

## FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP GROWTH

Comité No. 120/2025

Informe con Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2024

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 29 de abril de 2025

Sector Fondos de Inversión / El Salvador

### Equipo de Análisis

Jennifer Veliz  
[jveliz@ratingspcr.com](mailto:jveliz@ratingspcr.com)

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

(+503) 2266-9471

### HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	mar-24	jun-24	sep-24	dic-24
Fecha de comité	12/09/2024	30/10/2024	24/01/2025	29/04/2025
Riesgo Integral	sv 2f	sv 2f	sv 2f	sv 2f
Riesgo Fundamental	sv Af	sv Af	sv Af	sv Af
Riesgo de Mercado	sv 2	sv 2	sv 2	sv 2
Riesgo Fiduciario	sv AAf	sv AAf	sv AAf	sv AAf
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación:

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

**Riesgo Integral 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".*

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

### Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener las clasificaciones **sv2f** al Riesgo Integral, **svAf** al Riesgo Fundamental, **sv2** al Riesgo de Mercado y **svAAf** al Riesgo Fiduciario del **Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth** con perspectiva "**Estable**", con información auditada al 31 de diciembre 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

**Perfil de riesgo medio-alto.** El objetivo del fondo es invertir en inmuebles ubicados en el territorio salvadoreño. Adicionalmente, puede invertir en instrumentos financieros delimitados única y exclusivamente en depósitos a plazo en bancos debidamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero. Este fondo está dirigido a inversionistas, tanto personas naturales como jurídicas, que buscan gestionar su capital en horizontes de mediano o largo plazo, sin requerir liquidez inmediata.

**Eficaz estructura de gobierno corporativo.** La agencia considera que Hencorp Gestora de Fondos de Inversión cuenta con una estructura de gobierno corporativo sólida, enfocada en la transparencia y el cumplimiento normativo. Está integrada por profesionales altamente capacitados y con experiencia relevante, garantizando operaciones éticas y eficientes; es parte de Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá. A diciembre de 2024, maneja el 50.5% del patrimonio de fondos salvadoreños, posicionándose como la primera en gestión total y segunda en fondos inmobiliarios con el 19.8% del mercado.

**Portafolio de inversiones adecuado.** La calificadora opina que la calidad de los activos del portafolio es buena, sin cambios previstos a corto y mediano plazo. El portafolio inmobiliario ascendió a USD 17.02 millones y está compuesto por 23 inmuebles localizados en los departamentos de San Salvador y San Miguel. La diversificación del portafolio es adecuada, la propiedad más significativa representa el 15.01% del valor total de las propiedades de inversión, y las 5 principales concentran el 46.00%, mostrando una tendencia favorable hacia una mayor diversificación.

**Resultados del fondo favorables.** Los resultados del fondo reflejan una tendencia favorable en sus primeros meses de operación, impulsada principalmente por los ingresos provenientes de propiedades de inversión, lo que resultó en una utilidad neta de USD 0.77 millones y un margen neto del 66.5%. PCR considera que la rentabilidad del fondo es adecuada, registrando un rendimiento promedio del 6.64%.

**Controles y supervisión del riesgo de mercado.** PCR califica el riesgo de mercado del fondo como bajo, en línea con su perfil y los controles implementados por la gestora. Se espera que el fondo mantenga su estabilidad en el corto y mediano plazo. La gestora emplea políticas para mitigar el riesgo de mercado. A diciembre de 2024, el fondo no registra un portafolio de inversiones en títulos valores, por lo que no se presenta una medición de Valor en Riesgo (VaR). Por su parte, los activos líquidos representados por cuentas corrientes constituyeron el 2.4% de los activos totales del fondo.

## Factores claves

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

Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la clasificación incluyen un crecimiento sostenido en el valor de mercado del portafolio, que fortalezca su posicionamiento, junto a una adecuada diversificación tanto en el portafolio inmobiliario como en el financiero con instrumentos de alta calidad crediticia, y una menor concentración.

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

Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían afectar negativamente la clasificación incluyen una reducción significativa en el valor de mercado del portafolio, un deterioro en la calidad crediticia de los instrumentos, así como un aumento en la concentración.

## 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 2024. Adicionalmente, se usó información provista directamente por la gestora de la cual se toman para el análisis las políticas, manuales y demás documentos relacionados al gobierno corporativo y gestión de riesgos del fondo. Los estados financieros siguen los principios contables emitidos por esta última.

## 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 diciembre de 2024.
- **Limitaciones potenciales:** El sector inmobiliario enfrenta riesgos de liquidez y presión sobre su rentabilidad derivados de la sobreoferta, así como la limitada capacidad financiera de la demanda para asumir compromisos de arrendamiento en condiciones de mercado, lo que podría derivar en mayores niveles de apalancamiento y un deterioro progresivo en la calidad de los activos, afectando potencialmente la capacidad de crecimiento de fondos de inversión inmobiliarios.

## Hechos relevantes

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

## Panorama Internacional

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

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

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

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

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

## Desempeño Económico

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

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

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

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

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

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%. Banagricola 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.

### **Análisis del Sector Inmobiliario**

El sector inmobiliario comprende todas las actividades relacionadas con bienes inmuebles, abarcando desde la construcción hasta la comercialización, arrendamiento y otros servicios provistos por agentes y corredores inmobiliarios. Según datos del Banco Central de Reserva (BCR), al cierre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del sector construcción alcanzó los USD 2,364.01 millones, con un crecimiento del 2.90% respecto a diciembre de 2023. Por su parte, las actividades inmobiliarias sumaron USD 2,254.23 millones, con un notable aumento del 12.98% interanual.

Desde la perspectiva del IVAE, el sector construcción registró una contracción del 1.54% en 2024, reflejando una leve desaceleración respecto al año anterior. En contraste, el segmento de actividades inmobiliarias registró un crecimiento

---

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

del 3.59%. Los factores clave que han incidido en este crecimiento incluyen la mejora en los niveles de seguridad, la implementación de políticas fiscales más favorables para el desarrollo inmobiliario, incentivos para el sector turístico, y una creciente inversión de la diáspora salvadoreña, especialmente en unidades habitacionales destinadas tanto al arrendamiento turístico como al de largo plazo.

El Ministerio de Relaciones Exteriores ha reforzado su apuesta por atraer inversión de salvadoreños en el exterior a través de programas que promueven su inclusión económica. Paralelamente, según el Ministerio de Turismo, en 2024 El Salvador registró un repunte en visita de turistas de 17% respecto a 2023, reflejo del reposicionamiento del país como destino atractivo en la región. Esta mayor afluencia turística genera condiciones favorables sobre la demanda de alojamiento e impulsa la valorización de bienes raíces en zonas estratégicas.

A pesar del crecimiento observado, persiste una brecha considerable entre la oferta inmobiliaria y la capacidad adquisitiva de amplios sectores de la población. La accesibilidad a la vivienda sigue siendo limitada, particularmente en las zonas urbanas de mayor dinamismo, lo que representa un reto para una expansión inclusiva del sector. Sin embargo, se proyecta un repunte en la industria, respaldado por megaproyectos clave como el Viaducto de Los Chorros, el Aeropuerto del Pacífico y Surf City, así como por el fortalecimiento del país como destino turístico internacional y sede de eventos deportivos de gran escala. Estas iniciativas podrían generar un entorno favorable para el crecimiento sostenido del sector inmobiliario, ofreciendo oportunidades de inversión a medida que se avanza hacia una mayor conectividad y visibilidad internacional.

### **Riesgo fiduciario**

En opinión de la calificadoradora, 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 un 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 Growth (en adelante "El Fondo"), inició operaciones el 21 de marzo de 2024, con el propósito de invertir en inmuebles que generen arrendamientos de tipo comercial ubicados en el territorio salvadoreño. Adicionalmente, puede invertir única y exclusivamente en Depósitos a Plazo en bancos debidamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Este Fondo está dirigido a inversionistas, tanto a personas naturales o jurídicas, que buscan rentabilizar sus recursos en horizontes de mediano a largo plazo, sin requerir liquidez inmediata. Su estrategia se orienta a perfiles con tolerancia al riesgo de media-alta y con experiencia en el mercado de valores o inmobiliario.

## CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL FONDO

	DESCRIPCIÓN
<b>Tipo de fondo</b>	Fondo de inversión cerrado
<b>Denominación del fondo</b>	Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth
<b>Denominación de la emisión</b>	FIMHG
<b>Sociedad Administradora</b>	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.
<b>Plazo de duración</b>	30 años
<b>Monto de la emisión</b>	La emisión total del fondo cuenta con USD 300,000,000.00 de monto, distribuido en 300,000 cuotas con valor nominal inicial de USD 1,000 por cada cuota.
<b>Moneda</b>	Dólares Estadounidenses (USD)
<b>Principales políticas<sup>2</sup></b>	Política de inversión en inmuebles y en instrumentos financieros Política de distribución de beneficios Política de aumento y disminución de capital Política de endeudamiento
<b>Custodio</b>	Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL)

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

### Análisis del Fondo

Al cierre de diciembre de 2024, los activos del fondo alcanzaron los USD 17.56 millones, representados principalmente por las propiedades de inversión que constituyen el 97.0%, seguido de efectivo y equivalente de efectivo con una participación del 2.4% de los activos totales.

Los pasivos ascendieron a USD 0.06 millones, compuestos principalmente por las cuentas por pagar y en menor medida por el impuesto por pagar. En cuanto al patrimonio, éste ascendió a USD 17.50 millones, reflejando un crecimiento del 20.4% respecto a su importe inicial, impulsado por el incremento de la emisión de cuotas de participación.

El fondo está conformado por dos partícipes, ambas personas jurídicas, quienes ostentan conjuntamente el 100% de las participaciones. El partícipe número 1 posee el 99.99% y el número 2 el 0.01%. El porcentaje máximo de participación definido en el reglamento interno del fondo por partícipe es de hasta el 99% de las cuotas de participación.

Los resultados del fondo muestran una tendencia favorable, generados por los ingresos de propiedades de inversión que registraron USD 1.16 millones, mientras que los gastos de operación reportaron USD 0.39 millones, integrados en su mayoría por gastos generales de administración y comité. Como resultado, la utilidad neta cerró en USD 0.77 millones, lo que derivó en un margen neto de 66.5%.

En opinión de la calificadora, el fondo presenta una rentabilidad adecuada a diciembre 2024, con un rendimiento promedio de 6.64%; mientras que la desviación estándar resultó en 1.36%. Por su parte, el coeficiente de variación se ha reducido de 50.16% en marzo 2024 a 20.41% al cierre del ejercicio, indicando una disminución progresiva en la volatilidad relativa del rendimiento conforme el Fondo consolida su comportamiento.

### Evaluación del riesgo fundamental del fondo

Las características y ubicación estratégica de los inmuebles en zonas de alta plusvalía, junto con una tendencia favorable en la distribución de los ingresos y un porcentaje de ocupación robusto, han sido elementos clave para el desempeño positivo del fondo durante el primer año de operaciones.

Se considera necesario reducir la concentración de inmuebles destinados a oficinas y actividades comerciales para mitigar los riesgos asociados a las nuevas dinámicas laborales, como el teletrabajo, así como a posibles cambios en la demanda de espacios comerciales. Sin embargo, es relevante señalar que los arrendatarios de estos inmuebles son personas jurídicas que operan en diversos sectores.

En cuanto al portafolio de inversiones inmobiliarias, estas alcanzaron un valor de USD 17.02 millones, compuestas en un 85% por inmuebles ubicados en la capital del país y el restante 15% en San Miguel. La diversificación del portafolio es adecuada. La propiedad más significativa representa el 15.01% del valor total de las propiedades de inversión, y las 5 principales concentran el 46.00%, mostrando una tendencia favorable hacia una mayor diversificación.

En términos de generación de ingresos por arrendamiento, el principal inquilino aporta el 60.88% del total, denotando una alta concentración, y excediendo su política de inversión del fondo referente al máximo por arrendatario (50%), mientras que los 5 principales concentran el 80.25%. Por segmento económico, el 55.17% de los ingresos provienen de inquilinos del sector servicios, el 28.31% a restaurantes y el restante 16.51% a comercio. Por inmueble, los locales que tienen mayor participación de los ingresos son 4, cuyos porcentajes alcanzan el 12.09%, los cuales en conjunto generan el 48.36% de los ingresos totales.

<sup>2</sup> Ver prospecto: [https://www.hencorpgestora.com/fondo\\_de\\_inversion\\_cerrado\\_inmobiliario\\_hencorp\\_growth/](https://www.hencorpgestora.com/fondo_de_inversion_cerrado_inmobiliario_hencorp_growth/)

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. Al cierre de diciembre 2024, el fondo no registra inversiones en títulos valores, únicamente mantiene un saldo de USD 0.42 millones en cuentas corrientes en bancos nacionales con calificaciones de AAA.

### **Riesgo de mercado**

---

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

Al 31 de diciembre de 2024, el fondo no registra un portafolio de inversiones en títulos valores por lo que no se presenta una medición de Valor en Riesgo (VaR).

A la fecha de análisis, los activos líquidos representaban 2.4% de los activos totales del fondo. Al ser un fondo cerrado, la Gestora no determina 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. Finalmente, todas las operaciones del fondo están denominadas en dólares de los Estados Unidos de América, lo que mitiga el riesgo cambiario.

## Estados Financieros Auditados del Fondo de Inversión Hencorp Growth

<b>BALANCE GENERAL (EN MILES DE USD)</b>				
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>mar-24</b>	<b>jun-24</b>	<b>sep-24</b>	<b>dic-24</b>
<b>ACTIVOS</b>				
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>86.7</b>	<b>343.8</b>	<b>252.9</b>	<b>532.5</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	55.1	302.7	194.3	424.0
CUENTAS POR COBRAR NETAS	31.4	5.5	25.8	71.2
IMPUESTOS	-	-	-	0.3
OTROS ACTIVOS	0.2	35.53	32.85	36.9
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>14,474.9</b>	<b>14,474.9</b>	<b>14,474.9</b>	<b>17,024.9</b>
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	14,474.9	14,474.9	14,474.9	17,024.9
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>14,561.6</b>	<b>14,818.6</b>	<b>14,727.8</b>	<b>17,557.3</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>34.0</b>	<b>54.6</b>	<b>56.1</b>	<b>61.9</b>
CUENTAS POR PAGAR	34.0	45.0	46.4	50.1
IMPUESTOS POR PAGAR	-	9.6	9.8	11.8
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>34.0</b>	<b>54.6</b>	<b>56.1</b>	<b>61.9</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>14,527.6</b>	<b>14,764.1</b>	<b>14,671.6</b>	<b>17,495.4</b>
PARTICIPACIONES	14,501.0	14,501.0	14,501.0	17,058.7
PATRIMONIO RESTRINGIDO	26.6	263.1	170.6	436.7
OTRO RESULTADO INTEGRAL	-	-	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>14,527.6</b>	<b>14,764.1</b>	<b>14,671.6</b>	<b>17,495.4</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>14,561.6</b>	<b>14,818.6</b>	<b>14,727.8</b>	<b>17,557.3</b>

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

<b>ESTADO DE RESULTADOS (EN MILES DE USD)</b>				
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>mar-24</b>	<b>jun-24</b>	<b>sep-24</b>	<b>dic-24</b>
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>31.4</b>	<b>392.0</b>	<b>759.4</b>	<b>1,160.8</b>
INGRESOS POR INVERSIONES	-	-	-	-
INGRESOS POR PROPIEDADES DE INVERSIÓN	31.4	392.0	759.4	1,160.8
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>4.9</b>	<b>125.8</b>	<b>253.8</b>	<b>389.1</b>
GASTOS FINANCIEROS POR OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS	-	-	4.8	8.6
GASTOS POR GESTIÓN	4.0	41.5	79.5	121.0
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y COMITÉS	0.9	84.4	169.5	259.5
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>26.6</b>	<b>266.2</b>	<b>505.6</b>	<b>771.6</b>
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	3.1	-	-
OTROS INGRESOS	-	-	-	-
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>26.6</b>	<b>263.1</b>	<b>505.6</b>	<b>771.6</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.