

**INFORME DE CLASIFICACIÓN**

Sesión Ordinaria: n° 6392024

Fecha de Ratificación: 30 de octubre  
de 2024**CLASIFICACIÓN PÚBLICA****Informe de revisión completo****CLASIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Clasificación	Perspectiva
Cuotas de participación	scr A- 2 (SLV)	Estable

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

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

**CONTACTOS**

Eyner Palacios Juárez  
Associate Credit Analyst  
[epalacios@scriesgo.com](mailto:epalacios@scriesgo.com)

René Pereira García  
Associate  
[rpereira@scriesgo.com](mailto:rpereira@scriesgo.com)

Marcela Mora Rodríguez  
Associate Director - Credit Analyst  
[mmora@scriesgo.com](mailto:mmora@scriesgo.com)

Jaime Tarazona  
Ratings Manager  
[jaime.tarazona@moodys.com](mailto:jaime.tarazona@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Costa Rica  
+506.2552.5939

El Salvador  
+503.2243.7419

# Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth

**RESUMEN**

SCRiesgo, S.A de C.V "Clasificadora de Riesgo" (en adelante, SCR El Salvador) afirma la clasificación scr A- 2 (SLV) con perspectiva estable a las Cuotas de Participación del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A, (en adelante, la Gestora).

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

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

Paralelamente, el Fondo al encontrarse en etapas iniciales de operación, se evidenció niveles considerables de concentración de rentas por inquilino, además, la clasificación se ve limitada por la concentración de participes, donde el mayor posee el 99.9% de los activos, mientras que el segundo solo el 0.01%.

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

### Fortalezas crediticias

- El Fondo es administrado por Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A, entidad que a su vez pertenece al Grupo Hencorp, el cual le brinda respaldo técnico, financiero y logístico dado el vínculo con la franquicia y la importancia estratégica dentro de los planes de expansión del grupo.
- La Gestora cuenta con una amplia base de políticas, normativas, manuales y procedimientos de Gobierno Corporativo, además de disponer de herramientas de análisis adecuadas para la gestión integral de riesgos.
- El flujo de ingresos del Fondo se ve favorecido por bajos niveles de morosidad que registran y el 100% de ocupación del inmueble.
- El Inmueble se encuentran en una zona de clase alta, dedicada a comercios y oficinas, caracterizada por su alta plusvalía.

### Debilidades crediticias

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

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

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

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

- Deterioro en las perspectivas del sector inmobiliario que se plasmen en un ajuste a la baja en los precios de alquiler y/o en el aumento en la desocupación, resultando en un deterioro significativo de la rentabilidad esperada para los inversionistas.
- Tendencia al alza de la mora y de la desocupación de los locales del portafolio, ya que impactaría el flujo de ingresos de los inversionistas.
- Incumplimiento de lo establecido en el Prospecto de Inversión del Fondo.
- Cambios regulatorios que afecten negativamente las operaciones del Fondo.

### Perfil de la Gestora

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A fue inscrita en el Registro de Comercio el 28 de julio 2021, El pertenecer a Grupo Hencorp le permite acceder tecnologías de primer nivel, y Know-how de experiencias que facilitan la introducción de estrategias de crecimiento, en línea con una prudente gestión de riesgos, y posicionamiento de su franquicia. La gestora ofrece diferentes fondos que varían en términos de riesgo, rendimiento esperado, y horizonte de inversión, adecuándose a las necesidades de diversos perfiles de inversores. Actualmente, la Gestora administra tres fondos de inversión. Dos de liquidez: i) El Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity ii) Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I, y uno inmobiliario: Fondo de Inversión Hencorp Growth. La empresa atrae capital de inversores que buscan diversificar sus inversiones y obtener rendimientos potenciales. Los inversores pueden ser desde pequeños ahorradores hasta grandes instituciones.

A junio de 2024, los activos de la Gestora totalizaron USD1.6 millones, favorecidos por una expansión del 202.2%; por su parte, el patrimonio acumuló USD1.2 millones, y registró un aumento del 118.7% en relación con junio de 2023. Además, la Entidad se benefició del mínimo gasto por apalancamiento con deuda, aunado al crecimiento sostenido del patrimonio y niveles de eficiencia operativa favorables ( 71.1%), los cuales se traducen en utilidades finales netas por USD0.5 millones durante el periodo en mención, que responden a un margen neto del 41.6%. Por su parte, los indicadores de rentabilidad sobre los activos y sobre el patrimonio, reportaron un 82.6% y 105.4%; respectivamente.

**TABLA 1** Situación financiera de la Gestora

Cuentas (miles USD)	Jun-24	Mar-24	Dic-23	jun-23
Activos	1,629.7	1,167.3	834.3	539.2
Pasivos	458.2	281.7	74.9	3.5
Patrimonio	1,171.5	885.5	759.4	535.7
Resultado neto	508.9	222.9	101.6	(10.0)
Ingresos	1,235.0	503.4	288.8	10.9
Gastos	508.5	185.5	143.2	20.9

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A./Elaboración: SCR El Salvador

**TABLA 2** Principales indicadores

Indicadores	Jun-24	Mar-24	Dic-23	Jun-23
Razón circulante	2.2	0.0	3.4	89.3
Razón de endeudamiento	39.1%	31.8%	9.9%	0.7%
Gasto total / Ingreso Total	71.1%	70.5%	84.4%	50.1%
Margen neto	41.6%	44.5%	38.6%	-997.4%
ROA	82.6%	89.1%	14.7%	-3.7%
ROE	105.4%	108.4%	15.6%	-3.7%

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. /Elaboración: SCR El Salvador

## Perfil del Fondo de Inversión

El Fondo tiene como objeto la inversión en prioritariamente, inmuebles ubicados en El Salvador que cumplan con las condiciones mínimas establecidas en el Prospecto, con el objetivo de generar rentabilidad a los partícipes. De acuerdo, con su política de inversión es un Fondo de Inversión de mediano a largo plazo. Está orientado particularmente a personas naturales o jurídicas que buscan rentabilizar sus recursos y no requieran liquidez inmediata, con un perfil de riesgo moderado.

**TABLA 3** Cuadro resumen del Fondo

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth	
Mecanismo de rescate	Cerrado
Objetivo	Inmobiliario
Mercado cartera inmobiliaria	Nacional
Moneda de inversión y redención	Dólares
Patrimonio autorizado	USD300.00 millones
Cantidad de participaciones	300,000
Valor nominal de la participación	USD1,000.0
Periodicidad de reparto de ganancias	Trimestral
Plazo del Fondo	30 años
Comisión Administración	Hasta 2.0% anual sobre patrimonio neto
Comisión Entrada	No contemplada

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. /Elaboración: SCR El Salvador

Producto de la inercia del negocio en sus etapas iniciales, el Fondo está concentrado en dos partícipes, el mayor posee el 99.9% de los activos del Fondo Inmobiliario, mientras que el segundo solo el 0.01%.

## Situación Financiera del Fondo

Al primer semestre de 2024, el Fondo acumuló activos totales valuados en USD14.8 millones, principalmente constituidos por los locales adquiridos, representando estos últimos el 97.7% del total. El restante está conformado por las cuentas por cobrar, gastos pagados por anticipado y la cartera de inversiones financieras, esta última asciende a USD0.3 millones y representa el 2.0% de los recursos totales.

Las obligaciones totalizaron USD55.3 miles y están conformadas por comisiones en concepto de administración del Fondo y pagos por servicios profesionales. La concentración de la deuda respecto al patrimonio es de 0.4%, cumpliendo con la normativa local que especifica un límite legal de endeudamiento a patrimonio de 2 veces. Por su parte, el patrimonio ascendió a USD14.8 millones y está integrado en un 99.2% por participaciones, y el restante por las utilidades del período.

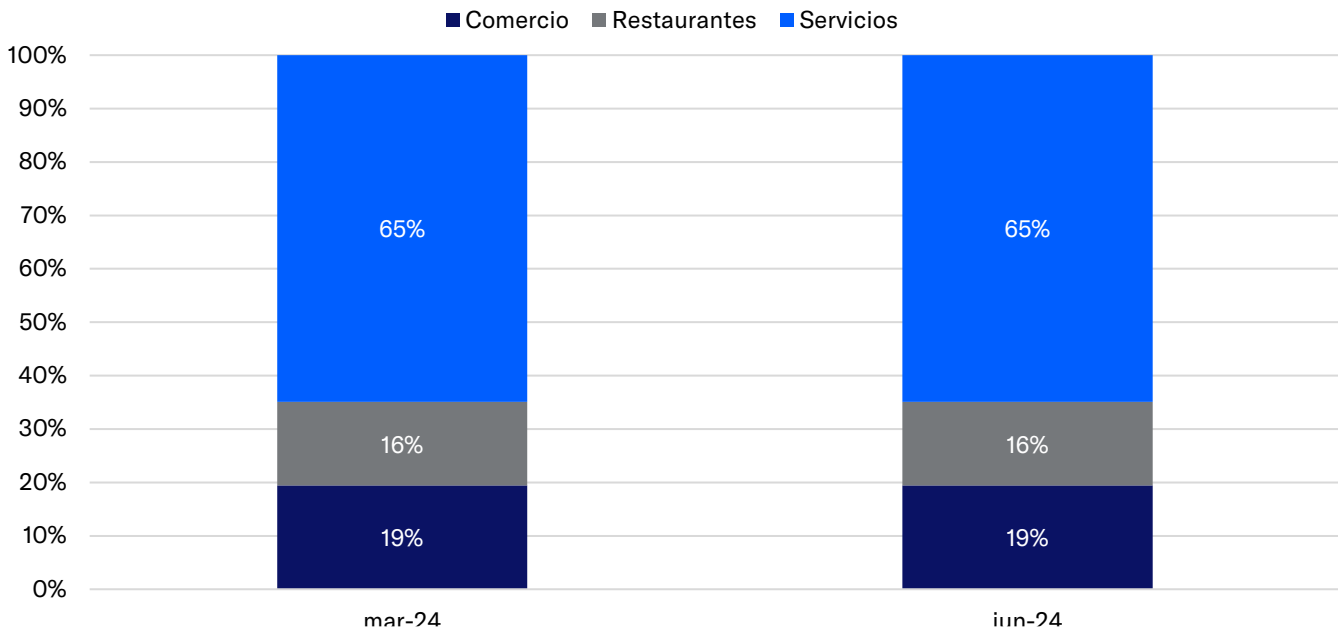
El Fondo generó ingresos operativos por un monto de USD392.0 miles, derivados exclusivamente de los arrendamientos de los inmuebles en cartera. Los gastos operativos registraron USD125.9 miles y se distribuyen en un 33.0% por los gastos de gestión del Fondo y el remanente por gastos generales y administrativos. Esta situación le permitió al Fondo generar una utilidad neta de USD263.1 miles.

### Portafolio de Inversiones

Para junio de 2024, el Fondo registró un inmueble con 21 locales valuados en conjunto en USD14.5 millones. Los establecimientos están asignados de la siguiente forma: el 65% está destinado a servicios, con un enfoque en actividades relacionadas con el sector de seguros; el 19% está reservado para fines comerciales; y el 16% restante está asignado a restaurantes. La tasa de ocupación es del 100.0%. La Gestora proyecta un crecimiento constante en diversos sectores económicos, en línea con las directrices establecidas en la política de inversión del Fondo.

De acuerdo su política de inversión el Fondo podrá invertir exclusivamente en depósitos a plazo en bancos debidamente autorizados por la SSF, por un monto máximo al 30% de los activos totales. Lo anterior como un mecanismo de cobertura ante el riesgo de liquidez. Al primer semestre de 2024, la cartera financiera ascendió a USD302.7 miles, conformada en su totalidad por depósitos en cuentas corrientes con Banco Agrícola, S.A., los cuáles cuentan con una calificación de riesgo AAA.

**GRÁFICO 1** Clasificación Económica del Portafolio de Inversión en Inmuebles



Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. / Elaboración: SCR El Salvador

### Generación de Ingresos

Al cierre del primer semestre de 2024, los ingresos por alquiler totalizaron USD31.4 miles; sin embargo, presentó alquileres por cobrar de USD5.5 miles, representando el 4.5% de los ingresos por renta de locales. El inmueble adquirido está ocupado por 13 inquilinos en conjunto, con diferentes cuotas de alquiler y un plazo promedio de contrato de 8.5 años. Dado su reciente inicio de operaciones, el Fondo presenta una alta concentración de arrendatarios. El mayor inquilino acumula el 62.1% de los ingresos por alquileres. Se espera que dicha concentración se diluya en la medida que el Fondo adquiera más propiedades, asimismo, cuenta con un periodo de un año para lograr reducir el consolidado a los niveles normativos.

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

**TABLA 4** Distribución de los ingresos por inquilino a junio de 2024

Concentración por inquilino				
Inquilino	Renta mensual (USD)	Concentración ingresos (%)	Área arrendable (M2)	Concentración área arrendable (%)
Inquilino 01	75,741.7	62.1%	2,724.3	68.3%
Inquilino 02	6,007.2	4.9%	151.8	3.8%
Inquilino 03	5,076.4	4.2%	122.8	3.1%
Inquilino 04	3,343.8	2.7%	86.1	2.2%
Inquilino 05	2,076.6	1.7%	70.0	1.8%
Inquilino 06	2,461.4	2.0%	61.5	1.5%
Inquilino 07	4,270.6	3.5%	120.8	3.0%
Inquilino 08	1,958.1	1.6%	40.6	1.0%
Inquilino 09	7,313.6	6.0%	189.5	4.8%
Inquilino 10	5,999.5	4.9%	148.3	3.7%
Inquilino 11	3,229.0	2.6%	80.7	2.0%
Inquilino 12	2,373.9	1.9%	136.5	3.4%
Inquilino 13	2,163.1	1.8%	54.7	1.4%
<b>Total</b>	<b>122,014.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,987.5</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.: SCR El Salvador

### Indicadores Riesgo Rendimiento

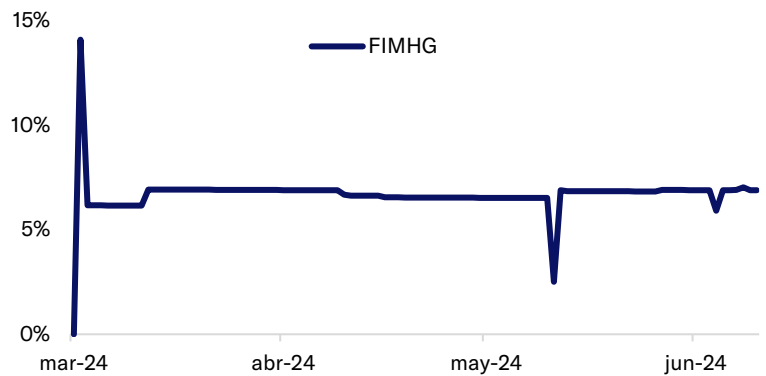
Al cierre de junio de 2024, el rendimiento diario anualizado del Fondo se situó en un 6.89%, calculado a partir de los ingresos y gastos reconocidos hasta el cierre del semestre. La Gestora proyecta ampliar la diversificación de la cartera de inmuebles, abarcando oficinas, bodegas y locales comerciales, con el objetivo de garantizar un rendimiento óptimo para los inversionistas. Esta estrategia responde a la alta demanda observada en estos segmentos del mercado inmobiliario, lo que sugiere un potencial de crecimiento para el fondo.

**TABLA 5** Indicadores riesgo-rendimiento

Indicador	Mar-24 a Jun-24
PROMEDIO	6.74%
DESVSTD	0.01
RAR	7.62
COEFVAR	0.13
MAXIMO	14.1%
MINIMO	2.5%

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.: SCR El Salvador

**GRÁFICO 2** Rendimiento diario anualizado



Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. / Elaboración: SCR El Salvador

### Anexo 1 Gobierno Corporativo

La Gestora ha establecido prácticas de gobierno corporativo que cumplen con las regulaciones locales. Además, opera de forma independiente del Grupo, debido a que cuenta con órganos de gobiernos corporativos establecidos y especializados acorde a la operación. La Gestora en su código ha plasmado los lineamientos, procedimientos y políticas, con el propósito de robustecer las prácticas de Gobierno Corporativo.

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

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

### Anexo 2 Hechos Relevantes

El 21 de marzo de 2024, se realizó la colocación del primer tramo por un monto de USD14.5 millones con la fin de adquirir un total de 21 locales en un centro comercial de reciente construcción. Estos locales, en conjunto, suman un área arrendable de 3,987.5 metros cuadrados.

### Anexo 3 Contexto Económico de El Salvador

Al primer semestre de 2024, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó el crecimiento de la actividad económica en 1.4%, lo que representa una desaceleración en relación al 3.0% estimado para el mismo periodo de 2023. La tendencia es resultado de la reducción en la producción en las actividades de construcción (-14.5%) e industria manufacturera (-0.5%). Para el año 2024, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5%. La economía salvadoreña ha estado inmersa en un contexto de alta inflación, la cual ha desacelerado su evolución. A la fecha en mención, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó un incremento interanual de 1.5%, inferior al 3.8% registrado a junio de 2023. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.5%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+3.6%) y salud (+2.5%), presentaron los mayores aumentos durante el periodo.

Los flujos de remesas, históricamente han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. A junio de 2024, las remesas familiares totalizaron USD4,052.0 millones, experimentando un incremento del 0.8% en relación a junio de 2023 (USD4,018.6 millones). Por su parte, el comercio internacional de mercancías resultó en una posición deficitaria por USD4,579.8 millones, un aumento del 3.2% con respecto al mismo mes de 2023, resultado de la reducción del 12.9% de las exportaciones y el incremento del 0.1% en las importaciones. En términos de inversión extranjera directa (IED), al segundo trimestre de 2024, se registró un monto neto de USD177.2 millones, inferior a los USD390.6 millones en el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado a la posición negativa de los flujos experimentados en el transporte y almacenamiento por USD186.9 millones.

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 9.8% a junio de 2024, favorecidos por el incremento en un 11.0% de los ingresos tributarios, que acumulan el 83.4% de los totales. Por su parte, el gasto del SPNF presentó un crecimiento del 12.2% en el primer semestre de 2024. El gasto se concentra en un 87.9% en gasto corriente (+16.7%) y en 12.1% en gasto de capital (+12.7%). Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró el déficit total del SPNF por USD140.5 millones, que corresponde al 1.6% del PIB al cierre del segundo trimestre de 2024, superior al 0.4% registrado al mismo periodo del año anterior.

### Anexo 4 Sector de Fondos de Inversión de El Salvador

El sector de fondos de inversión muestra niveles de rentabilidad estable acorde al mercado financiero, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión del patrimonio administrado y de partícipes. A junio de 2024, el sector lo integran seis fondos abiertos y cuatro cerrados, administrados por cuatro Gestoras. El patrimonio consolidado del sector ascendió a USD1,345.5 millones, experimentando un aumento interanual del 152.7% (junio 2023: +13.3%), explicado por la apertura de dos nuevos fondos cerrados al cierre del primer semestre de 2024.

A junio de 2024, el mercado totaliza 6,703 partícipes, un incremento del 23.9% en relación al mismo mes del año 2023 (+14.6%). Los fondos abiertos acumulan el 98.5% de los inversionistas, tanto naturales como jurídicos, y les corresponde un aumento del 31.1% en relación con el año anterior. Por su parte, los fondos cerrados totalizan 98 partícipes, que corresponden al 1.5% del mercado, experimentando un crecimiento del 28.9% a la fecha en mención.

Específicamente, el patrimonio administrado por los fondos abiertos totaliza USD263.2 millones y corresponde al 19.6% del total del mercado, percibiendo un crecimiento del 51.0%, frente a la reducción del 11.8% de junio de 2023. Este nicho del mercado mantiene niveles de rendimientos promedios estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión y su calidad crediticia. Al primer semestre de 2024, el promedio ponderado del rendimiento diario anualizado de los fondos de corto plazo, se ubicó en 4.2%, y el correspondiente a los fondos de mediano plazo cerró en 6.1%.

A junio de 2024, el segmento de los fondos cerrados determinó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento interanual del 202.2% en el patrimonio, acumulando un total de USD1,082.3 millones (80.4% del mercado); asociado a la apertura de dos nuevos fondos durante el periodo en mención. El 57.5% del total corresponde al fondo de renta fija, el 34.4% a dos fondos de capital de riesgo y el 7.8% restante, a dos fondos de inversión inmobiliarios. Dichos fondos, presentan promedios superiores al 6.0% en rendimiento, sin embargo, se ven altamente influenciados por las condiciones del sector económico específico al que pertenecen los activos que componen los portafolios de inversiones, según el modelo de inversión de cada fondo.

#### Anexo 5 Sector Inmobiliario

El crecimiento del sector construcción fue del 18.5% a diciembre de 2023. A junio de 2024, presentó una reducción del 7.1% de forma interanual. Las actividades inmobiliarias crecieron en un 4.6% a la misma fecha. La actividad económica combinada del sector inmobiliario y construcción representó el 12.2% del PIB al primer trimestre de 2024, en línea del 12.9% registrado doce meses atrás. Sin embargo, en el Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) del sector construcción presentó un decrecimiento en el corto plazo, registrando una tasa de contracción del 12.0% interanual.

La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) proyecta un crecimiento del 15.0% para 2024, impulsado por proyectos de infraestructura vial y nuevas edificaciones, principalmente, habitacionales y comerciales. En los últimos dos años, el sector construcción e inmobiliario ha experimentado una mayor demanda de mano de obra y materiales de construcción, para el primer factor los salarios incrementarían un 4.5%, mientras que para el segundo, el sector experimentó el encarecimiento de arena y grava asociado al cierre de operaciones de algunas de las areneras en el país, lo que encarecerá el costo de construcción en esta vía.

#### Información Complementaria

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth				
Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Cuotas de participación	scr A- 2 (SLV)	Estable	scr A- 2 (SLV)	Estable

SCRiesgo S.A. de C.V. "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde octubre de 2023.

#### Información considerada para la clasificación

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2024, tanto de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A como del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth.



### Definición de las clasificación asignadas

El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

- **scr A (SLV):** La calidad y diversificación de los activos del Fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo y los relacionados con su entorno. Nivel bueno.
- **Categoría 2:** moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.
- **Perspectiva Estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

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

### Metodología Utilizada

- La metodología de clasificación de Fondos de Inversión utilizada por SCR El Salvador fue actualizada ante el ente regulador en junio de 2021.

### Declaración de importancia

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

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



© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

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