

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP GROWTH

Informe de mantenimiento de Clasificación de Riesgo

Sesión ordinaria: N.º 6052024 del 23 de abril de 2024

Fecha de ratificación: 26 de abril de 2024

Información financiera: auditada de la Gestora a diciembre de 2023 y del Fondo a marzo de 2024

Contactos: Marco Orantes Mancía
 Karla Vanessa Amaya

Director País
 Analista Financiero

morantes@scriesgo.com
kamaya@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El informe corresponde al análisis de clasificación del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth¹, administrado Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A. con información financiera auditada a diciembre de 2023 y adicional a marzo de 2024.

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP GROWTH				
Fondo	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
F.I. Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth	scr A- 2 (SLV)	Estable	scr A- 2 (SLV)	Estable

*La clasificación actual corresponde a la inicial

Explicación de la clasificación otorgada:

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.

(+) o (-): 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.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. pertenece a una franquicia en expansión regional, con un alto grado de profundización en los mercados de capitales de la región. A nuestro criterio, la Gestora es una unidad de negocios estratégica para el Grupo, y complementa las plataformas de servicios financieros de brindados por Hencorp.
- El nivel de eficiencia mostrado por la Gestora es adecuado. Las sinergias con otras entidades financieras del mismo Grupo, permite a la Gestora diluir costos operativos, y acceder a la red de contactos del Grupo para viabilizar de mejor manera los canales comercialización.
- La larga experiencia y trayectoria del staff gerencial de la Gestora en el sector bursátil de El Salvador, favorece la administración de riesgo del Fondo. Esto aunado al soporte de herramientas gestión y aplicativos tecnológicos, reduce escenarios de riesgos operativos y estratégicos.

¹ Aprobado en Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD-32/2023 con fecha 21/07/2023 con número de asiento registral FC-0002-2023

“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 detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.SCR.ElSalvador.com
 “SLV”: Clasificaciones otorgadas en la República de El Salvador. “scr”: SCR El Salvador.

- La estructuración del fondo a través de sus portafolios; permite un adecuado manejo de liquidez y la rentabilización de sus activos productivos.
- La política de inversión ha sido confeccionada en línea con los criterios mínimos establecidos por la normativa local. Esto brinda al Fondo un buen margen de maniobra en términos de diversificación activos, tipo de activos, límites de inversión, tamaño y ubicación geográfica.

Retos

- Consolidar una estrategia de comercialización que le permita crecer en volumen de activos, y diversificación de participes.
- Construir un portafolio inmobiliario diversificado, que le permita una adecuada mezcla entre riesgo y rentabilidad.
- Lograr un alto porcentaje de ocupación de los inmuebles, será relevante para estabilizar el flujo de ingresos y cumplir con las estimaciones esperadas.
- Sostener un alto porcentaje de renovaciones de contratos de arrendamiento.
- Alta concentración por tipo de inmueble en sus etapas iniciales. En un escenario prolongado, podría considerarse un factor de riesgo para la gestión del Fondo.

Oportunidades

- Oferta reducida en el mercado local de Fondos de Inversión, podrían generar atracción a nuevos inversionistas
- Promoción de los fondos a través de socios estratégicos.
- La actual coyuntura de un mayor auge en el mercado inmobiliario de El Salvador.
- Acceder a activos de buena calidad, y que incorporen un alto potencial de plusvalía.

Amenazas

- Los efectos a largo plazo postpandemia en el sector inmobiliario podrían reducir la demanda del mercado inmobiliario.

- Entorno de alta inflación y costos de financiamiento.
- Elevado nivel de competitividad reflejo de otros inmuebles con características similares, pueden tornarse más significativos debido a la baja actividad económica.
- Eventuales cambios regulatorios en el mercado de valores podrían afectar la operatividad del negocio.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1 Producción Nacional

Para el año 2023, el Banco Central de Reserva reportó el crecimiento del PIB en 3.5% superior al 2.8% de 2022. La economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores de construcción (+17.9%), electricidad (+14.6%), actividades profesionales (+11.1%) y, financieras y seguros (+7.5%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo.

En un contexto de elevada inflación y limitado espacio fiscal, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5% para 2024; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 3.0%, el Banco Mundial un 2.5% y 2.0% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

3.2 Finanzas Públicas

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 6.8% a diciembre de 2023, inferior al 10.9% reportado el año anterior. El 79.7% corresponden a los tributarios, los cuales incrementaron en 4.6%. El comportamiento estuvo influenciado, por la dinámica presentada en el Impuesto sobre Renta (+3.4%) e Impuesto al Valor Agregado (+5.0%).

En relación con el gasto público del SPNF, este totalizó USD9,203.7 millones, un aumento del 9.3% superior a la mínima reducción del 0.02% reportada en diciembre de 2022 (USD8,423.1 millones). El gasto se concentra en un 84.2% en gasto corriente (+2.5%) y el 15.8% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, principalmente en consumo (+9.0%) e intereses (-10.8%).

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD643.0 millones y el déficit total en USD787.6 millones (diciembre 2022: -USD860.3 millones). Bajo las proyecciones actuales, representaría el 2.3% del PIB frente al 2.7% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD1,330.5 millones corresponden a intereses de deuda (15.8% de los ingresos), y USD5,165.3 millones a gasto de consumo (61.4% de los ingresos).

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPFN, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones (abril 2023) se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la deuda del SPNF sumó USD18,882.0 millones y percibió un aumento del 4.7% con relación a diciembre de 2022 (deuda sin pensiones: USD18,033.2 millones).

A diciembre de 2023, la deuda del SPNF representa el 55.5% del PIB, relativamente menor al reportando en diciembre de 2022 de 56.4% del PIB (sin pensiones) y del 75.8% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 69.0% corresponde a las obligaciones de largo plazo, un 18.3% a mediano plazo y el 12.7% restante, las emisiones de LETES y CETES.

3.3 Comercio Exterior

Durante el año 2023, las exportaciones registraron USD6,498.1 millones, una reducción del 8.7% en relación con 2022 (USD7,115.1 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-30.0%), el sector primario² (-13.5%) y comercio al por mayor y menor (-48.8%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 35.6% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (49.3%), México (3.4%) y Canadá (1.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,648.3 millones, una reducción del 8.5% en relación con 2022 (USD17,108.0 millones).

3.4 Inversión Extranjera Directa (IED)

Al tercer trimestre de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD486.8 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año

anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD47.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD137.8 millones); y en actividades específicas como transporte aéreo (USD111.5 millones), electricidad (USD79.8 millones) y comunicaciones (USD58.3 millones).

Panamá con USD137.7 millones, México con USD115.1 millones y España con USD106.6 millones, fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo en mención.

3.5 Inflación

Durante el 2023, el país ha experimentado una desaceleración en la inflación, al puntuar en diciembre de 2023 un 1.2% desde el 7.3% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.8%), bebidas alcohólicas y tabaco (+4.4%) y, alimentos y bebidas no alcohólicas (+4.0%) fueron los segmentos de mayor incremento. A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se observa una tendencia similar, al elevarse 1.8% a diciembre 2023 inferior al 4.9% del año anterior.

3.6 Remesas Familiares

A diciembre de 2023, las remesas familiares totalizaron USD8,181.8 millones, un aumento del 4.6%, superior al 3.1% registrado en 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares, representando el 24.1% del PIB proyectado de 2023 (2022: 24.4% del PIB). En promedio el 42.2% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total, el 93.0% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (1.0%), España (0.6%), Italia (0.6%) y Reino Unido (0.2%).

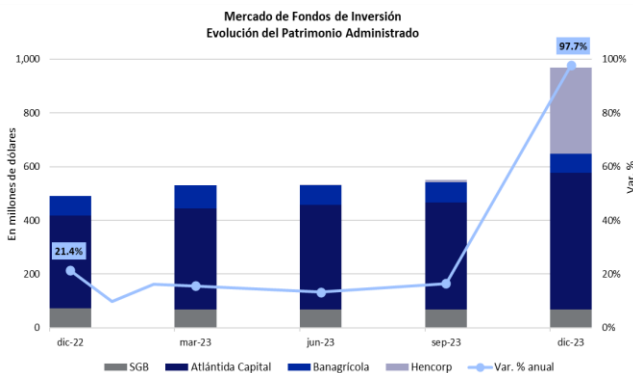
3.7 Sector de Fondos de Inversión

Actualmente, la industria de fondos de inversión opera en un contexto desafiante debido al persistente estrés inflacionario y lento dinamismo de la actividad económica. Sin embargo, continúa mostrando una rentabilidad estable, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión del patrimonio administrado y un

² Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

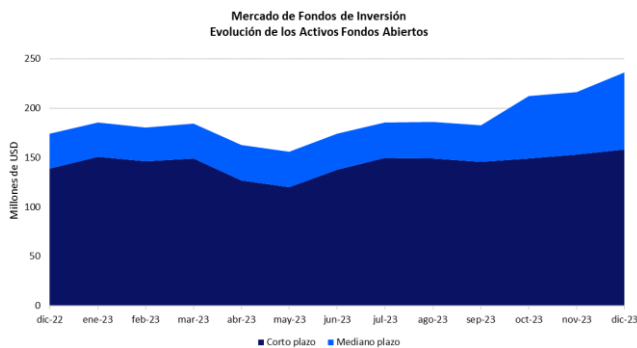
importante avance en el uso de tecnologías para la suscripción y canales de atención a partícipes.

Durante el 2023, el mercado local ha estado en un proceso de diversificación y expansión; con la adhesión de dos nuevos fondos de inversión administrados por Hencorp Gestora. Dichos fondos comprenden, el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity de corto plazo, y el Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija I (FICRF), con un límite de emisión autorizado de USD600.0 millones.



Fuente: Elaboración propia con información pública de SSF y Gestoras.

Actualmente, el mercado está integrado por seis fondos de inversión abiertos y cuatro fondos de inversión cerrados, administrados por cuatro gestoras. A diciembre de 2023, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), el patrimonio consolidado ascendió a USD969.3 millones, favorecido por un aumento del 97.7% (diciembre 2022: USD490.3 millones). El crecimiento a dos dígitos es explicado por la apertura de los dos fondos anteriormente mencionados, y que representan el 33.1% del total del mercado de fondos.



Fuente: Elaboración propia con información pública de SSF y Gestoras.

A diciembre de 2023, el patrimonio administrado de los fondos de corto plazo corresponde al 16.3% del total del

mercado. Los cuales experimentaron un buen dinamismo al crecer en 14.0%, frente a la reducción de 14.8% del año anterior. En los fondos de mediano plazo, el patrimonio totalizó USD78.3 millones (8.1% del mercado), presentando un incremento del 122.2% (diciembre 2022: 3.4%). El mercado ha estado determinado por un entorno económico retador, condición que había originado un aumento de los rescates realizados por los inversionistas para cubrir sus necesidades transitorias de liquidez, y limitado el crecimiento del Sector.

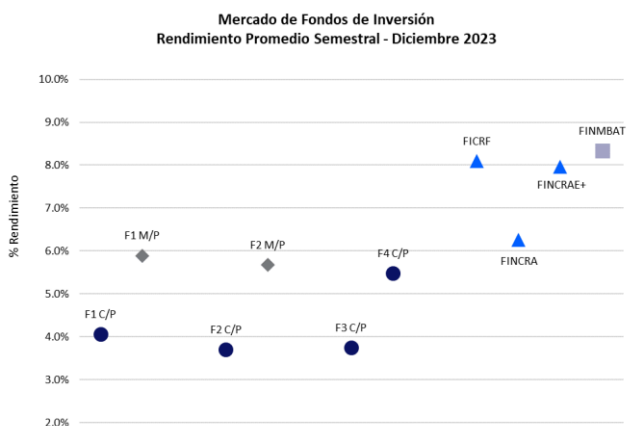
A pesar de la volatilidad en el patrimonio, el mercado mantiene los niveles de rendimientos promedio estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión y su calidad crediticia. Además, se han beneficiado de la tendencia al alza de las tasas de interés de los productos financieros del mercado local. En el segundo semestre de 2023, el rendimiento diario anualizado de los fondos de corto plazo promedió 3.87% (diciembre 2022: 3.18%). El correspondiente a los fondos de mediano plazo cerró en 5.78%, mínima reducción frente al 5.11% en igual mes del año anterior.

A nivel comercial, los fondos abiertos han aumentado la base de partícipes del mercado. A diciembre de 2023, se totalizan 5,657 inversionistas, en los que se incluyen personas naturales y jurídicas, un aumento del 23.6% en relación con el año anterior (diciembre 2022: 4,578). El 77.2% corresponden a los fondos de corto plazo y el 22.8% a los de mediano plazo.

En opinión de SCR El Salvador, los fondos abiertos han mostrado resistir la volatilidad del entorno, favorecido por la gestión de los portafolios de inversiones concentrados en instrumentos con bajo riesgo crediticio, pero diversificados por emisores y plazos. Además, de una adecuada solidez a los cambios en los tipos de interés y altamente líquidos, los cuales han logrado sostener rendimientos atractivos para la sostenibilidad de los mismos.

El segmento de los fondos cerrados determinó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento anual del 131.6% del patrimonio administrado. La expansión se explica por el atractivo que representa para algunos inversionistas institucionales incrementar su apetito de riesgo, con el objetivo de obtener mayores rendimientos y ganancias de capital en un plazo mayor; además de la apertura de nuevos fondos. El 41.7% corresponde al fondo

de renta fija, el 49.5% a dos fondos de capital de riesgo y el 8.9% restante, al fondo de inversión inmobiliario.



Fuente: elaboración propia con información pública de SSF y Gestoras.

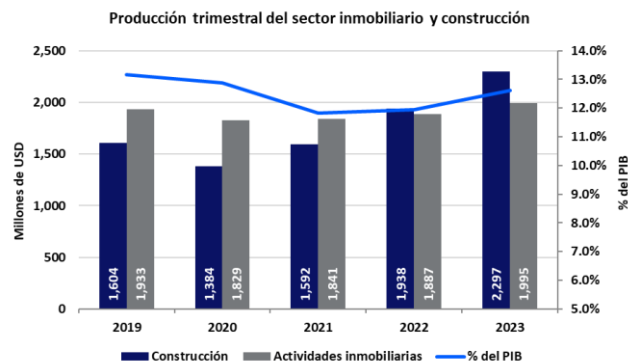
Los fondos cerrados promediaron rendimientos superiores al 6.0%, beneficiados por la adecuada administración y composición de la cartera. Sin embargo, se ven altamente influenciados por las condiciones del sector económico al que pertenecen las inversiones, de la posición financiera de las entidades objeto de inversión o las físicas de los inmuebles adquiridos, según el modelo de inversión de cada Fondo, y de los gastos asumidos. Ante este escenario, uno de los objetivos determinados en este tipo fondos es la diversificación del riesgo a través de distintas inversiones y mantener resguardos adecuados de liquidez.

En opinión de SCR El Salvador, el mercado de fondos de inversión salvadoreño, se encuentra en un proceso de diversificación, consolidación y madurez, que garantizará el espacio operativo para ampliar la oferta para el inversionista. En un periodo de tiempo menor a 10 años, desde la configuración del primer fondo financiero, y a pesar de los efectos y las condiciones inflacionarias, el mercado ha mostrado altos niveles de crecimiento en los respectivos patrimonios y capacidad para la gestión de rendimientos atractivos.

Lo anterior, por medio de la consolidación de carteras diversificadas por tipo de instrumentos, emisor, industria y plazos. Además, de la adecuada administración por parte de las Gestoras y, las políticas internas para la gestión integral de riesgos y de comercialización, con el objetivo de reducir la correlación entre las inversiones y protegerse contra los efectos intrínsecos de cada sector económico objeto de inversión.

3.8 Sector Inmobiliario y construcción

En 2023, la actividad económica combinada del sector inmobiliario y construcción representó el 12.6% del PIB, superior al 12.0% registrado doce meses atrás. El crecimiento de la construcción fue de 18.5%, mientras que, para actividades inmobiliarias registró 5.8%. Ambos sectores contribuyen a la economía por su influencia en los encadenamientos productivos en diversos rubros, incluyendo el comercio, la industria, el transporte, el turismo y la banca.



Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

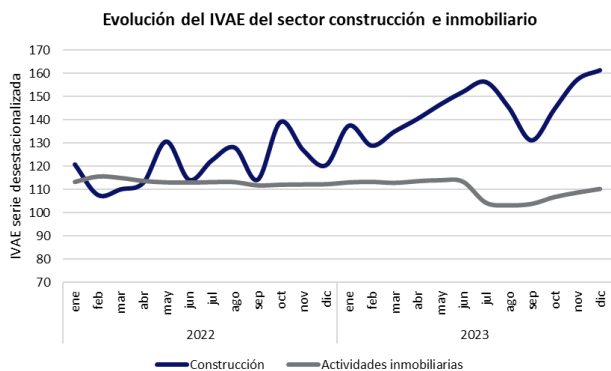
Los elevados niveles de inflación han presionado los precios al alza de las materias primas de construcción. La industria experimenta una escasez de mano de obra debido al incremento de proyectos públicos y privados. El Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) del sector construcción continúa su tendencia de crecimiento en el corto plazo, registrando una tasa de 34.0% anual en 2023.

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. La gremial estima que el sector genera alrededor de 120,000 empleos directos e indirectos.

El IVAE desestacionalizado del sector inmobiliario reportó una disminución del 1.8% en 2023. No obstante, el sector continúa percibiendo una demanda considerable de viviendas en sectores como: San Salvador, Antiguo Cuscatlán, Nuevo Cuscatlán, y Carretera al puerto de la Libertad. Según cifras de CASALCO, el 65% de los desarrollos habitacionales que aglomera la gremial son apartamentos, y más del 20% son viviendas de tipo horizontal, situación que se explica por la escasez de

espacios horizontales y la reducción en la composición de las familias salvadoreñas.

CASALCO proyecta la ejecución de al menos 96 proyectos verticales entre 2023 y 2026, los cuales se llevarán a cabo con mayor agilidad debido a la reforma de la Ley de Desarrollo de Ordenamiento Territorial del Área Metropolitana de San Salvador, en la cual se elimina el requerimiento de parqueos en construcciones, así como la exoneración del aporte de compensación urbanística para desarrollos inmobiliarios mayores a los 6 pisos.



Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

El sector inmobiliario ha presentado importantes presiones por el incremento de las tasas de interés, y reducción en el apalancamiento de los proyectos por parte de la banca comercial. Los créditos para vivienda totalizaron un 16.9% de la cartera crediticia de los bancos comerciales y, el 5.4% para construcción en diciembre de 2023 (diciembre 2022: 17.0% y 5.7%, respectivamente).

En los últimos tres años el sector construcción ha enfrentado diversos desafíos, como los efectos de la pandemia, los conflictos bélicos internacionales, la escalada de los tipos de interés, y el incremento en el precio del petróleo; factores que de manera conjunta han contribuido al encarecimiento de materiales de construcción, especialmente del asfalto, como subproducto del petróleo crudo. De acuerdo con CASALCO, los precios promedio de los materiales de producción continúan al alza; a diciembre de 2023 experimentaron un incremento del 5.9% anual.

En opinión de SCR El Salvador, los sectores construcción e inmobiliario continuarán afectados por los shocks internacionales; en tal sentido, el ajuste de precios y los planes de contingencia, serán clave para asegurar la operación de las obras en curso. Los proyectos en

infraestructura pública continuarán como los de mayor aporte a la dinámica del sector para generar nuevos canales de inversión y empleos.

4. HENCORP GESTORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A

Hencorp G Holding, S. es poseedora del 99% de las acciones de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. Grupo Hencorp tiene una experiencia y trayectoria notable en mercados de capitales locales y extranjeros. Desde 1985, se ha caracterizado por brindar servicios financieros dirigido a la región de América Latina y el Caribe. Posee una ramificación de empresas que brindan diversos productos financieros. En sus inicios profundizó en la intermediación de futuros y opciones en la industria del café, luego se diversificaron hacia el azúcar y otros productos básicos.

El Grupo amplió su oferta de servicios a estructuración de valores, banca comercial, titularizaciones, finanzas corporativas, fondos de inversión, casas corredoras y gestión de activos. El crecimiento de Grupo Hencorp es el resultado de un plan ordenado de expansión en la región latinoamericana. Dicha evolución le permite aprovechar sinergias y economías de escala entre todas las entidades del Grupo. Recientemente, el Grupo ha incursionado en República Dominicana (RD) y Colombia con sus plataformas para atender el mercado de titularizaciones.

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A fue inscrita en el Registro de Comercio el 28 de julio 2021. Obtuvo la autorización, según resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), en sesión CD-08/2022 del 18 de febrero de 2022, y fue inscrita con el asiento registral número GE-0001-2022. 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.

A la Gestora le son aplicables las normas emitidas por el Banco Central de Reserva (BCR) y está sujeta a supervisión por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Fue fundada en estricto apego a la Ley de Mercados de Valores, Ley de Fondos de Inversión y la Normas Técnicas para la autorización de constitución, inicio de operaciones, registro y gestión de operaciones de las Gestoras de Fondos de Inversión (NDMC-02) y Normas Técnicas para la Autorización y Registro de los

Administradores de Inversiones de los Fondos de Inversión (NDMC-03), entre otros.

La Gestora ha iniciado sus operaciones en San Salvador, y no prevén una ampliación de su infraestructura física para brindar servicios en otras zonas del país. De momento, la Administración se enfocará en expandir el potencial de negocios a través de alianzas estratégicas y lograr una mayor cobertura del negocio a través de la red de contactos del Grupo. En nuestra opinión, la Gestora es una unidad de negocio de importancia estratégica y con un alto vinculación de marca para el Grupo, en su proceso de consolidación de servicios financieros y expansión de las operaciones en El Salvador.

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. SCR El Salvador, estima que dentro de los principales retos de la Gestora está el cumplimiento de metas de los fondos que actualmente tiene en administración, así como el establecimiento de otros dentro de un mercado de fondos de inversión en proceso de evolución.

4.1 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 código de Gobierno Corporativo de la Gestora aspira a mantener altos estándares de conducta ética, reportar resultados con exactitud y transparencia, al tiempo que dirige su contenido a cumplir con las leyes, reglamentos y políticas aplicables al negocio.

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.

La Junta Directiva está constituida por tres Directores Propietarios y tres Directores Suplentes. Los integrantes son electos por la Junta General de Accionistas para un período no mayor de 5 años, pudiendo ser reelectos. Los mismos fungirán en calidad de Directores externos, no obstante, el Gerente General podrá ser parte de la Junta Directiva. Los miembros son ejecutivos de alto nivel académico y experiencia en varios campos, dentro de los que destacan: bancario, financiero y bursátil.

Junta Directiva de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Miembros	Cargo
Víctor Manuel Enríquez	Director Presidente
Eduardo Arturo Alfaro	Director Secretario
Felipe Holguín	Primer Director
Roberto Arturo Valdivieso	Director Suplente
Francisco José Santa Cruz Pacheco	Director Suplente
José Miguel Valencia	Director Suplente

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

La gerencia general de la Gestora está a cargo del Ing. Eduardo Arturo Alfaro, quien tiene un alto perfil académico, y una reconocida trayectoria profesional en el ámbito bancario y bursátil, acumulando más de 21 años experiencia. Actualmente, también ocupa el cargo de vicepresidente de Hencorp Becstone Capital, L.C. Por su parte, la administración de inversiones está a cargo del Lic. Francisco Santa Cruz Pacheco, quien posee un amplio perfil académico y una experiencia notoria en el mercado de fondos de inversión y bursátil.

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.

4.2 Administración y riesgo operativo

En 2023, Hencorp Gestora finalizó con una participación de mercado de 33.1% en activos administrados, lo que la posiciona en el segundo lugar dentro de un conjunto conformado por cuatro Gestoras. La cifra total de activos bajo su gestión alcanzó los USD598.6 millones a marzo de 2024, distribuidos en un fondo abierto y dos cerrados; de estos últimos, uno es inmobiliario.

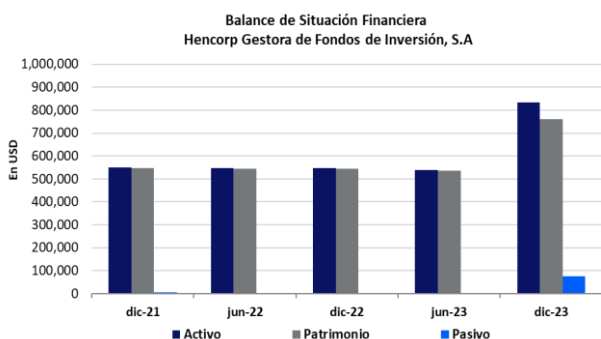
El 2023, marcó el primer año de operaciones de la Gestora. En mayo, lanzó su primer producto, el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity, mientras que, en octubre del mismo año, la Gestora introdujo al mercado el Fondo de Inversión Cerrado Renta fija I. El primero cerró con un patrimonio de USD18.7 millones en marzo de 2024, y representó el 3.1% de los recursos administrados por la gestora. El segundo, acumuló un patrimonio de UD565.5 millones y concentró el 94.5%.

Como parte de su estrategia de diversificación, y apoyándose en la amplia experiencia del Grupo Empresarial en el mercado inmobiliario, en marzo de 2024, realizó el lanzamiento del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth, el cual ascendió a USD14.5 millones y representó el 2.4% del activo administrado.

La Gestora cuenta con un conjunto de políticas y medidas destinadas a la gestión de los riesgos financieros y operativos, como la Política de Inversión que asegura el cumplimiento de los límites según el perfil del cliente y las particularidades de los fondos. Además, lleva a cabo una vigilancia continua del mercado mediante metodologías establecidas, así como un código de ética y conducta.

4.3 Situación financiera de la Gestora de Fondos de Inversión

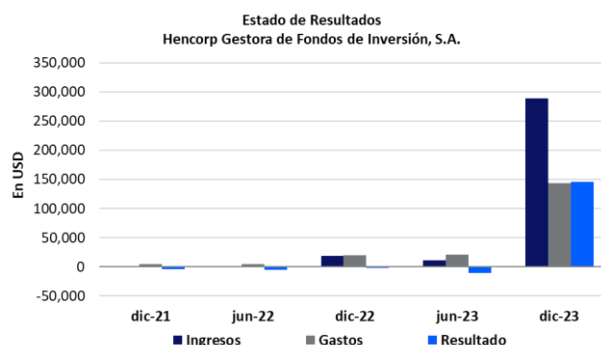
Al cierre de 2023, la Gestora acumuló un total de USD834.3 miles en activos, luego de un incremento significativo del 52.4%. Esta variación fue producto del aumento de las cuentas por cobrar netas, activos físicos, intangibles y disponibilidades; en consonancia con el incremento de operaciones debido a la apertura del Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I. La estructura financiera se compone; principalmente, por las cuentas por cobrar en un 33.1%, seguido de activos físicos e intangibles con 27.1% y disponibilidades con 18.8%.



Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

El pasivo registró un crecimiento anual de USD73.0 miles, lo cual posicionó a la deuda total en USD74.9 miles. El comportamiento responde al incremento de otras cuentas por pagar, la cual representó el 49.3% de las obligaciones totales, y están conformadas por honorarios profesionales, retenciones e impuestos por pagar.

El patrimonio acumuló un saldo de USD759.4 miles, reflejo de una expansión del 39.2%, explicado por el incremento del capital social y reserva legal. En línea de fortalecer el patrimonio, en julio de 2023, la Gestora obtuvo la autorización por parte de la SSF, para modificar el pacto social. El cambio facultó a la Gestora hacer efectivo un incremento de capital por USD100.0 miles, esta acción permitió que su capital social ascienda a USD650.0 miles, cumpliendo con el límite establecido por el organismo supervisor, el cual establece un saldo mínimo de USD583.4 miles.



Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

La apertura del Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I contribuyó a la generación de ingresos, los cuales ascendieron a USD288.8 miles. De este total, el 91.2% se originó en la gestión de los fondos de inversión, mientras que el resto provino de ingresos financieros. Los gastos totales alcanzaron los USD143.2 miles, compuestos exclusivamente por gastos operativos, siendo los más significativos los relacionados con la administración y el personal. Esta situación permitió a la Gestora finalizar con una utilidad neta de USD 101.6 miles.

Considerando su reciente creación, la Gestora denota niveles adecuados de liquidez, medida mediante la razón circulante, que se sitúa en 7.9 veces y un endeudamiento del 9.9% respecto al patrimonio. La entidad alcanzó volumen suficiente tras un notable aumento en los activos bajo su administración, lo que le ha posibilitado generar mayores ingresos a partir de octubre de 2023. Esta

situación ha permitido diluir los gastos, los cuales representan el 49.6% de los ingresos, y al mismo tiempo ha generado un rendimiento sobre la inversión del 17.5% y un rendimiento sobre el patrimonio del 19.2%.

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A					
Indicadores financieros	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23
Activo Circulante/Pasivo Circulante	111.5	203.7	203.7	94.5	7.9
Pasivo total/Patrimonio	0.9%	0.3%	0.3%	0.7%	9.9%
Gastos Totales/Ingresos Totales	442.1%	3663.1%	106.9%	191.3%	49.6%
Margen Neto	-342.1%	-3563.1%	-6.9%	-91.3%	50.4%
Rendimiento s/Inversión	-0.6%	-1.7%	-0.2%	-3.7%	17.5%
Rentabilidad s/Patrimonio	-0.6%	-1.7%	-0.2%	-3.7%	19.2%

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

4.4 Gestión del Fondo Inmobiliario

La gestión del Fondo inmobiliario está a cargo del Administrador de Inversiones, el Lic. Francisco Santa Cruz Pacheco, Máster en Dirección Financiera, con una amplia trayectoria en el mercado bursátil incluyendo funciones destacadas como: Vicepresidente de la Junta Directiva de la Asociación Salvadoreña de Intermediarios Bursátiles (ASIB), Gerente de Negocios en Hencorp, S.A de C.V, Casa Corredora de Bolsa, Gerente General y Administrador de inversiones suplente en Fondos de Inversión Banagrícola S.A.

Dentro de las unidades relevantes de la gestión del Fondo se encuentra la Junta Directiva y el Comité de Inversiones, órganos compuestos por profesionales de larga trayectoria en el mercado financiero, bancario y legal.

Comité de inversiones	
Eduardo Alfaro	Vicepresidente en Hencorp Becstone Capital, L.C
Roberto Valdivieso	Director en Hencorp Valores LTDA, Titularizadora
Francisco Santa Cruz	Gerente de Negocios en Hencorp S.A de C.V Casa corredora de Bolsa
Gerardo Recinos	Gerente Suplente en Hencorp Valores LTDA, Titularizadora
Adolfo Galdámez	Analista Financiero Senior en Hencorp Valores LTDA, Titularizadora
José Miguel Valencia	Director en Hencorp Valores LTDA, Titularizadora

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Para el proceso de compra, se obtiene la información de los inmuebles sujetos de inversión. Se analiza de forma

rigurosa las opciones de compra, lo cual incorpora parámetros preestablecidos en la política de inversión, con el objetivo de cumplir con el perfil de riesgo que asumirá el Fondo. Luego, los análisis son presentados al Comité de Inversiones, y este eleva las propuestas evaluadas a consideración de la Junta Directiva. Este órgano, es el responsable de aprobar las compras finales para rectificación de la aprobación por parte de la asamblea de partícipes para la integración de los inmuebles al Fondo.

La Gestora cuenta con la formalización de un contrato de servicios con Hencorp Casa Corredora de Bolsa, para brindar servicios integrales en actividades como: infraestructura, soporte administrativo, capacidad operativa y tecnológica. La Gestora cuenta con una infraestructura tecnológica que le permite una gestión eficiente la Gestión del fondo inmobiliario. El desarrollo del Fondo determinará la necesidad de incorporar personal especializado para el apoyo operativo en términos de gestión. En este sentido, la Gestora ha establecido una serie de políticas y procedimientos que buscan mitigar los riesgos propios de la naturaleza del fondo y que servirán de lineamientos para la debida gestión.

5. FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO HENCORP GROWTH

El Fondo está dirigido personas naturales o jurídicas que deseen rentabilizar sus recursos en el mediano o largo plazo, con una tolerancia media-alta al riesgo y con previa experiencia en el Mercado de Valores o inmobiliario. El objetivo del Fondo es invertir en inmuebles (se excluyen inversiones en vivienda); para su explotación a través de rentas por alquiler de tipo: comercial, restaurantes, oficinas, educación, almacenamiento, industriales, parques, hoteles y servicios de salud.

El Fondo es de naturaleza cerrada, y de acuerdo con su política de inversión es de mediano a largo plazo. Las cuotas de participación no podrán ser redimidas por la Gestora antes de la liquidación del fondo. Los partícipes deberán recurrir al mercado secundario por medio de una Casa de Corredores de Bolsa, para la venta de sus cuotas de participación. Será obligatorio que dichos títulos estén inscritos en bolsa de valores.

Conforme a su política de inversión, el Fondo podrá invertir en inmuebles ubicados en el territorio de El Salvador que cumplan con las condiciones mínimas establecidas en el prospecto de emisión. El propósito es generar rentabilidad para los partícipes en virtud de los

flujos generados por los arrendamientos. El Fondo podrá emitir hasta USD300 millones para un plazo de 30 años. El valor nominal inicial de la participación es de USD1,000.0 con una cantidad de participaciones de 300,000.

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth	
Mecanismo de rescate	Cerrado
Objetivo	Inmobiliario
Inicio de operaciones	21/7/2023
Autorización	Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD-32/2023 con fecha 21/07/2023
Mercado cartera inmobiliaria	Nacional
Moneda de inversión y redención	Dólares
Patrimonio autorizado	USD300,000,000.00
Cantidad de participaciones	300,000
Valor nominal inicial de la participación	USD1,000.00
Suscripción inicial mínima	USD1,000.00
Periodicidad de reparto de ganancias	Mensual
Plazo de la emisión	30 años
Comisión por administración	Hasta 2.0% anual sobre patrimonio neto
Comisión de entrada y salida	No contemplada

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Dentro de las limitaciones de transferencia de inmuebles revisten importancia: i) que estén completamente terminados ii) contar con solvencia tributaria, iii) valúo de dos peritos valuadores inscritos en el registro de la SSF, o en entidades cuyos registros la entidad supervisora reconozca iv) estar inscritos a nombre de la persona que transfiere el dominio al Fondo de Inversión; y v) encontrarse libres de todo gravamen.

Cabe señalar que los inmuebles que componen el portafolio de Activos Inmobiliarios del Fondo de Inversión, en función del precio, uso de los activos y vida útil; serán asegurados por el monto equivalente al peritaje de los últimos 12 meses. Por su parte, la política de deuda del Fondo establece que este no podrá tener deudas que excedan 2 veces su patrimonio.

5.1 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.

5.2 Situación financiera del Fondo

Al primer trimestre de 2024, el Fondo acumuló activos totales valuados en USD14.6 millones, principalmente constituidos por los locales adquiridos, representando estos últimos el 99.4% 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 USD55.1 miles y representa el 0.4% de los recursos totales.

Las obligaciones totalizaron USD34.0 miles y están conformadas por comisiones en concepto de administración del Fondo y pagos por servicios profesionales. La concentración de la deuda respecto al patrimonio es de 0.2%, cumpliendo con la normativa local que especifica un límite legal de endeudamiento a patrimonio de 2 veces. Por su parte, el patrimonio ascendió a USD14.5 millones y está integrado en un 99.8% por participaciones, y el restante por las utilidades del período.

El Fondo generó ingresos operativos por un monto de USD31.4 miles, derivados exclusivamente de los arrendamientos de los inmuebles en cartera. Los gastos operativos registraron USD4.9 miles y se distribuyen en un 82.6% 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 USD26.6 miles.

5.3 Concentración por partícipe

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%.

5.4 Cartera Administrada

5.4.1. Composición del portafolio financiero

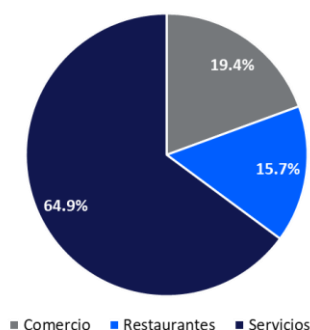
De acuerdo su política de inversión el Fondo podrá invertir exclusivamente en depósitos a plazo en bancos debidamente autorizados por la SSF, por un monto máximo al 30% de los activos totales. Lo anterior como un mecanismo de cobertura ante el riesgo de liquidez. A diciembre de 2023, la cartera financiera ascendió a USD55.1 miles, conformada en su totalidad por depósitos

en cuentas corrientes con Banco Agrícola, S.A., los cuáles cuentan con una calificación de riesgo AAA.

5.4.2. Composición del portafolio inmobiliario

Para marzo de 2024, el Fondo registró 21 locales valuados en conjunto en USD14.5 millones. Los establecimientos están asignados de la siguiente forma: el 64.9% está destinado a servicios, con un enfoque en actividades relacionadas con el sector de seguros; el 19.4% está reservado para fines comerciales; y el 15.7% 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.

Fondo de inversión cerrado inmobiliario Hencorp Growth
Concentración por sector económico

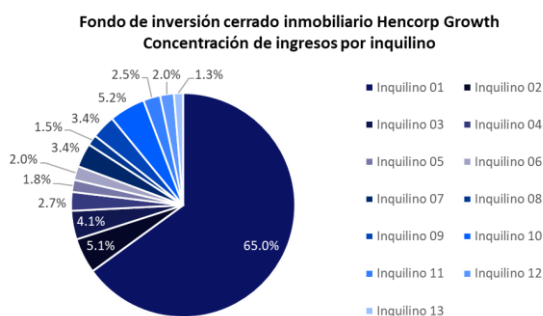


De acuerdo con el valúo realizado en diciembre de 2023, las propiedades poseen una antigüedad cercana a los 4 años y están caracterizadas por condiciones óptimas, así como por su ubicación privilegiada en una zona comercial de alta plusvalía. Como parte de su práctica estándar, la Gestora lleva a cabo valuaciones de los inmuebles. Además, se ha suscrito una póliza de seguro contra todo riesgo de incendio para prevenir y mitigar posibles deterioros que puedan afectar la calidad de los activos.

5.5 Generación de ingresos

Al cierre del primer trimestre de 2024, los ingresos por alquiler totalizaron USD31.4 miles y no se registraron atrasos en los pagos. 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 inquilinos. El mayor arrendante acumula el 65.0% de los ingresos por alquileres. Se espera que dicha

concentración se diluya en la medida el Fondo adquiera más propiedades.



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.

5.6 Rendimiento

Al finalizar marzo de 2024, el rendimiento diario anualizado del Fondo se situó en un 6.33%, calculado a partir de los ingresos y gastos reconocidos hasta el cierre del trimestre. 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.

6. ESCALA DE CLASIFICACIÓN

Nivel Grado de Inversión

scr AAA (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 la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

scr AA (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 alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

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.*

scr BBB (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 suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Moderado.*

Nivel Debajo de Grado de Inversión

scr BB (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 baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo poca gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Bajo.*

scr B (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 muy baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel muy Bajo.*

scr C (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 mínima probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una muy alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores

inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Deficiente.*

scr D (SLV): Fondos de inversión que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de clasificación antes o durante la vigencia del fondo.

Las clasificaciones 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.

Categoría de Clasificación de Riesgo de Mercado

Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado

Los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

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 a la naturaleza del fondo.

Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el

mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Perspectiva de la clasificación.

Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la clasificación mejore en el mediano plazo.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la clasificación desmejore en el mediano plazo.

Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Las clasificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. SCR El Salvador da por primera vez calificación de riesgo a este fondo desde octubre 2023. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR El Salvador. SCR El Salvador no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCR El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis”

ANEXOS

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth

Balance General

Miles de USD

Balance General	mar-23	% Part
Activos		
Efectivo y Equivalentes del Efectivo	55.1	0.4%
Inversiones financieras	-	0.0%
Cuentas por cobrar netas	31.4	0.2%
Impuestos	-	0.0%
Otros activos	0.2	0.0%
Total activos corrientes	86.7	0.6%
Propiedades de inversión	14,474.9	99.4%
Total de Activos	14,561.6	100.0%
Pasivos		0.0%
Porción corriente pasivos LP	-	0.0%
Gastos financieros por pagar	-	0.0%
Cuentas por pagar	34.0	0.2%
Impuestos por pagar	-	0.0%
Total de Pasivos Corrientes	34.0	0.2%
Prestamos Largo plazo	-	0.0%
Depósitos en Garantía	-	0.0%
Provisiones	-	0.0%
Total de Pasivos	34.0	0.2%
Patrimonio		0.0%
Participaciones	14,501.0	99.6%
Resultados	26.6	0.2%
Patrimonio restringido		0.0%
Diferencia pagada entre el valoración de cuotas y su valor nominal		0.0%
Total Patrimonio	14,527.6	99.8%
Pasivo + Patrimonio	14,561.6	100.0%

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth

Estado de Resultados

Miles de USD

Estado de Resultados	mar-23	% Part
Ingresos de Operación	31.4	100.0%
Ingresos por Inversiones	-	0.0%
Ingresos alquiler	31.4	100.0%
Gastos de Operación	4.9	15.5%
Gastos Financieros por instrum. Financieros	-	0.0%
Gastos por Gestión	4.0	12.8%
Gastos generales de administración y comités	0.8	2.7%
Resultados de operación	26.6	84.5%
Gastos por Obligaciones con Inst. Financieras	-	0.0%
Otros ingresos/gastos	-	0.0%
Utilidad del ejercicio	26.6	84.5%

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A

En dólares de los Estados Unidos de América

Balance General	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	Peso	Var abs. Dic 22 - 23	Var % Dic 22 - 23
Activo								
Efectivo y equivalentes de efectivo	519,532.7	16,259.9	16,259.9	45,003.2	156,740.0	18.8%	140,480.1	864.0%
Inversiones financieras a corto plazo	-	350,607.5	350,607.5	270,407.4	98,690.0	11.8%	(251,917.5)	-71.9%
Cuentas por cobrar netas	4,731.6	2,310.3	2,310.3	801.5	275,890.0	33.1%	273,579.7	11841.6%
Otros Activos	3,294.6	18,726.8	18,726.8	17,522.3	60,520.0	7.3%	41,793.3	223.2%
Activos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Activos físicos e intangibles	23,657.9	145,143.4	145,143.4	190,973.7	225,950.0	27.1%	80,806.6	55.7%
Inversiones financieras a largo plazo	-	14,500.0	14,500.0	14,500.0	16,500.0	2.0%	2,000.0	13.8%
Total Activo	551,216.8	547,547.8	547,547.8	539,208.1	834,290.0	100.0%	286,742.2	52.4%
Pasivo						0.0%	-	0.0%
Cuentas por pagar	-	20.7	20.7	352.8	37,950.0	4.5%	37,929.3	183056.4%
Otras cuentas por pagar	4,731.6	1,883.3	1,883.3	3,180.4	36,930.0	4.4%	35,046.7	1860.9%
Impuestos	-	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Provisiones	-	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Total Pasivo	4,731.6	1,904.0	1,904.0	3,533.2	74,880.0	9.0%	72,976.0	3832.7%
Patrimonio						0.0%	-	0.0%
Capital social	550,000.0	550,000.0	550,000.0	550,000.0	650,000.0	77.9%	100,000.0	18.2%
Reserva Legal	-	-	-	-	10,190.0	1.2%	10,190.0	0.0%
Patrimonio restringido	-	437.5	437.5	437.5	2,440.0	0.3%	2,002.5	457.7%
Resultados por aplicar:	(3,514.8)	(4,793.7)	(4,793.7)	(14,762.6)	96,780.0	11.6%	101,573.7	-2118.9%
De ejercicios anteriores	-	(3,514.8)	(3,514.8)	(4,793.7)	(4,790.0)	-0.6%	(1,275.3)	36.3%
Del presente ejercicio	(3,514.8)	(1,279.0)	(1,279.0)	(9,968.9)	101,570.0	12.2%	102,849.0	-8041.7%
Total Patrimonio	546,485.3	545,643.8	545,643.8	535,674.9	759,410.0	91.0%	213,766.2	39.2%
Total Pasivo + Patrimonio	551,216.8	547,547.8	547,547.8	539,208.1	834,290.0	100.0%	286,742.2	52.4%

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

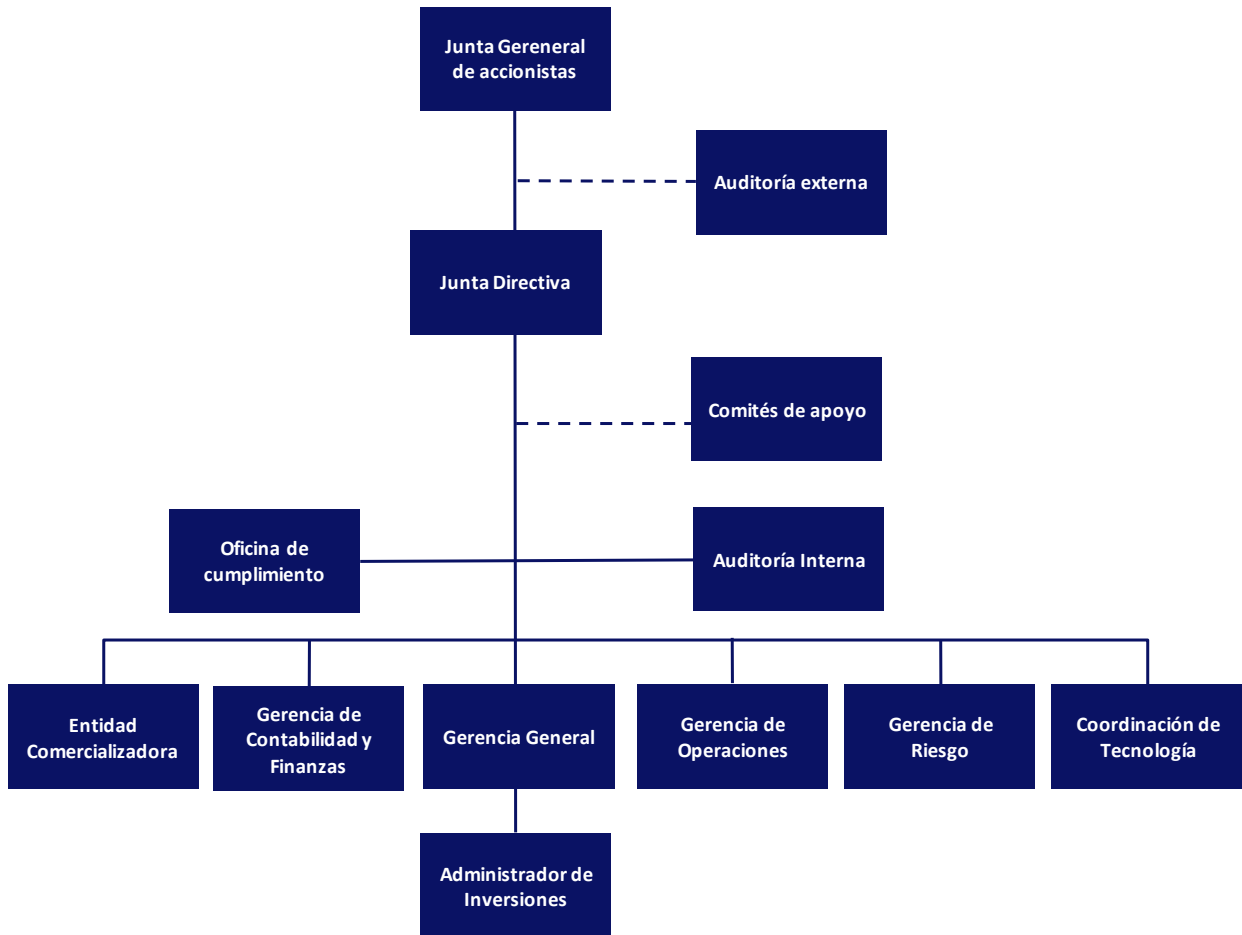
Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A

En dólares de los Estados Unidos de América

Estado Resultados	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	Peso	Var abs. Dic 22 - 23	Var % Dic 22 - 23
Ingresos de operación:	-	-	-	999.5	263,430.0	100.0%	263,430.0	0.0%
Ingresos por servicios de administración	-	-	-	999.5	263,430.0	100.0%	263,430.0	0.0%
Gastos de operación:	4,542.2	4,616.4	19,399.4	20,893.7	143,150.0	54.3%	123,750.6	637.9%
Gastos por comercialización de fondos de inversión	-	-	-	-	1,150.0	0.4%	1,150.0	0.0%
Gastos generales de administración y personal	4,542.2	4,616.4	19,295.9	20,758.7	139,840.0	53.1%	120,544.1	624.7%
Gastos por depreciación, amortización y deterioro por operaciones corrientes	-	-	103.5	135.0	2,160.0	0.8%	2,056.5	1987.0%
Resultados de operación	(4,542.2)	(4,616.4)	(19,399.4)	(19,894.2)	120,280.0	45.7%	139,679.4	-720.0%
Ingresos por intereses	1,027.4	147.5	997.7	2,852.7	9,680.0	3.7%	8,682.3	870.3%
Ganancias netas en inversiones financieras	-	(18.5)	17,431.7	7,072.6	10,660.0	4.0%	(6,771.7)	-38.8%
Otros gastos financieros	-	109.0	309.0	-	-	0.0%	(309.0)	-100.0%
Otros ingresos financieros	-	-	-	-	5,000.0	1.9%	5,000.0	0.0%
Gasto por impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Reserva legal	-	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Utilidad antes de Intereses e Impuestos	(3,514.8)	(4,596.4)	(1,279.0)	(9,968.9)	145,620.0	55.3%	146,899.0	-11485.9%
Reserva Legal	-	-	-	-	33,860.0	12.9%	33,860.0	0.0%
Impuesto sobre renta	-	-	-	-	10,190.0	3.9%	10,190.0	0.0%
Resultado Neto	(3,514.8)	(4,596.4)	(1,279.0)	(9,968.9)	101,570.0	38.6%	102,849.0	-8041.7%

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.

Estructura organizacional Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A



Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A

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 SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

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

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

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y 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.moodys.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.