

**FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO HENCORP OPPORTUNITY**

**Comité No. 59/2024**

**Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2023**

Periodicidad de actualización: Semestral

**Fecha de comité: 09 de abril del 2024**

Sector Fondos de Inversión / El Salvador

**Equipo de Análisis**

Milagro Barraza  
[mbarraza@ratingspcr.com](mailto:mbarraza@ratingspcr.com)

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

(+503) 2266-9471

**HISTORIAL DE CLASIFICACIONES**

Fecha de información Fecha de comité	dic-21 29/04/2022	jun-23 31/10/2023	dic-23 09/04/2024
Riesgo Integral		sv 1-f	sv 1-f
Riesgo Fundamental		sv AA+f	sv AAf
Riesgo de Mercado		sv 1-	sv 1-
Riesgo Fiduciario	sv AAf	sv AAf	sv AAf
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

**Significado de la calificación**

**Perfil del Fondo C:** Estos fondos de inversión están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

**Riesgo Integral 1:** Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una reducida vulnerabilidad a sufrir pérdidas de valor.

**Riesgo Fundamental AAA:** Los factores de protección que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son sobresalientes. Los fondos de inversión agrupados en esta categoría invierten en valores, bienes y demás activos de alta y sobresaliente calidad crediticia y presentan una alta flexibilidad para adaptar su portafolio a las posibles condiciones cambiantes de mercado. La calidad de sus activos es consistente y poco volátil.

**Riesgo de Mercado 1.** Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una reducida volatilidad ante variaciones 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 (<http://www.ratingspcr.com/infomes-país.html>), 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, PCR decidió mantener las calificaciones sv1-f al Riesgo Integral, sv1- al Riesgo de Mercado, svAAf al Riesgo Fiduciario y subir la calificación al Riesgo Fundamental de svAA+f a svAAf del Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity con perspectiva “**Estable**”, con cifras Auditadas al 31 de diciembre de 2023. La calificación se fundamenta en el perfil conservador del fondo, que concentra sus inversiones en instrumentos con alta calidad crediticia principalmente en emisiones con garantías de títulos del Gobierno, todas con vencimientos de corto plazo. Además, se considera la reducida volatilidad que pueden sufrir las inversiones ante un cambio en las tasas de interés, los robustos niveles de liquidez y los controles implementados por la gestora para ambos factores. Finalmente, se toma en cuenta el respaldo del grupo financiero Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.

**Perspectiva**

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

- **Diversificación alineada al perfil conservador del fondo.** El Fondo de Inversión está dirigido a personas naturales y jurídicas con un perfil conservador, en ese sentido, el Fondo mantiene un portafolio de inversiones<sup>1</sup> US\$15,308 miles, de los cuales 81.93% corresponde a los reportos emitidos por el gobierno, el 9.11% pertenece a cuentas corrientes, los valores de titulización representaron el 4.28%, los Papeles Bursátiles un 2.62% y el 1.96% restante corresponde a Certificados de Inversión. Debido a su enfoque conservador, la mayoría de las inversiones (92.34%) tienen una calificación de riesgo local de AAA, seguidas por un 3.93% calificadas como AA+. En este contexto, al llevar a cabo la evaluación del riesgo fundamental del portafolio, las mismas resultan en una calificación AAA.
- **Bajos niveles de volatilidad en las tasas de interés del portafolio de inversiones.** La gestión del riesgo de mercado incluye el uso del Valor en Riesgo (VaR) con un análisis basado en datos históricos, un nivel de confianza del 99%, y un período de análisis de hasta 10 días. A diciembre de 2023, la duración promedio del portafolio fue de 0.25 meses, con un VaR de US\$3.46 miles, representando el 0.02% del patrimonio, y por lo tanto indicando un riesgo mínimo ante fluctuaciones en las tasas de interés.
- **Apropiados niveles de liquidez.** El riesgo de liquidez se centra en asegurar que el Fondo de Inversión pueda cumplir con sus obligaciones de pago a corto plazo sin recurrir a condiciones desfavorables. Para gestionar este riesgo, se requiere mantener al menos el 20% de los recursos en efectivo, depósitos bancarios y valores altamente líquidos y de bajo riesgo, los cuales deben cumplir con criterios específicos. Al cierre de diciembre 2023, el 91.6% de los activos del fondo son considerados de alta liquidez, principalmente por reportos a corto plazo y depósitos bancarios. Esto asegura el cumplimiento de la política de inversión relacionada con la liquidez.
- **Administradora del Fondo tiene respaldo del grupo Hencorp G Holding, S. de R. L, además de la amplia experiencia en su Junta Directiva y Plana Gerencial:** El 99.99% de las acciones de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., pertenecen a Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá desde diciembre de 2020. Además, cuenta con una Junta Directiva y Plana Gerencial que posee una amplia trayectoria profesional en el sector financiero y mercado de capitales. Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., funcionará bajo el régimen de capital fijo, en plazo indefinido, con la finalidad de administrar Fondos de Inversión. El número de acciones alcanzan los 65 miles, a un valor nominal de US\$10.00 cada una.
- **Trayectoria de la Gestora.** Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. se registró en la Superintendencia del Sistema Financiero en julio de 2020 y recibió autorización para operar en febrero de 2022, cumpliendo con la Ley de Fondos de Inversión de El Salvador. Al cierre de 2023, la gestora posee el segundo lugar de participación en el mercado de fondos de inversión, representando el 33.1% del patrimonio total.

## Factores clave de clasificación

---

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

- No aplica. El fondo cuenta con la mayor clasificación.

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

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

## Metodología utilizada

---

La información contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de clasificación de riesgo de fondos de inversión (PCR-SV-MET-P-080) vigente desde el 06 de noviembre 2023 y normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## Información utilizada para la clasificación

---

- **Información Financiera:** Estados Financieros Auditados a diciembre 2023.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle del portafolio de inversiones, concentración, valuación e información financiera de las sociedades de inversión.
- **Riesgo de Mercado:** Informe Integral de Riesgos de la Gestora
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de activos respecto a fecha de vencimiento contractual.
- **Riesgo Fiduciario:** Información de la sociedad administradora, grupo financiero, personal a cargo del fondo, custodia y políticas de gobierno corporativo.

## Limitaciones potenciales para la clasificación

---

- **Limitaciones encontradas:** El Fondo recientemente ha entrado en operaciones, por lo que no tiene información histórica a más de un año.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a los indicadores de duración del fondo de inversión, y a los impactos que pudiese tener en el portafolio el riesgo soberano, el entorno económico débil y la creciente inflación.

---

<sup>1</sup> Incluye Disponibilidades e Inversiones Financieras.

## Hechos de importancia

---

- El 2 de mayo de 2023, el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity inició operaciones, el cual había sido autorizado desde el 28 de julio de 2022 según la resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD-36/2022.

## Panorama Internacional

---

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2.2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad. Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

## Desempeño Económico

Al cierre de diciembre de 2023, según las cifras del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), el crecimiento real de la economía salvadoreña medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) ascendió a 3.5%, superando la proyección que se tenía para ese mismo año (2.6%). La estimación del BCR sobre el PIB nominal fue de US\$34,015.62 millones (+US\$2,026.7 millones respecto a 2022). Por su parte, se observó una buena dinámica de crecimiento en la mayoría de las actividades económicas que componen el PIB; entre las que destacan Construcción (17.9%), Electricidad (14.6%), Servicios profesionales y técnicos (11.1%); Servicios de esparcimiento (10.2%); Servicios financieros (7.5%); Servicios de administración y apoyo (4.5%); Comunicaciones (4.1%); y Servicios del Gobierno con un 3.9%.

Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a diciembre de 2023 se ubicó en 1.23%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022 (7.76%). La reducción está alineada con los esfuerzos de los Bancos Centrales por controlar la inflación por medio del aumento de la tasa de interés de referencia. En contraste, los sectores que aún mantienen altos niveles de inflación son Restaurantes y Hoteles con 5.89%, Alimentos y Bebidas no alcohólicas 3.6%, Salud 3.0% y Bebidas alcohólicas 2.6%. Por otra parte, algunos sectores muestran un decrecimiento en los niveles de precios como Transporte -3.7%, Muebles y artículos para el hogar -2.3%, Recreación y cultura -2.1% y Comunicaciones -1.5%.

En cuanto al Sistema financiero, éste registró un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía, donde la cartera neta reportó un aumento de 4.6%, alcanzando los US\$17,877 millones (diciembre 2022: US\$17,087 millones) por debajo del crecimiento promedio ponderado de los últimos 5 años (2018-2022: 6.07%). El sistema de bancos comerciales representa el 88.0% del total de la cartera neta, seguido de un 9.2% de los Bancos Cooperativos y un restante 2.8% corresponde a Sociedades de Ahorro y Crédito. En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,687 millones (diciembre 2022: US\$17,510 millones) con una tasa de crecimiento interanual de 6.72% y con una participación de los bancos comerciales de 92.4%. Por su parte, el spread financiero se ubicó en 2.77%, mayor en 0.65 p.p., respecto a junio de 2022 (2.12%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 8.2% (dic. 2022: 7.03%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.43%, evidenciando un aumento desde diciembre de 2022 (4.91%).

Respecto a la situación fiscal, los niveles de endeudamiento se mantienen altos a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a diciembre de 2023 registró un déficit fiscal de US\$787.7 millones, menor al registrado en 2022 de US\$860 millones. El déficit fiscal representaría el 2.3% del Producto Interno Bruto estimado al cierre de 2023. En cuanto a la deuda pública, al cierre de 2023, según cifras del Banco Central de Reserva (BCR), registró un saldo de US\$20,098 millones, mientras que a diciembre 2022 ascendía a US\$25,350 millones; sin embargo, la cifra reportada en 2023 no incluye la deuda previsional, debido a la extinción del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) por la reforma del sistema de pensiones. Al realizar el análisis comparando el déficit fiscal sin pensiones de diciembre de 2022 (US\$541.9 millones) respecto a 2023, se evidencia un aumento de US\$246 millones, explicado por el incremento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron una expansión de +9.3% (US\$780.7 millones). Por su parte, los ingresos corrientes presentaron un incremento por +6.8% (US\$533.3 millones) debido a la variación positiva de los ingresos tributarios (US\$293.4 millones), ingresos no tributarios (US\$108.5 millones), transferencias de Financieras Públicas (US\$112.1 millones) y Contribuciones a la seguridad social (US\$31.4 millones).

En términos de comercio internacional, se registró una reducción del Déficit de la balanza comercial, como resultado de la disminución en las importaciones en el periodo de análisis. En ese sentido, la Balanza Comercial reportó un déficit de US\$9,150 millones, menor en 8.4% (US\$843 millones) al reportado en 2022 (US\$9,993 millones). Al cierre de 2023, El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$6,498 millones, las cuales registraron una disminución de 8.7% (US\$617 millones) debido a decrecimiento en la Industria de manufactura de maquila (-US\$420 millones) e Industrias manufactureras (-US\$198 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$15,648 millones, correspondiente a un decrecimiento interanual de 8.5% (US\$1,460 millones), principalmente por la reducción de US\$1,184 millones en industrias manufactureras y de maquilas en US\$266 millones.

Las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2024 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3%, por debajo del crecimiento de 2023 (2.6%); sin embargo, la proyección del BCR se encuentra en un rango de entre 3.0% y 3.5%, donde la actividad productiva sería impulsada principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo estaría promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, la cual se espera favorezca a las exportaciones. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido una desaceleración respecto a años anteriores, lo que también contribuye a la ralentización del crecimiento del PIB.

En cuanto a aspectos sociales, de acuerdo con el Informe Sobre las Tendencias del Empleo en El Salvador publicado por el Sistema de Información del Mercado Laboral (SIMEL), a diciembre de 2023 se contabilizaron 1,000,976 cotizantes en planilla, equivalente a un crecimiento interanual de 3.4% (+32,731 nuevos cotizantes), sobrepasando por primera vez el millón de cotizantes. Por otra parte, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la corrupción respecto a 2022, donde el Índice de Percepción de la corrupción lo ubica en el ranking 126 de 180 países con un puntaje de 31/100 (2022: 33/100); siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción. Adicionalmente es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 2023 con 2.4.

### **Sector Fondos de Inversión**

A diciembre de 2023, en El Salvador la gestión de fondos de inversión se encuentra bajo la responsabilidad de cuatro entidades financieras debidamente autorizadas, las cuales desempeñan un papel fundamental en el dinámico panorama financiero del país: Gestora Banagrícola, Atlántida Capital S.A (Atlántida Capital), SGB Fondos de Inversión S.A (SGB) y Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A. Estas instituciones financieras ofrecen una amplia gama de fondos de inversión destinados a satisfacer una variedad de objetivos de inversión. Estos fondos se categorizan según dos criterios principales: plazo de inversión (corto, mediano y largo plazo) y tipo de fondo (abiertos y cerrados). En total, el mercado de fondos de inversión en El Salvador cuenta con diez Fondos de inversión (diciembre 2022, 8 fondos). De estos, seis se catalogan como fondos de inversión abiertos, compuestos por cuatro fondos de corto plazo y dos fondos de mediano plazo; Los cuatro fondos restantes se clasifican como cerrados incluyendo un fondo inmobiliario, dos fondos de inversión de capital de riesgo y renta fija. Es importante destacar que, Atlántida Capital sobresale como la entidad gestora que ofrece la mayor diversidad y cantidad de Fondos de Inversión dentro del mercado salvadoreño.

A la fecha del análisis, el patrimonio consolidado de los diez fondos ascendió a US\$969,562 miles, lo que equivale a un aumento del +97.44% (+US\$478,502 miles) respecto a diciembre de 2022 (US\$491,059 miles). Este crecimiento se vio impulsado por el dinamismo y aceptación que este tipo de fondos ha tenido en el país, al 31 de diciembre de 2023, se incorporó el Fondo de Inversión cerrado Renta Fija I, cuyo patrimonio totalizó US\$305,416 miles. Esta evolución se vio respaldada por el crecimiento de los demás FI Cerrados de Atlántida, compuestos por Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+ (+US\$69,422 miles, +104.97%), y Capital de Riesgo (US\$25,173 miles, +12.48%), además del Fondo de Inversión Abierto de Crecimiento a Mediano Plazo el cual presentó un aumento en US\$42,800 miles (+249.49%). Por otra parte, los fondos de inversión abiertos de corto plazo SGB, Banagrícola Fondo de inversión abierto liquidez y el fondo de inversión de mediano plazo SGB, presentaron una leve reducción en conjunto equivalente a -US\$4,134 miles (-7.97%) respecto a diciembre 2022.

En cuanto al rendimiento de cada uno de los Fondos, estos mantuvieron una evolución positiva donde los Fondos de Inversión Abiertos a Corto Plazo presentan un promedio de rendimiento del 4.7%, lo cual representa un incremento de 3.4% respecto al periodo interanual previo. Por su parte, los Fondos de Inversión Abiertos a Mediano Plazo exhiben un promedio de rendimiento del 6.4%, (diciembre 2022; 5.1%). Finalmente, los Fondos de Inversión Cerrados destacan por registrar el rendimiento más elevado, con un promedio del 7.7%, no obstante, se consideran fondos de mayor exposición al riesgo.

En lo que respecta a la participación en el patrimonio total del mercado, Atlántida Capital se posiciona en el primer lugar con una participación de 52.5%, seguida por Hencorp Gestora con un 33.1%, Banagrícola ocupa el tercer lugar con un 7.32%, el 7.1% restante corresponde a SGB.

El sector de Fondos de Inversión ha evolucionado en una opción sumamente atractiva para diversos perfiles de inversionistas gracias a las competitivas tasas de retorno ofrecidas y la diversificación en el mercado de capitales, así como la accesibilidad que brindan las Gestoras a estos productos financieros. Este entorno ha impulsado significativamente el crecimiento de los Fondos de Inversión, especialmente en la categoría de fondos cerrados, que incluye tanto los fondos inmobiliarios, fondos de capital riesgo y para el último trimestre del 2023 el fondo de renta fija. Por otro lado, los Fondos de Inversión abiertos experimentaron una leve disminución en términos absolutos, no obstante, los niveles de rentabilidad de los Fondos de Inversión abiertos se han mantenido estables, en gran medida gracias a su limitada exposición a títulos extranjeros.

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

El Fondo de Inversión Abierto<sup>2</sup> Hencorp Opportunity de acá en adelante “el Fondo”, tiene como objeto la inversión en títulos en el mercado de valores de El Salvador, debidamente autorizados por la SSF, tanto del sector público como privado, así como en productos bancarios. De acuerdo con la política de inversión, es un Fondo de Inversión de corto plazo en el cual pueden participar inversionistas de cualquier perfil. Entre los documentos con los que cuenta la Gestora se destaca el Reglamento Interno del Fondo, que se rige bajo la normativa regulatoria.

Asimismo, el Fondo está dirigido particularmente a personas naturales o jurídicas con un perfil conservador, es decir inversionistas con poca tolerancia al riesgo, que no es necesario que tengan conocimiento sobre el mercado de valores, y que buscan rentabilizar sus recursos de corto plazo, manteniéndolos disponibles ante una necesidad de liquidez.

<sup>2</sup> De acuerdo con la Ley de Fondos de Inversión, los Fondos de Inversión Abiertos son aquellos que no tienen un plazo definido y los partícipes pueden rescatar sus cuotas de participación en cualquier tiempo, total o parcialmente.

De acuerdo con su Política de inversión, el Fondo podrá invertir en Eurobonos, LETES, CETES, BONOSV, cuentas de ahorro, depósitos a plazo de entidades bancarias, reportos, bonos y otros valores emitidos o garantizados por emisores privados tanto locales como extranjeros, bancos centrales, titularizaciones u organizaciones internacionales. De igual manera, tiene la posibilidad de adquirir cuotas de participación de fondos abiertos y/o cerrados locales o extranjeros, que cumplan con los objetivos del Fondo y se encuentren regulados por la legislación salvadoreña, cada una con un máximo de participación en el Fondo como se detalla en las características.

DATOS BÁSICOS DEL FONDO DE INVERSIÓN	
<b>Denominación del Fondo de Inversión:</b>	Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity.
<b>Clases de Cuotas y porcentaje máximo de participación por partícipe:</b>	<p>Existe un único tipo de Cuotas de Participación.</p> <p>El límite máximo de participación por partícipe en el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity no podrá ser mayor o igual al <b>25% del total del patrimonio del Fondo</b>. Este límite entrará en vigor después de transcurridos 12 meses desde la constitución del Fondo de Inversión.</p> <p>El Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity podrá invertir en lo siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Eurobonos, CENELIS, LETES, CETES, BONOSV, cuentas de ahorro y/o corrientes y depósitos a plazo, reportos (alta liquidez) (<b>Mínimo 20%; Máximo 100% del valor del Fondo</b>);</li> <li>Depósitos de una misma entidad bancaria local. Mínimo 0.00%; Máximo el 25% del valor del Fondo. En este límite no se incluye los saldos en las cuentas operativas del Fondo.</li> <li>Bonos y otros valores emitidos o garantizados por emisores privados (<b>hasta 80% del valor del Fondo</b>);</li> <li>Valores de deuda emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales, entidades bancarias, titularizaciones y sociedades extranjeras u organismos internacionales; (<b>hasta 80% del valor del fondo</b>);</li> <li>Cuotas de participación de fondos abiertos y cerrados locales y cuotas de participación de fondos abiertos o cerrados extranjeros, que cumplan con los objetivos del Fondo (<b>hasta el 50% del valor del Fondo</b>); y</li> <li>Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo con la regulación salvadoreña (<b>hasta el 50% del valor del Fondo</b>).</li> </ol> <p>La Gestora podrá realizar operaciones de cobertura con instrumentos derivados, sujetándose a lo establecido en las Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión, emitidas por el BCR. Asimismo, cuando la ley aplicable lo permita, los recursos del fondo podrán invertirse en valores negociados a través de operadores remotos/intermediarios bursátiles extranjeros, autorizados para operar en las jurisdicciones reconocidas, según su vigencia y de acuerdo con los límites establecidos en el literal c) antes mencionado.</p> <p>La inversión en emisiones de oferta pública se realizará a través de mercado primario o secundario por medio de una bolsa de valores salvadoreña, o a través de ventanilla del emisor, siempre y cuando las Normas Técnicas emitidas por el Banco Central de Reserva así lo establezcan.</p>
<b>Política de Inversión:</b>	<p><b>Límites Globales de Inversión</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li><b>Títulos de Renta Fija:</b> Hasta 100% de los activos del Fondo en valores representativos de deuda.</li> <li><b>Fondos de Inversión:</b> Hasta el 50% del total de cuotas de participación de otro Fondo. La sumatoria de las cuotas adquiridas por Fondos administrados por la Gestora, no podrá exceder el 50% de las cuotas colocadas por un solo Fondo. No incluye titularizaciones.</li> <li><b>Emisor o Grupo Emisor (Local e Internacional):</b> Hasta 25% del total de los activos del Fondo en valores emitidos o garantizados por un mismo grupo empresarial o conglomerado, incluyendo depósitos a plazo. Se excluyen cuentas a la vista que se utilicen para la operatividad del Fondo. Se incluyen en este límite los valores emitidos con cargo a patrimonios independientes administrados por estas sociedades. Hasta 30% del activo del emisor en títulos de renta fija. No incluye titularizaciones.</li> <li><b>Emisión Local:</b> Hasta 30% del activo del emisor, con base en los últimos estados financieros publicados por éste en una misma emisión de valores de renta fija. No incluye titularizaciones.</li> <li><b>Titularización Local:</b> Hasta 50% de los activos de un mismo Fondo de Titularización por parte de un solo Fondo o la sumatoria de todos los Fondos administrados por la Gestora.</li> <li><b>Emisiones, Titularizaciones y Fondos de Inversión del Exterior:</b> Hasta 80% de los activos del Fondo.</li> <li><b>Límite de crédito con Personas Relacionadas:</b> Hasta 10% del total de activos del Fondo en valores de renta fija. No se incluyen cuentas a la vista.</li> <li><b>Límites de Endeudamiento:</b> Las deudas del Fondo pueden ser de hasta el 25% del patrimonio del Fondo.</li> <li><b>Moneda extranjera:</b> El total de la posición descubierta en moneda extranjera, no podrá superar el 5% del valor de los activos del Fondo.</li> </ol> <p><b>Requisitos de Clasificación de Riesgo las Inversiones.</b></p> <p>Para emisiones con plazo de vencimiento menor a un año, la clasificación de riesgo mínima para invertir deberá ser N-3 o su equivalente en el país de origen. Para emisiones con plazo de vencimiento mayor a un año, la clasificación mínima para invertir deberá ser BBB- o su equivalente en el país de origen. Estarán excluidos de los límites anteriores las cuentas corrientes o de ahorro que los Fondos utilicen para su operatividad, así como los valores emitidos o garantizados por el Estado de El Salvador.</p> <p><b>Límites por Plazo de las Inversiones</b></p> <p>Acorde con su perfil de baja duración, el Fondo de Inversión invertirá los recursos en un portafolio de instrumentos cuyo plazo promedio ponderado no superará los tres años. Esto incluye los recursos mantenidos en cuentas bancarias, depósitos y títulos valores. El plazo máximo al vencimiento de las inversiones de renta fija es de hasta cinco (5) años.</p>

**Comisión por Administración del Fondo:**

La Gestora realizará el cobro de una comisión por la administración del Fondo de Inversión, la cual será con cargo a éste, dicha **comisión será de hasta el 2.00%** anual más el Impuesto al Valor Agregado (IVA) sobre el monto administrado, el cual será devengado diariamente.

**Normas para la suscripción y rescate de las cuotas de participación:**

Para la constitución de cada cuenta de inversión en el Fondo, el monto mínimo inicial de suscripción será de cien dólares de los Estados Unidos de América (US\$100.00). Posteriormente, podrán realizarse aportes mínimos adicionales desde Cincuenta dólares de los Estados Unidos de América (US\$50.00).

Adicionalmente, se aceptarán suscripciones por un monto mínimo de Cinco dólares de los Estados Unidos de América (US\$5.00), únicamente en aquellos casos en que el Partícipe haya girado instrucción a la sociedad Hencorp, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa para que los ingresos que éste perciba en concepto de dividendos e intereses sean utilizados para suscribir cuotas de participación del Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity.

El monto mínimo para los rescates parciales es de Cincuenta dólares de los Estados Unidos de América (US\$50.00). Adicionalmente, se aceptarán rescates por un monto mínimo de Cinco dólares de los Estados Unidos de América (US\$5.00), únicamente en aquellos casos en que el partícipe haya girado instrucciones a la sociedad Hencorp, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa, para que los costos y gastos asociados a operaciones bursátiles del titular, sean cargadas a su cuenta del Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity.

**Monto mínimo apertura:**

El monto mínimo de apertura por cuenta es de \$100.00

**Monto mínimo en cuenta y plazo mínimo de permanencia:**

El saldo mínimo en cuenta será de USD\$100.00 (cien dólares de los Estados Unidos de América). El plazo mínimo de permanencia de las suscripciones del Partícipe es 4 días hábiles.

**Plazos para el rescate de cuotas de participación:**

Los partícipes podrán solicitar rescate de sus cuotas de participación en los horarios y días establecidos anteriormente por la Gestora, y el pago podrá efectuarse a más tardar dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la solicitud.

**Forma y periodicidad para conversión de aportes o rescates en número de cuotas de participación:**

Para todo Aporte o Rescate de Cuotas de Participación solicitado por un partícipe, la conversión o asignación de Cuotas de Participación se hará utilizando el valor actual neto de la unidad al cierre del día en que se haya efectuado el Aporte o la solicitud de Rescate de Cuotas de Participación, siempre y cuando la instrucción se realice en los horarios establecidos en la sección 8.5 del Reglamento, de lo contrario se aplicará el valor cuota del día hábil siguiente.

La participación en el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity confiere al partícipe los siguientes derechos:

- El derecho a una parte alícuota en las ganancias o pérdidas que genere el Fondo. Las ganancias o pérdidas se verán reflejadas en el precio de las participaciones, las cuales se calcularán de conformidad con lo establecido en el Reglamento Interno.
- El Partícipe puede realizar suscripciones y rescates de cuotas de participación que posea en el Fondo cuando lo desee, siempre que esté de acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos para ello.
- Recibir mensualmente un estado de cuenta que muestre su participación dentro del Fondo, rentabilidad generada y comisiones pagadas.
- Tener acceso a la información que la Gestora publicará, especialmente la indicada en la sección 15 del Reglamento Interno.
- Conocer información esencial o hechos relevantes de la Gestora o del Fondo, la cual se detalla en la sección 15 del Reglamento Interno; para lo cual la Gestora publicará en su página Web ([www.hencorpgestora.com](http://www.hencorpgestora.com)) un comunicado destacado de información esencial o hechos relevantes y lo mantendrá a disposición del partícipe en sus oficinas. Dicha información estará disponible a más tardar el día hábil siguiente de ocurrido el hecho o de la fecha en que dicha información o hecho sea del conocimiento de la Gestora. Asimismo, la Gestora publicará mensualmente un informe mensual, que incluirá el valor del patrimonio del fondo y las estructuras agregadas de las inversiones de este; dentro de los cinco días hábiles siguientes del mes que se está informando.
- Solicitar responsabilidades a la Gestora y/o a la Entidad Depositaria de Valores por el incumplimiento de las obligaciones legales y reglamentarias.
- Los demás derechos establecidos en el contrato de suscripción de cuotas de participación, leyes y normas vigentes.

**Obligaciones y derechos de los partícipes:****El partícipe deberá dar cumplimiento a las siguientes obligaciones:**

- El Partícipe se encuentra en la obligación de informar a La Gestora sobre cambios efectuados en su información personal y que sean relevantes para la relación que existe con La Gestora. Por ejemplo: cambios de domicilio, cambios de número de teléfono, cambios de correo electrónico, etc.

Las demás obligaciones establecidas en el contrato de suscripción de cuotas de participación, leyes y normas vigentes.

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

**Resumen Política de Inversión**

	Mínimo	Máximo
<b>Por grado de liquidez</b>		
Alta Liquidez: Eurobonos, LETES, CETES, BONOSV, CENELIS y, en general, cualquier Título emitido o garantizado por el Estado de El Salvador y el Banco Central de Reserva, Reportos, Certificados de depósitos a plazo fijo (entidades locales), cuentas de ahorro y corrientes.	20.00%	100.00%
<b>Títulos financieros (Locales)</b>		
Valores de titularización	0.00%	50.00%
Cuotas de participación de Fondos Abiertos	0.00%	50.00%
Cuotas de Participación de Fondos Cerrados	0.00%	50.00%
Certificados de Inversión	0.00%	80.00%
Papel Bursátil	0.00%	80.00%

	Mínimo	Máximo
<b>Clasificación de riesgo (Escala Local)</b>		
Corto plazo Desde N-3	0.00%	100.00%
Mediano Plazo Desde BBB-	0.00%	100.00%
<b>Sector Económico</b>		
Servicios	0.00%	80.00%
Comercio	0.00%	80.00%
Finanzas	0.00%	80.00%
Industrial	0.00%	80.00%
Otros	0.00%	80.00%
<b>Origen de Instrumentos</b>		
Local	0.00%	100.00%
Internacional (Valores emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras u organismos internacionales; acciones y bonos emitidos por sociedades extranjeras; valores emitidos en un proceso de titularización en el extranjero y cuotas de participación de fondos de inversión extranjeros).	0.00%	80.00%

## Evaluación de riesgos del fondo

Cualquier operación de negocio enfrenta de manera natural distintos tipos de riesgo, y por lo tanto es requerida la efectiva gestión de estos para evitar o disminuir las potenciales pérdidas. La Gestora deberá gestionar de manera diligente los riesgos del Fondo, buscando resguardar en todo momento los intereses de los inversionistas y propios. Para el caso particular, dentro de los posibles riesgos al que el inversionista está expuesto se enmarcan los siguientes:

RIESGO	
<b>Riesgo de crédito</b>	Es el riesgo de materialización de incumplimiento parcial o total de las obligaciones contractuales que debe cumplir el emisor de un título, o de un deterioro de la calificación de riesgo del emisor o del título adquirido por un Fondo de Inversión administrado por la Gestora o de su posición propia.  Una parte fundamental de la Gestión de Riesgo de la Gestora es la administración del riesgo de crédito y por lo tanto, es parte de la estrategia de negocios de la Gestora la Identificación, Medición, Monitoreo y Comunicación del Riesgo de Crédito, tanto de la exposición propia como la de los Fondos que administre.
<b>Riesgo de Contraparte</b>	Consiste en la posible pérdida generada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas por alguna de las partes en el proceso de negociación de activos, derivado de falta de liquidez, poca solvencia, falta de capacidad operativa o conductas impropias, ilegales o deshonestas (riesgo moral).
<b>Riesgo de Custodia</b>	Los custodios son instituciones financieras que mantienen los títulos valores de los participantes del mercado de valores bajo su custodia y resguardo, ya sea en forma física o de manera desmaterializada, con el objeto principal de minimizar el riesgo de pérdida o robo de estos. En este sentido, el riesgo de custodia se encuentra vinculado a los efectos negativos asociados a la pérdida de los títulos valores que se mantienen bajo la custodia de esta clase de instituciones financieras, provenientes de su negligencia, actividades fraudulentas, deficiencia en su administración y mantenimiento o a situaciones de posible insolvencia o iliquidez de estas.
<b>Riesgo Operacional</b>	El Riesgo Operacional se define como la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuado funcionamiento de los procesos, la tecnología, la infraestructura o el recurso humano, así como por la ocurrencia de acontecimientos externos, asociados a estos. Por lo tanto, y al tratarse de un riesgo inherente a la ejecución de cualquier negocio es deber de los funcionarios de la Gestora la mitigación de este.
<b>Riesgo Reputacional</b>	El riesgo reputacional está asociado al hecho de poder incurrir en pérdidas, ya sea económicas o de clientes, inversionistas, proveedores, etc., como consecuencia de una afectación negativa a la imagen y percepción pública de la entidad, específicamente como consecuencia de posibles incumplimientos del marco jurídico y normativo (ya sea interno o externo a la entidad), manuales y códigos internos, prestación de servicios, fallas tecnológicas u operativas, entre otros. A manera de clarificar, se entiende que el riesgo reputacional obedece a afectaciones negativas que provengan de la percepción o imagen que tiene el mercado de la Gestora.
<b>Riesgo de Mercado</b>	Es la pérdida potencial por movimientos adversos en los factores de riesgo que inciden en la valorización de las inversiones. Diariamente se monitorean los mercados para anticipar los movimientos en precios de los principales activos financieros, producto de efectos de mercado y del riesgo de tasa de interés, y tipos de cambio. Consecuentemente, dichas pérdidas afectarían la valorización de los distintos Fondos administrados por la Gestora y, por ende, la rentabilidad obtenida por los participantes e inversionistas de la Gestora.
<b>Riesgo de Liquidez</b>	La gestión del riesgo de liquidez tiene como objetivo, en el corto plazo, evitar que la Gestora y los fondos que esta administren tengan dificultades para atender a sus compromisos de pago en el tiempo y forma previstos o que, para atenderlos, tenga que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas o que deterioren la imagen o reputación de la entidad.

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

No obstante, el Fondo cuenta con una Política de Inversiones, Reglamentos Internos, entre otros instructivos y manuales bien definidos donde se detallan las acciones que permitan reducir al mínimo los riesgos inmersos del instrumento.

## Análisis del fondo

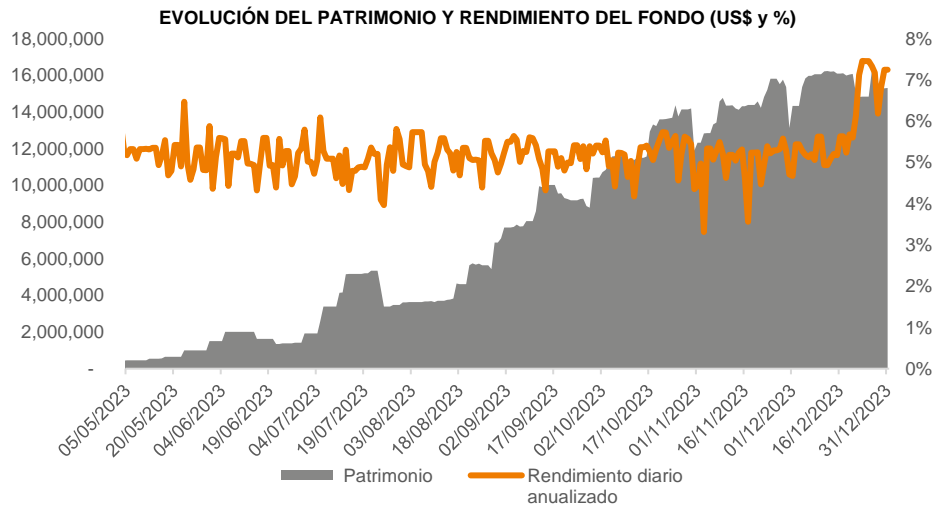
Al cierre de diciembre 2023, los activos del fondo totalizaron los US\$15,310 miles, denotando un crecimiento respecto a junio 2023 del 693.5% (US\$13,381 miles), impulsado por el incremento en las Inversiones Financieras. Los activos están representados principalmente por sus Inversiones Financieras con el 90.88% de participación, seguido del Efectivo y Equivalente con el 9.10% y un 0.01% corresponde a otros activos. Por su parte, los pasivos totalizaron los US\$14.15 miles, correspondientes a obligaciones con servicios a terceros y comisiones por pagar a la Gestora.



A la fecha de análisis, el patrimonio totalizó en US\$15,296 miles, mostrando un incremento de 693.24% (+US\$13,367.92 miles), conformado por 14,765 miles (junio 2023 1,912 miles) cuotas de participación emitidas y pagadas, estas cuotas son aportes de dinero en efectivo. El fondo no recibe aportes en especie.

Al analizar los resultados del fondo, sus ingresos de operación totalizaron US\$336.48 miles, representados por el rendimiento de las inversiones. Por su parte, los gastos de operación ascendieron a US\$57.75 miles, resultando en una Utilidad Neta del ejercicio que asciende a US\$278.74 miles.

Adicionalmente, el fondo cuenta con 341 partícipes, donde el 90.91% corresponde a personas naturales y el 9.09% a personas jurídicas. En cuanto a la concentración del mayor inversionista, este mantiene un 13.61% del total de las participaciones, mientras que los 10 mayores inversionistas representan el 70.98%.



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

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

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. cuenta con un Informe Integral Riesgos, el cual reúne las siguientes etapas de gestión: En primer lugar, se encuentra la **identificación** de riesgos, que consiste en reconocer y documentar de manera sistemática todos los riesgos que pueden afectar las operaciones de la entidad, incluyendo aspectos financieros, operativos, legales y estratégicos. **Medición:** implica cuantificar estos riesgos utilizando metodologías aprobadas y determinar su impacto económico o de otra naturaleza. **Control:** incluye la implementación de medidas y recomendaciones para garantizar el cumplimiento de políticas y límites, así como prevenir o reducir los efectos adversos de los riesgos identificados. Por último, el **monitoreo** el cual requiere de un seguimiento continuo de la exposición a riesgos y la efectividad de las medidas tomadas, con una comunicación adecuada de los resultados.

Además, la gestión de riesgos se basa en principios clave, como la administración de riesgos en áreas específicas para evitar conflictos de interés, una perspectiva integral de riesgos que considera todas las dimensiones del negocio, el cumplimiento estricto de políticas y normativas, la diversificación de alternativas de inversión, la evaluación periódica de riesgos y la promoción de una cultura de gestión de riesgos en la organización. Estos principios y etapas son esenciales para una gestión eficaz y ética de los riesgos y para garantizar la solidez y la integridad de la entidad en el entorno financiero.

### **Riesgo de Crédito**

El riesgo de crédito se refiere a la posibilidad de sufrir pérdidas debido al incumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas por el emisor de un título o al deterioro de la calificación crediticia del título o del emisor. Para gestionar este riesgo, se deben considerar los siguientes aspectos:

- a) Identificación de factores o variables que podrían aumentar el riesgo de crédito.
- b) Establecimiento de límites o umbrales de concentración de crédito, especialmente para emisores o grupos de emisores que estén vinculados por la propiedad o la responsabilidad.
- c) Implementación de mecanismos de monitoreo de los factores de riesgo, incluyendo un análisis de la concentración de la cartera de inversión, teniendo en cuenta exposiciones a un mismo emisor, emisores vinculados, grupos relacionados, emisores en un mismo sector económico o región geográfica.
- d) Supervisión y control de la naturaleza, características, diversificación, correlación y calidad de la exposición al riesgo, considerando el tipo de inversión o instrumento relacionado con las operaciones.

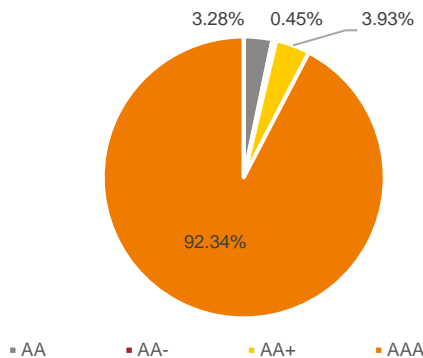
- e) Análisis del valor de recuperación y evaluación de los mecanismos de mitigación, así como estimación de la pérdida esperada en la operación.
- f) Establecimiento de medidas para reducir la exposición a este riesgo.

Al analizar el portafolio de las inversiones financieras, estas totalizaron en US\$15,308 miles, representadas en 81.93% por reportos emitidos por el gobierno, seguido de las cuentas corrientes con un 9.11%, los valores de titulización representaron el 4.38%, los papeles bursátiles un 2.62% y el 1.96% restante corresponde a certificados de inversión.

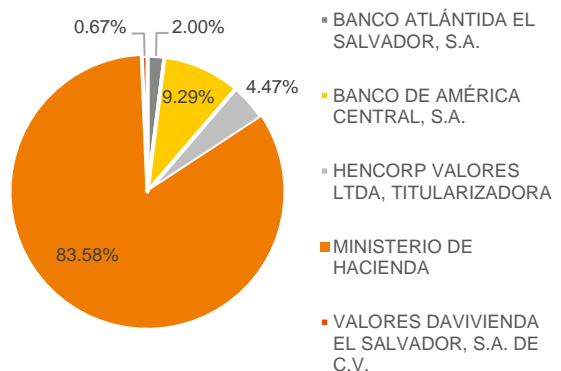
Debido a su perfil conservador, el Fondo coloca el 92.34% de sus inversiones en instrumentos con una calificación de riesgo AAA, seguido por el 3.93% en instrumentos calificados como AA+, un 3.28% invierte en instrumentos con calificación AA y el 0.45% se asigna a instrumentos con calificación AA-.

Al analizar el portafolio según los emisores, se observa que el 81.93% de las inversiones se concentra en reportos emitidos con garantías de títulos del Gobierno de El Salvador, seguido del 9.10% de Cuentas Corrientes en el Banco de América Central, el 4.41% corresponde a títulos de valor emitidos por Hencorp Valores, y el 2.62% son inversiones con Banco Atlántida El Salvador, S.A., Alutech, S.A. de C.V. y Valores Davivienda El Salvador, S.A. de C.V.

**PORTAFOLIO POR CALIFICACIÓN DE RIESGO (%)**



**DIVERSIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO POR EMISOR (%)**



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

Para el cálculo del RFPP, la calificadora tomó en consideración como primer elemento la información financiera pública para cada una de las sociedades responsables del pago oportuno del capital y retorno de dichas inversiones, y de esta manera medir sus indicadores de rentabilidad y la estructura de deuda y capital. A su vez, se consideran las estrategias de mitigación de riesgo aplicadas por estas sociedades para controlar el impacto que pueda tener sobre el valor del portafolio, y por último la nota de calificación de riesgo asignada a cada emisor. Al realizar el cálculo del RFPP, se determinó que el fondo tiene una calificación AAA.

### Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se refiere a las posibles pérdidas causadas por movimientos desfavorables en los factores de riesgo que afectan el valor de las inversiones. Esto incluye la observación diaria de los mercados para anticipar cambios en los precios de activos financieros debido a factores del mercado, riesgo de tasas de interés y tipos de cambio. Estas pérdidas pueden impactar la valoración de los Fondos administrados por la entidad y, por lo tanto, afectar la rentabilidad de los inversores.

La gestión del riesgo de mercado implica establecer procedimientos de medición, como el Valor en Riesgo (VaR), que ayuda a estimar las pérdidas máximas que podrían ocurrir en una cartera de inversión dado un nivel de confianza y un período de tiempo específico. En este caso, se utiliza un análisis de simulación de VaR basado en datos históricos con un nivel de confianza del 99% y un período de análisis de hasta 10 días. Esta medida se aplica siguiendo el Manual de Valoración de los Fondos de Inversión, que ha sido autorizado por la entidad competente. La gestión de riesgo de mercado es fundamental para proteger la inversión y la rentabilidad de los participantes.

A diciembre 2023, la duración promedio del portafolio se situó en 0.25 meses. Por su parte, el Valor en Riesgo (VaR) ascendió a US\$3.46 miles, el cual representa un 0.02% del patrimonio, por lo que el portafolio presenta un riesgo mínimo a cualquier fluctuación en las tasas de interés.

## Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se enfoca en garantizar que la entidad y los fondos que administra puedan cumplir con sus compromisos de pago en el corto plazo, sin recurrir a obtener fondos en condiciones desfavorables o dañar su reputación. Para gestionar este riesgo de manera efectiva, es esencial comprender las necesidades de liquidez de los fondos a diario, incluyendo la estructura de flujos de fondos, la rentabilidad anticipada y las estimaciones de los retiros máximos probables.

El Fondo de Inversión debe mantener al menos el 20% de sus recursos en la caja, depósitos bancarios y en valores altamente líquidos y de bajo riesgo. Para calificar como valores de alta liquidez y bajo riesgo, se deben cumplir los siguientes criterios:

- Los valores deben tener un plazo al vencimiento menor a 365 días.
- Deben ser aceptables como garantía en operaciones pasivas.
- Su precio de mercado debe ser obtenible a través de fuentes proveedoras de precio reconocidas, sistemas de información bursátil o financieros internacionales aprobados por la Superintendencia, o de una metodología preestablecida o fuente confiable de precios.
- Los valores extranjeros deben tener grado de inversión, y los instrumentos de deuda locales deben tener una clasificación de riesgo de largo plazo no inferior a BBB y N-2 para instrumentos de corto plazo.

Además, se considerarán inversiones líquidas las Letras del Tesoro de El Salvador emitidas por el Estado de El Salvador y los Certificados Negociables de Liquidez emitidos por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Es necesario destacar que el Fondo, según su política de inversión, debe mantener al menos el 20% de sus activos como de "alta liquidez". Al cierre de diciembre 2023, el 91.6% del total de activos son considerados de alta liquidez, representados principalmente por depósitos con bancos e inversiones.

### ESTRUCTURA DE ACTIVOS RESPECTO A FECHA DE VENCIMIENTO CONTRACTUAL DIC-23 (US\$ MILES)

Bandas (días al vencimiento)	A la vista	Depósitos a plazo	Inversiones	Total
0-30 día	1,393.67	-	12,483.10	13,876.77
31-60 días	-	-	49.97	49.97
61-90 días	-	-	200.52	200.52
91-120 días	-	-	617.71	617.71
121-150 días	-	-	-	-
151-180 días	-	-	-	-
181-360 días	-	-	399.35	399.35
Total	1,393.67	-	13,750.65	15,144.32

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

## Riesgo al tipo de cambio

El riesgo cambiario se refiere a la exposición de los instrumentos financieros a fluctuaciones en el valor de la moneda extranjera. En el caso del fondo, tanto los activos como los pasivos están denominados exclusivamente en dólares estadounidenses, lo que implica que no existen transacciones financieras sujetas a cambios en el valor de otras monedas. Por lo tanto, debido a la denominación en dólares, el valor de los instrumentos financieros no se verá afectado por fluctuaciones en monedas extranjeras.

## Análisis de Riesgo Fiduciario

### Reseña de la Gestora

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., fue inscrita en el registro de comercio el día 28 de julio de 2020 en la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), entidad que tiene como función principal administrar Fondos de Inversión, tanto Fondos Abiertos como Fondos Cerrados, rigiéndose bajo la Ley de Fondos de Inversión de El Salvador y con todas las normativas que apliquen. Fue autorizada para operar según la Resolución del Consejo Directivo de la SSF en febrero de 2022 bajo la sesión DC-08-2022, inscrita en el asiento registral número GE-0001-2022. La gestora se encuentra domiciliada en el municipio de Antiguo Cuscatlán, departamento de la Libertad. Es relevante destacar que la Gestora tiene una participación de 33.1% del patrimonio total de fondos de inversión en el mercado, siendo la segunda gestora en términos de participación.

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

## Situación Financiera de la Gestora

### Activos

A la fecha de análisis, los activos de la Gestora ascendieron a US\$834.29 miles, exhibiendo un incremento de (+52.37%; +US\$286.74 miles) respecto a diciembre 2022, principalmente por un incremento en las siguientes cuentas: efectivo (+863.97%; US\$140.48 miles), cuentas por cobrar (+11,841.64%; US\$273.58 miles), activos físicos e intangibles (+55.67%; US\$80.81 miles), este último corresponde a la adquisición de programas informáticos especializados en la administración de fondos de inversión bajo la modalidad en la nube, y representa el 27.01% del total de activos; en contraposición, las inversiones financieras a corto plazo presentaron una disminución de -71.85%; (US\$251.92 miles).

### Pasivos y Patrimonio

En cuanto a los pasivos, al corte de la información contabilizan US\$74.88 miles, evidenciando un incremento de +3,832.73% (US\$72.98 miles) respecto a diciembre 2022, producto del aumento en cuentas por pagar +183,056% (+37.93 miles) y otras cuentas por pagar +1,861% (US\$35.05 miles). Respecto al patrimonio de la Gestora, este totalizó en US\$759.41 miles, compuesto principalmente por el capital social, el cual registró US\$650 miles, representado por 65,000 acciones comunes con valor nominal de US\$10.00, todas totalmente pagadas y suscritas, autorizadas por la SSF, y manteniendo siempre un capital social mínimo regido bajo el artículo 19 de la Ley de Fondos de Inversión. Además, el capital podrá aumentarse en cualquier momento, cumpliendo con la normativa y siguiendo lo establecido en la Escritura Pública de Constitución de la Sociedad.

### Organización y procesos

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

### Comité de Auditoría

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

### Comité de Riesgos

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

### Comité de Inversiones

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

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

#### MIEMBROS COMITÉ DE INVERSIONES

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

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

### Comité de Cumplimiento

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

### Comité de Ética

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

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

**Estados Financieros Auditados**

**BALANCE GENERAL FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO HENCORP OPPORTUNITY (US\$ MILES)**

Componente	jun-23	dic-23
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>		
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	506.37	1,393.67
INVERSIONES FINANCIERAS	1,423.09	13,914.81
CUENTAS POR COBRAR NETAS	-	0.00
OTROS ACTIVOS	-	1.92
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>1,929.46</b>	<b>15,310.40</b>
<b>PASIVOS</b>		
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>		
CUENTAS POR PAGAR	1.13	14.15
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>1.13</b>	<b>14.15</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
PARTICIPACIONES	1,928.33	15,296.25
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1,928.33</b>	<b>15,296.25</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,929.46</b>	<b>15,310.40</b>
NÚMERO DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN EMITIDAS Y PAGADAS	1,912,045.29	14,765,457.99
VALOR UNITARIO DE CUOTA DE PARTICIPACIÓN	1.008518111	1.035947914

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

**ESTADO DE RESULTADO FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO HENCORP OPPORTUNITY (US\$ MILES)**

Componente	jun-23	dic-23
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>11.87</b>	<b>336.48</b>
INGRESOS POR INVERSIONES	11.87	336.48
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>- 2.03</b>	<b>- 57.75</b>
GASTOS FINANCIEROS POR OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS	- 0.76	-
GASTOS POR GESTIÓN	- 1.13	- 37.55
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y COMITÉS	- 0.14	- 1.69
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>9.84</b>	<b>278.74</b>
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-
OTROS INGRESOS	-	-
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>9.84</b>	<b>278.74</b>
<b>RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS Y RESERVAS</b>	<b>9.84</b>	<b>278.74</b>

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

**BALANCE GENERAL HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (US\$ MILES)**

Componente	dic-21	dic-22	dic-23
<b>ACTIVOS</b>			
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>527.56</b>	<b>387.90</b>	<b>591.84</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	519.53	16.26	156.74
INVERSIONES FINANCIERAS	-	350.61	98.69
CUENTAS POR COBRAR NETAS	4.73	2.31	275.89
OTROS ACTIVOS	3.29	18.73	60.52
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>23.66</b>	<b>159.64</b>	<b>242.45</b>
ACTIVOS FÍSICOS E INTANGIBLES	23.66	145.14	225.95
INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO	0.00	14.50	16.50
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>551.22</b>	<b>547.55</b>	<b>834.29</b>
<b>PASIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>4.73</b>	<b>1.90</b>	<b>74.88</b>
CUENTAS POR PAGAR	-	0.02	37.95
OTAS CUENTAS POR PAGAR	4.73	1.88	36.93
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>4.73</b>	<b>1.90</b>	<b>74.88</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	<b>550.00</b>	<b>550.00</b>	<b>650.00</b>
RESERVAS DE CAPITAL	-	-	10.19
<b>RESULTADOS POR APLICAR</b>	<b>-3.51</b>	<b>-4.36</b>	<b>96.78</b>
DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	-3.51	-4.79
DEL PRESENTE EJERCICIO	-3.51	-1.28	101.57
<b>PATRIMONIO RESTRINGIDO</b>	<b>-</b>	<b>0.44</b>	<b>2.44</b>
UTILIDADES	-	0.44	2.44
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>546.49</b>	<b>545.64</b>	<b>759.41</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>551.22</b>	<b>547.55</b>	<b>834.29</b>

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

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

<b>Componente</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	-	-	<b>263.43</b>
INGRESOS POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN	-	-	263.43
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>4.54</b>	<b>19.40</b>	<b>143.15</b>
GASTOS POR COMERCIALIZACIÓN DE FONDO DE INVERSIÓN	-	-	1.15
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL	4.54	19.30	139.84
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO	-	0.10	2.16
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>-4.54</b>	<b>-19.40</b>	<b>120.28</b>
<b>INGRESOS POR INTERESES</b>			9.68
<b>GANANCIAS (PÉRDIDAS) NETAS EN INVERSIONES</b>			10.66
<b>OTROS INGRESOS FINANCIEROS</b>			5
RESERVA LEGAL	1.03	1.00	10.19
<b>RESULTADOS DESPUES DE IMPUESTOS Y RESERVAS</b>	<b>-</b>	<b>17.43</b>	<b>101.57</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 calificada. 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 en donde 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.