos registros esta reconozca</li> <li>- Estar inscritos a nombre de la persona que transfiere el dominio al Fondo de Inversión</li> <li>- Encontrarse libres de todo gravamen que pueda afectar su transferencia al Fondo</li> </ul>
<b>Retiro del partícipe del Fondo</b>	Al tratarse de un Fondo Cerrado Inmobiliario, las participaciones no podrán ser redimidas por Hencorp, Gestora de Fondos de Inversión, S.A antes de la liquidación del fondo. En caso de que el partícipe desee retirarse del Fondo deberá recurrir al mercado secundario por medio de una Casa de Corredores de Bolsa, para la venta de sus títulos de participación, haciendo obligatorio que dichos títulos de participación estén inscritos en una bolsa valores para su comercialización.

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

#### Análisis del Fondo

A junio de 2024 los activos del fondo totalizaron en US\$14,819 miles, representados principalmente por las propiedades de inversión que representan el 97.7% y alcanzaron los US\$14,475 miles. Por otra parte, el efectivo y equivalentes de efectivo sumaron US\$302.7 miles y corresponden a una participación de los activos totales de 2.0%.

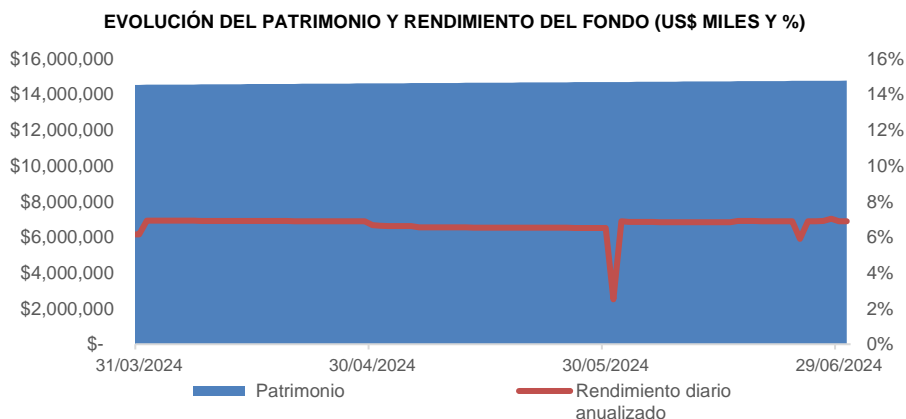
Por su parte, los pasivos únicamente sumaron US\$54.6 miles, con una participación mayoritaria de cuentas por pagar (US\$45 miles) y el restante en impuestos por pagar. El patrimonio del fondo totalizó en US\$14,764 miles, compuesto

en su mayoría por las participaciones que ascendieron a US\$14,501 miles, seguido de una porción mínima de patrimonio restringido de US\$263 miles.

Los resultados del fondo son favorables, al reportar ingresos por US\$392 miles, representados en su totalidad por los ingresos por propiedades de inversión; mientras que, los gastos de operación resultaron en US\$126 miles, compuestos por gastos generales de administración y comité y gastos por gestión. Adicionalmente se reporta un gasto por obligaciones con instituciones financieras de US\$3.1 miles. Lo anterior dio como resultado una utilidad neta de US\$263 miles, equivalente a un margen neto de 67.1%.

#### *Rendimiento del Fondo*

El fondo presenta una rentabilidad adecuada a junio de 2024, con un rendimiento promedio de 6.67%; mientras que la desviación estándar, que es la medida de riesgo del fondo resultó en 1.10%. A marzo de 2024, el fondo registraba un rendimiento de 6.32% y una desviación estándar de 3.17%, considerando que tenía únicamente 10 días de iniciar operaciones por lo que mostraba una mayor dispersión en los rendimientos, lo cual también se constata con el coeficiente de variación que pasó de 0.50 en marzo de 2024 a 0.17 al cierre de junio.



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

#### *Concentración de partícipes*

A junio de 2024 el Fondo cuenta con 2 partícipes que corresponden al 100% de las participaciones. Dichos partícipes son personas jurídicas, donde el partícipe número 1 mantiene una participación del 99.99% y el 2 el 0.01% restante. El porcentaje máximo de participación definido en el reglamento interno del fondo por partícipe es de hasta el 99% de las cuotas de participación.

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

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión cuenta con un Manual de Gestión Integral de Riesgos que tiene objetivo fijar un marco de administración de los riesgos a los que se expone por los procesos y operaciones de posición propia y los fondos de inversión que esta administre.

La gestión integral de riesgos de la gestora incluye las siguientes etapas: a) Identificación: consiste en el reconocimiento de los riesgos que impactan la operación de la Gestora y los fondos que administra, b) Medición: es la cuantificación de los riesgos previamente identificados utilizando las metodologías aprobadas y posteriormente determinar si se cumplen los límites definidos. El objetivo será determinar el impacto económico o de otra naturaleza en la Gestora y los Fondos que administra, c) Control: consiste en tomar las medidas o emitir las recomendaciones correspondientes para asegurar que las políticas, límites y procedimientos sean cumplidos y ejecutados. Las recomendaciones y medidas deberán estar orientadas a prevenir o reducir los efectos adversos que pueda haber en la Gestora o los Fondos que administra, en caso ocurran los efectos adversos de los riesgos identificados y medidos y d) Monitoreo: consiste en el seguimiento a la exposición de los riesgos y el resultado de las acciones y recomendaciones realizadas. Adicionalmente, es requerida la comunicación a los distintos involucrados del proceso de gestión integral del riesgo.

#### **Riesgo de Crédito**

Hencorp realiza una gestión por tipo de riesgo que incluye el riesgo de Crédito que incluye la evaluación de los emisores y los siguientes aspectos: Situación financiera del emisor, sector económico al que pertenece, calificaciones de riesgo mínimas, trayectoria empresarial, respaldo del grupo económico al que pertenece y solvencia moral y/o reputacional.

De acuerdo con la política de inversión del Fondo, este tiene como objetivo invertir en inmuebles ubicados en El Salvador que cumplan con las condiciones mínimas establecidas en el Reglamento de Inversión. De igual manera, podrá invertir única y exclusivamente en Depósitos a Plazo en bancos debidamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero. A junio de 2024 el fondo no registra inversiones en títulos valores,

únicamente mantiene un saldo de US\$302.7 miles en cuentas corrientes en Banco Agrícola, S.A., que cuenta con una calificación de AAA asignada por PCR.

### **Portafolio de Inmuebles**

En cuanto a las inversiones inmobiliarias del fondo, alcanzaron un valor de US\$14,474.9 miles, compuesto por 22 inmuebles ubicados en la capital del país. Entre estos, los inmuebles #18 y #21 son los más representativos, con un 10.0% y un 8.5% del valor total de las propiedades de inversión, respectivamente. Además, por sector económico, los locales ocupados para actividades de servicios representan el 64.9%, seguidos por el comercio con un 19.4% y los restaurantes con un 15.7%. Por otra parte, en cuanto a concentración de ingresos por inmuebles, los locales que tienen mayor participación de los ingresos por arrendamiento son los locales 12, 13, 14 y 15 que tienen porcentajes de 12.88%, respectivamente. De esta forma se cumple la política de inversión en inmuebles respecto a la concentración de ingresos aplicables a rentas que establece que 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.

Por su parte, PCR consideró la proyección financiera del portafolio de inmuebles para el período 2023-2052, donde se estima que el *Cap Rate*<sup>9</sup> promedio se sitúe en 10.65%, considerando un crecimiento anual del 2.7% en los ingresos por arrendamiento. Es importante tener en cuenta que el Fondo tiene la capacidad de incrementar su portafolio de inmuebles, lo que podría generar variaciones en la métrica del *Cap Rate*. También se considera el avalúo de la propiedad donde se encuentran los 22 locales comerciales, el cual destaca que los inmuebles se encuentran en uno de los centros comerciales más exclusivos de la ciudad con alta tasa de visitas y nivel de compras alto y adicionalmente, la zona donde se localiza la propiedad se encuentra en una zona urbana de uso comercial clase alta con plusvalía estable.

Para el cálculo del RFPP, la calificadora tomó en consideración todo el portafolio como un conjunto; es decir, cuentas corrientes y las propiedades de inversión, tomando como insumos de información los contratos de arrendamiento de los locales, así como las características que se destacan en el informe de avalúo. A su vez, se consideran las estrategias de mitigación de riesgo aplicadas por estas sociedades para controlar el impacto que pueda tener sobre el valor del portafolio. Por otra parte, se evaluaron los contratos, nivel de concentración, *Cap Rate*, y ubicación estratégica de los inmuebles. Al realizar el cálculo del RFPP, se determinó que el fondo tiene una calificación A.

### **Riesgo de mercado**

---

Dentro de la gestión integral de riesgo de la gestora se engloba el riesgo de mercado, el cual se mitiga a través de monitoreos diarios de los mercados para anticipar los movimientos en precios de los principales activos financieros, productos de efectos de mercado y del riesgo de tasa de interés y tipos de cambio. La evaluación del riesgo de mercado incluye procedimientos de medición que permiten estimas cómo impactaría un posible cambio adverso en las condiciones fundamentales de mercado, tanto en situaciones que resulten ordinarias como en aquellas que sean coyunturales y extremas sobre la cartera de inversiones de los fondos de inversión que administra la gestora. Entre los métodos usados para la medición del riesgo de mercado se encuentra el Valor en Riesgo (VaR) que indica las pérdidas máximas que se pueden producir en portafolios de inversión, dado un nivel de confianza y un periodo de análisis establecido.

Al 30 de junio de 2024 el fondo no presenta un portafolio de inversiones en títulos valores por lo que no se presenta una medición de VaR. Adicionalmente, el fondo opera en el mercado nacional con opciones de inversión en depósitos a plazo en bancos locales autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero y además el reglamento interno del fondo establece que la moneda en la que se celebrarán los contratos de arrendamiento es dólares de Estados Unidos de América, por lo que se mitiga el riesgo de tipo de cambio.

### **Riesgo de liquidez**

---

Para la evaluación de la liquidez del fondo la gestora revisa de manera diaria las necesidades de liquidez, la estructura del flujo del portafolio, rentabilidad esperada y la estimación de máximos retiros probables. En ese sentido se establecen límites prudenciales en instrumentos líquidos como porcentaje del total de los activos del fondo, dando cumplimiento a lo establecido en las Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión.

En el caso del Fondo de Inversión Hencorp Growth, al ser un fondo cerrado la Gestora no establece un mínimo de activos líquidos, pero establece que podrá mantener en cuentas corrientes y de ahorro los saldos que estime convenientes para el cumplimiento de su mandato de inversión. A junio de 2024 los activos líquidos representados por cuentas corrientes representaron el 2.0% de los activos totales del fondo.

### **Análisis de Riesgo Fiduciario**

---

#### **Reseña de la Gestora**

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., fue inscrita en el registro de comercio el día 28 de julio de 2020 en la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), entidad que tiene como función principal administrar Fondos de Inversión, tanto Fondos Abiertos como Fondos Cerrados, rigiéndose bajo la Ley de Fondos de Inversión de El Salvador y con todas las normativas que apliquen. Fue autorizada para operar según la Resolución del Consejo Directivo de la SSF en febrero de 2022 bajo la sesión DC-08-2022, inscrita en el asiento registral número GE-0001-2022. La gestora se encuentra domiciliada en el municipio de Antiguo Cuscatlán, departamento de la Libertad. Hasta junio de 2024, la



Gestora se posiciona como líder del mercado, con una participación del 49.4% del patrimonio total de fondos de inversión.

El 99.99% de las acciones de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., pertenecen a Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá, desde diciembre de 2020. Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., funcionará bajo el régimen de capital fijo, en plazo indefinido, con la finalidad de administrar Fondos de inversión, sean Abiertos o Cerrados.

### Situación Financiera de la Gestora

PCR considera que la Gestora ha mantenido una posición financiera sólida, evidenciada por el crecimiento en sus activos y patrimonio, lo que refleja su capacidad para gestionar fondos de inversión y atraer inversionistas. Además, presenta niveles bajos de deuda, lo que contribuye a su estabilidad. Se observan buenos ingresos en comparación con junio 2023 y un manejo eficiente de los gastos de operación, lo que indica que no solo está generando más ingresos, sino que también controla sus gastos de manera efectiva. Esto ha permitido a la gestora reportar utilidades, lo que es un indicador positivo de su rentabilidad y eficiencia operativa.

Los activos de la Gestora totalizaron US\$1,629.7 miles, con un incremento del 202.2% (US\$1,090.5 miles) en comparación con junio de 2023, impulsado por el aumento de activos corrientes, como efectivo, inversiones financieras y cuentas por cobrar. Los activos no corrientes también crecieron, principalmente por la adquisición de activos físicos e intangibles, incluidos programas informáticos especializados para la gestión de fondos en la nube.

Los pasivos sumaron US\$458.2 miles, reflejando un incremento de US\$454.6 miles debido al aumento en cuentas por pagar e impuestos. El patrimonio totalizó US\$1,171.5 miles, compuesto principalmente por capital social y resultados acumulados.

Los ingresos alcanzaron US\$1,222.8 miles (junio 2023; US\$1.0 miles), generados exclusivamente por servicios de administración de fondos. Los gastos de operación fueron de US\$507.2 miles (junio 2023; US\$20.89 miles), resultando en una utilidad del ejercicio de US\$508.9 miles.

### Organización y procesos

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A., cuenta con un manual de organización, procedimientos y control interno, con el objeto de buscar la eficiente operatividad de toda la entidad. La Gestora cuenta con áreas tercerizadas, y diversos comités de apoyo, conformados por miembros del directorio que rinden directamente a la junta directiva.

#### Comité de Auditoría

El comité de auditoría velará por el cumplimiento de los acuerdos de la Junta General de Accionistas, Junta Directiva y las disposiciones de la Superintendencia del Sistema Financiero, del Banco Central de Reserva y otras instituciones acordes a lo que corresponda. Además, se encargará de realizar correctivos en los informes de auditoría interna y externa o de cualquier entidad fiscalizadora.

#### Comité de Riesgos

Conformado por miembros de alto nivel, encargados de analizar, consensuar y decidir sobre los temas relacionados a la administración efectiva de los riesgos del negocio. El comité de riesgos tendrá como fin, velar por la adecuada estructura organizacional, políticas, manuales, y recursos para la gestión integral del riesgo.

#### Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones es el responsable de aprobar las estrategias generales de inversión, tomando en cuenta el marco de las políticas de riesgos aprobadas por la Junta Directiva, así como también velar por el cumplimiento de las disposiciones establecidas en cada fondo de inversión, a través de sus respectivos prospectos y reglamentos.

La administración de inversiones ha establecido el Comité de Inversiones, el cual estará integrado por tres miembros propietarios y tres suplentes, los propietarios serán miembros de la Junta Directiva, y los suplentes serán un miembro de la Junta Directiva, el Gerente de Estructuración de Hencorp S.A. de C.V., Casa de Corredoras de Bolsa y un Director Externo. Las decisiones serán adoptadas por la mayoría de los miembros presentes en las reuniones, mismas que se realizarán como mínimo una vez al mes, o con la frecuencia necesaria para desempeñar de forma eficaz sus funciones.

#### MIEMBROS COMITÉ DE INVERSIONES

CARGO	NOMBRE
Presidente	Eduardo Alfaro
Miembro	Roberto Valdivieso
Secretario	Francisco Santa Cruz
Suplente	Gerardo Recinos
Suplente	Adolfo Galdámez
Suplente	José Miguel Valencia

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

**Comité de Cumplimiento**

El comité de cumplimiento se encargará de revisar y proponer mejoras en las políticas institucionales para la prevención del lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, alineado con el marco legal nacional e internacional. Dar seguimiento al plan anual de trabajo trimestralmente para validar los avances mediante reuniones. Además, promoverá y garantizará la independencia de la Oficialía de forma institucional, asegurando la accesibilidad a la información y documentación dentro de la institución.

**Comité de Ética**

El Comité de Ética es el órgano colegiado encargado de analizar y evaluar la información que evidencia las supuestas infracciones al Código de Ética & Buena Conducta, cometidas por los directivos, funcionarios, colaboradores y toda persona a quien aplica el presente Código. A fin de establecer los grados de responsabilidad de cada una de las partes y sobre esa base recomendar a Junta Directiva, las sanciones disciplinarias.

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

## Estados Financieros No Auditados del Fondo de Inversión Hencorp Growth

BALANCE GENERAL (EN MILES DE US\$)		
BALANCE GENERAL	mar-24	jun-24
<b>ACTIVOS</b>		
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>86.7</b>	<b>343.8</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	55.1	302.7
CUENTAS POR COBRAR NETAS	31.4	5.5
IMPUESTOS	-	-
OTROS ACTIVOS	0.2	35.53
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>14,474.9</b>	<b>14,474.9</b>
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	14,474.9	14,474.9
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>14,561.6</b>	<b>14,818.6</b>
<b>PASIVOS</b>		
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>34.0</b>	<b>54.6</b>
CUENTAS POR PAGAR	34.0	45.0
IMPUESTOS POR PAGAR	-	9.6
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>34.0</b>	<b>54.6</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>14,527.6</b>	<b>14,764.1</b>
PARTICIPACIONES	14,501.0	14,501.0
PATRIMONIO RESTRINGIDO	26.6	263.1
OTRO RESULTADO INTEGRAL	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>14,527.6</b>	<b>14,764.1</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>14,561.6</b>	<b>14,818.6</b>

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

ESTADO DE RESULTADOS (EN MILES DE US\$)		
ESTADO DE RESULTADOS	mar-24	jun-24
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>31.4</b>	<b>392.0</b>
INGRESOS POR INVERSIONES	-	-
INGRESOS POR PROPIEDADES DE INVERSION	31.4	392.0
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>4.9</b>	<b>125.8</b>
GASTOS POR GESTIÓN	4.0	41.5
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y COMITÉS	0.9	84.4
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>26.6</b>	<b>266.2</b>
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	3.1
OTROS INGRESOS	-	-
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>26.6</b>	<b>263.1</b>

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

## Estados Financieros No Auditados del Hencorp Gestora de Fondos de Inversión

Componente	BALANCE GENERAL (US\$ MILES)				
	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
<b>ACTIVOS</b>					
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>527.56</b>	<b>387.90</b>	<b>591.84</b>	<b>333.73</b>	<b>1,398.75</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	519.53	16.26	156.74	45.00	115.79
INVERSIONES FINANCIERAS	-	350.61	98.69	270.41	873.85
CUENTAS POR COBRAR NETAS	4.73	2.31	275.89	0.80	324.72
OTROS ACTIVOS	3.29	18.73	60.52	17.52	84.39
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>23.66</b>	<b>159.64</b>	<b>242.45</b>	<b>205.47</b>	<b>230.95</b>
ACTIVOS FÍSICOS E INTANGIBLES	23.66	145.14	225.95	190.97	214.45
INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO	0.00	14.50	16.50	14.50	16.5
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>551.22</b>	<b>547.55</b>	<b>834.29</b>	<b>539.21</b>	<b>1,629.70</b>
<b>PASIVOS</b>					
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>4.73</b>	<b>1.90</b>	<b>74.88</b>	<b>3.53</b>	<b>458.17</b>
CUENTAS POR PAGAR	-	0.02	37.95	0.35	207.21
OTAS CUENTAS POR PAGAR	4.73	1.88	36.93	3.18	250.96
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>4.73</b>	<b>1.90</b>	<b>74.88</b>	<b>3.53</b>	<b>458.17</b>
<b>PATRIMONIO</b>					
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>550.00</b>	<b>550.00</b>	<b>650.00</b>	<b>550.00</b>	<b>650.00</b>
RESERVAS DE CAPITAL	-	-	10.19	-	10.19
<b>RESULTADOS POR APLICAR</b>	<b>-3.51</b>	<b>-4.36</b>	<b>96.78</b>	<b>14.33</b>	<b>508.88</b>
DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-3.51	-4.79	4.79	-
DEL PRESENTE EJERCICIO	-3.51	-1.28	101.57	9.97	508.88
<b>PATRIMONIO RESTRINGIDO</b>	<b>-</b>	<b>0.44</b>	<b>2.44</b>	<b>0.44</b>	<b>2.46</b>
UTILIDADES	-	0.44	2.44	0.44	2.46
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>546.49</b>	<b>545.64</b>	<b>759.41</b>	<b>535.67</b>	<b>1,171.53</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>551.22</b>	<b>547.55</b>	<b>834.29</b>	<b>539.21</b>	<b>1,629.70</b>

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

### ESTADO DE RESULTADO HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (US\$ MILES)

Componente	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	-	-	<b>263.43</b>	<b>1.00</b>	<b>1,222.77</b>
INGRESOS POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN	-	-	263.43	1.00	1,222.77
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>4.54</b>	<b>19.40</b>	<b>143.15</b>	<b>20.89</b>	<b>507.16</b>
GASTOS POR COMERCIALIZACIÓN DE FONDO DE INVERSIÓN	-	-	1.15	-	0.43
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL	4.54	19.30	139.84	20.76	495.24
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO	-	0.10	2.16	0.14	11.49
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>- 4.54</b>	<b>- 19.40</b>	<b>120.28</b>	<b>- 19.89</b>	<b>715.61</b>
INGRESOS POR INTERESES	1.03	1.00	9.68	2.85	10.31
GANANCIAS (PERDIDAS) NETAS EN INVERSIONES	-	17.43	10.66	7.07	1.90
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	5	-	-
OTROS GASTOS FINANCIEROS	-	0.31	-	-	1.35
<b>PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS Y RESERVAS</b>	<b>- 3.51</b>	<b>- 1.28</b>	<b>145.62</b>	<b>- 9.97</b>	<b>726.47</b>
GASTO POR IMPUESTOS A LAS GANANCIAS	-	-	33.86	-	217.59
RESERVA LEGAL	-	-	10.19	-	-
<b>RESULTADOS DESPUES DE IMPUESTOS Y RESERVAS</b>	<b>- 3.51</b>	<b>- 1.28</b>	<b>101.57</b>	<b>- 9.97</b>	<b>508.88</b>

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

### Nota sobre información empleada para el análisis

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

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