

## FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE DESARROLLO INMOBILIARIO HENCORP VIVIENDA CERO UNO

|                                                                    |                                          |
|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| Comité No. 295/2025                                                |                                          |
| Informe con Estados Financieros intermedios al 30 de junio de 2025 | Fecha de comité: 31 de octubre de 2025   |
| Periodicidad de actualización: Semestral                           | Sector Fondos de Inversión / El Salvador |

| Equipo de Análisis                                                           |                                                                                  |                  |
|------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| Henry Díaz<br><a href="mailto:hdiaz@ratingspcr.com">hdiaz@ratingspcr.com</a> | Adrián Pérez<br><a href="mailto:aperez@ratingspcr.com">aperez@ratingspcr.com</a> | (+503) 2266-9471 |

| HISTORIAL DE CLASIFICACIONES |            |            |            |
|------------------------------|------------|------------|------------|
| Fecha de información         | dic-23     | jun-24     | jun-25     |
| Fecha de comité              | 14/10/2024 | 11/12/2024 | 31/10/2025 |
| Riesgo Integral              | SV 2+f     | SV 2+f     | SV 2+f     |
| Riesgo Fundamental           | SV AA-f    | SV AA-f    | SV AA-f    |
| Riesgo de Mercado            | SV 2       | SV 2       | SV 2       |
| Riesgo Fiduciario            | SV AA f    | SV AA f    | SV AA f    |
| Perspectiva                  | Estable    | Estable    | Estable    |

### Significado de la clasificación:

**Perfil del Fondo A:** Estos fondos de inversión están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión agresivo, con aceptación de riesgo para obtener mayores niveles rentabilidad, pero con una probabilidad mayor de pérdidas inesperadas o con considerables niveles de severidad.

**Riesgo Integral 2:** Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor

**Riesgo Fundamental AA:** Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos de inversión que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores, bienes y demás activos de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

**Riesgo de Mercado 2:** Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada volatilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

**Riesgo Fiduciario AA:** La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una muy buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es considerablemente bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el muy buen diseño organizacional y de procesos, la efectiva ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de muy alta calidad.

*Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.*

*"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".*

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

*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.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 clasificaciones **sv2+f** al Riesgo Integral, **svAA-f** al Riesgo Fundamental, **sv2** al Riesgo de Mercado y **svAAf** al Riesgo Fiduciario del **Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Inmobiliario Hencorp Vivienda Cero Uno** con perspectiva "**Estable**", con información financiera intermedia al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en el perfil del fondo, cuyo objetivo es invertir en el desarrollo de proyectos inmobiliarios destinados a la venta y arrendamiento, los cuales deben de estar ubicados en El Salvador y cumplir con los requisitos mínimos establecidos en la política de inversión de activos inmobiliarios. Además, se valoran los controles implementados por la Gestora para mitigar los riesgos de mercado, así como el respaldo del grupo financiero Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., y su sólido posicionamiento en el sector.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

- **Fondo de inversión con un perfil de riesgo agresivo.** Este fondo de inversión, de naturaleza cerrada, está orientado a participantes individuales y jurídicos que buscan gestionar sus recursos a mediano o largo plazo, priorizando la rentabilidad como principal objetivo. Está especialmente diseñado para inversionistas con perfil agresivo, alta tolerancia al riesgo y con experiencia en el mercado de valores salvadoreño.
- **Estructura de gobierno corporativo buena.** La agencia considera que Hencorp Gestora de Fondos de Inversión cuenta con una estructura de gobierno corporativo sólida, enfocada en el cumplimiento normativo. Está integrada por profesionales altamente capacitados y con experiencia relevante, garantizando operaciones eficientes; es parte de Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá. A junio de 2025, maneja el 49.6 % del patrimonio de fondos salvadoreños, posicionándose como la primera en gestión total y segunda en fondos inmobiliarios con el 26.1 % del mercado.
- **Portafolio inmobiliario en línea con su política de inversión.** El Fondo mantiene una estructura de portafolio altamente concentrada en activos inmobiliarios (99.0 %), lo cual refleja una estrategia clara y alineada con su objeto de inversión. El portafolio total del fondo asciende a USD 5,562.1 miles, siendo destinados al desarrollo del proyecto “Barefoot Surf and Sand”, cumpliendo con su política de inversión. El fondo ha implementado mecanismos de mitigación adecuados frente a los principales factores de riesgo identificados, entre ellos: una póliza de seguro contra todo riesgo que cubre posibles siniestros; garantías exigidas al constructor que reducen el riesgo de ejecución; y una estructura de capital que limita el apalancamiento a un máximo de dos veces el patrimonio, contribuyendo a una gestión financiera prudente.
- **Moderada exposición al riesgo de mercado.** PCR califica el riesgo de mercado del fondo como moderado, en concordancia con su perfil de inversión y los controles implementados por la sociedad gestora. Se prevé que el fondo mantenga su estabilidad en el corto y mediano plazo. La gestora aplica políticas específicas orientadas a mitigar el riesgo de mercado y los componentes de depreciación, precios y desocupación. Adicionalmente, por la naturaleza del fondo, este debe mantener una liquidez mínima equivalente a treinta mil dólares, ya sea en efectivo, equivalentes de efectivo, depósitos o instrumentos de alta liquidez, lo cual cumple a junio de 2025.

## Factores claves

**Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación incluyen:** Incremento en la rentabilidad del Fondo de Inversión, acompañado de una mejor calidad crediticia y mayor diversificación en los tipos de proyectos inmobiliarios y ubicaciones geográficas para reducir el riesgo de concentración, junto a un mayor valor de mercado del portafolio cumpliendo con las políticas de inversiones, liquidez y endeudamiento.

**Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían afectar negativamente la calificación incluyen:** Un deterioro significativo en la calidad crediticia de los instrumentos que conforman el portafolio, una reducción importante en el valor de mercado de este y el no cumplimiento de los límites establecidos en la política de inversiones, liquidez y endeudamiento.

## Metodología utilizada

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de Riesgo de Fondos de Inversión (PCR-SV-MET-P-080, El Salvador), vigente desde el 6 de noviembre de 2023. Normalizada bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la “NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.*

## Información utilizada para la clasificación

PCR usó los estados financieros intermedios de junio de 2025. Adicionalmente, se usó información del portafolio de inversiones para la evaluación del riesgo fundamental, políticas y controles utilizados por la gestora para mitigar el riesgo de mercado e información de la sociedad administradora, personal a cargo del fondo, custodio y políticas de gobierno corporativo.

## Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de análisis, no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a la evolución del sector inmobiliario, la concentración por los arrendatarios, así como el riesgo de desvalorización de los inmuebles. Asimismo, se hará la evaluación de los indicadores de duración del fondo de inversión, y a los impactos que pudiese tener en el portafolio el riesgo soberano.

## Hechos relevantes

Al cierre de junio 2025 no se presentaron hechos relevantes de consideración para el informe de calificación.

## Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por

los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

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

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

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

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

### **Desempeño Económico**

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF)

muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

### **Sector Fondos de Inversión**

En el contexto financiero salvadoreño, los fondos de inversión han adquirido una relevancia creciente como instrumentos clave para la canalización de recursos hacia actividades productivas. Aunque han registrado avances significativos en los últimos años, su desarrollo aún se encuentra en una etapa de consolidación en comparación con otras economías de América Latina. Más allá de constituir una alternativa atractiva para la diversificación de portafolios de los inversionistas, estos instrumentos financieros desempeñan un papel estratégico en el fortalecimiento del mercado de capitales, en la profundización del sistema financiero y en la dinamización de la economía nacional.

Actualmente, el mercado de fondos de inversión en El Salvador está conformado por catorce fondos, tres más que los registrados en junio de 2024. De estos, seis son fondos abiertos: cuatro de corto plazo y dos de mediano plazo. Los restantes son fondos cerrados, que incluyen tres inmobiliarios, dos de capital de riesgo, dos de renta variable y uno de renta fija. Entre las gestoras, Atlántida Capital sobresale por ofrecer la mayor diversidad y cantidad de fondos disponibles en el mercado salvadoreño.

Al cierre del período de análisis, el patrimonio neto consolidado de los catorce fondos de inversión alcanzó 1,576.9 millones de dólares, lo que representa un incremento interanual de 17.2%. Este crecimiento refleja la consolidación y expansión del mercado de fondos de inversión en el país, impulsada por un mayor número de participantes y la diversificación de los vehículos de inversión disponibles. En este contexto, sobresalen las incorporaciones del Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Inmobiliario Hencorp Vivienda 01 y del Fondo de Inversión Cerrado Financiero Atlántida Renta Variable II, cuya inclusión contribuyó de manera significativa al aumento de los activos bajo administración.

En cuanto a la distribución del patrimonio total del mercado de fondos de inversión en El Salvador, al mes de junio de 2025, Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A. encabeza el segmento con una cuota del 49.6%, consolidándose como el principal actor del sector. Le sigue Atlántida Capital S.A. con una participación del 35.4%, posicionándose como el segundo referente en términos de volumen administrado. En tercer lugar, se ubica Gestora Banagrícola, con un 9.5% del patrimonio total, mientras que SGB Fondos de Inversión S.A. ocupa la cuarta posición con una cuota del 5.5%.

El desempeño financiero favorable de la mayoría de los fondos reforzó el crecimiento agregado del patrimonio, evidenciando una tendencia sostenida de fortalecimiento del sector y su relevancia creciente dentro del sistema financiero nacional. Los fondos de inversión muestran una evolución positiva, con rendimientos alineados a sus objetivos y perfiles de riesgo. Los Fondos Abiertos a Corto Plazo promedian 4.1%, los Fondos Cerrados de Capital de Riesgo alcanzan 8.7%, reflejando el impulso de sectores de alto crecimiento, y los Fondos Cerrados de Renta Fija lideran con 9.0%.

El crecimiento de estos fondos refleja un avance en la madurez y consolidación del mercado de inversión en el país, atrayendo a un número creciente de inversionistas. A medida que las gestoras diversifican su oferta, promueven la transparencia y amplían las alternativas disponibles, se espera que el sector mantenga su trayectoria positiva. La diversificación de carteras y la incorporación de fondos con distintos perfiles de riesgo permiten a los inversionistas acceder a opciones alineadas con sus objetivos y expectativas, fortaleciendo así la consolidación del mercado. Se proyecta que los fondos de inversión continuarán posicionándose como una alternativa cada vez más relevante.

### **Riesgo fiduciario**

#### **Reseña de la Gestora**

En opinión de la calificador, la administradora del fondo evidencia una sólida capacidad para gestionar eficientemente los recursos bajo su administración. Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., constituida en 2020, forma parte de Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá y funciona bajo el régimen de capital fijo, en plazo indefinido, con la finalidad de administrar fondos de inversión, sean abiertos o cerrados.

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., se posiciona como la mayor administradora en el mercado de fondos de inversión de El Salvador, con una cuota del 49.6 % sobre el patrimonio gestionado. Asimismo, es segunda en el segmento de fondos de inversión inmobiliarios, concentrando el 26.1 % del total del mercado. PCR resalta la solidez de la estructura de gobierno corporativo de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., destacando su equipo directivo con amplia trayectoria en mercados financieros.

#### **Situación financiera de la administradora.**

PCR opina que, durante el primer semestre de 2025, Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. ha demostrado un desempeño financiero sólido, reflejado en el crecimiento continuo de sus activos y patrimonio, así como niveles de

endeudamiento controlados. Este comportamiento financiero respalda su eficiencia en la administración de portafolios de inversión y su capacidad para atraer capital, sustentado en una adecuada diversificación de sus inversiones y un control en los gastos operativos. A junio de 2025, se registró un incremento en los ingresos operativos, mientras que los gastos se mantuvieron estables, permitiendo a la gestora reportar utilidades consistentes. Estos resultados reflejan una rentabilidad robusta y una capacidad comprobada para generar valor en el mediano y largo plazo, lo que refuerza su posición competitiva y la percepción favorable por parte del mercado e inversionistas.

Al cierre del período, los activos totales de la gestora alcanzaron los USD 2.4 millones, lo que representa un crecimiento del 50 % (USD 0.8 millones) respecto a junio de 2024. Este incremento fue impulsado principalmente por el aumento en las inversiones financieras, que sumaron USD 0.7 millones y representaron el 66.1 % del total de activos. Los pasivos, por su parte, ascendieron a USD 0.8 millones, registrando un aumento interanual del 68.2 % (USD 0.3 millones), asociado, en su mayoría, al alza en otras cuentas por pagar, que concentraron el 58.9 % del total de pasivos. Como resultado, el patrimonio neto se ubicó en USD 1.7 millones, con una variación positiva del 42.9 %, explicada por el fortalecimiento de los resultados del ejercicio.

La utilidad neta del período fue de USD 0.9 millones, reflejando un incremento interanual del 74.9 % (USD 0.4 millones), sustentado principalmente en mayores ingresos operativos y financieros. A pesar de un aumento del 14.7 % en los gastos administrativos, la gestora mantuvo una buena eficiencia operativa, mejorando la relación entre estos gastos e ingresos al 31.9 %, frente al 40.5 % observado el año anterior.

Finalmente, en términos de rentabilidad, la gestora conservó indicadores robustos. El retorno sobre activos (ROAA) se situó en 77.6 %, superior al nivel registrado en junio de 2024 (57.2 %); mientras que, el retorno sobre el patrimonio (ROEA) alcanzó 111.1 %, superando ampliamente el 72.7 % de 2024. Estos resultados reflejan una gestión financiera eficiente y sostenida, respaldado por un crecimiento de los ingresos operativos y un control eficiente de gastos, en línea con su desempeño histórico. La agencia prevé que se mantendrán indicadores de rentabilidad altos en el horizonte de la calificación.

## Reseña y descripción del Fondo

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Inmobiliario Hencorp Vivienda Cero Uno, inició operaciones el 11 de mayo de 2025, con el propósito de invertir prioritariamente, en proyectos inmobiliarios para su conclusión, venta o arrendamiento, los cuales deberán estar ubicados en El Salvador y cumplir con las condiciones mínimas establecidas en el Reglamento Interno, con el objetivo de generar rentabilidad a los partícipes. Adicionalmente puede invertir en instrumentos financieros hasta un máximo del 30.0 % de los activos del fondo de inversión conforme a su política de inversión.

El Fondo está orientado particularmente a personas naturales o jurídicas que buscan rentabilizar sus recursos de mediano a largo plazo y por lo tanto no requieran liquidez inmediata, con un perfil de riesgo agresivo, es decir, inversionista con tolerancia alta al riesgo, dispuesto a asumir pérdidas y con previo conocimiento o experiencia en el Mercado de Valores y en el Mercado Inmobiliario.

| DATOS BÁSICOS DEL FONDO DE INVERSIÓN     |                                                                              |
|------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Tipo de fondo</i>                     | Fondo de inversión cerrado                                                   |
| <b>Denominación del fondo</b>            | Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Inmobiliario Vivienda Cero          |
| <b>Denominación de la emisión</b>        | FIDIHV01                                                                     |
| <b>Sociedad Administradora</b>           | Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.                                 |
| <b>Plazo de duración</b>                 | 35 años                                                                      |
| <b>Moneda</b>                            | Dólares Estadounidenses (USD)                                                |
| <b>Principales políticas<sup>1</sup></b> | Política de liquidez.<br>Política de endeudamiento.<br>Política de liquidez. |
| <b>Custodio</b>                          | Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL)                      |

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

## Situación financiera del fondo

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Inmobiliario Vivienda Cero Uno presenta una estructura financiera coherente con su perfil de inversión y etapa de desarrollo. Aunque actualmente registra resultados negativos debido a la ausencia de ingresos operativos y la carga de gastos financieros; se proyecta que esta situación se revertirá conforme los proyectos inmobiliarios avancen hacia su fase de comercialización. La concentración de activos en una

<sup>1</sup> Consultar política en: <https://www.hencorgestora.com/fondo-inversion-hencorp/>



propiedad en construcción y el uso de deuda como principal fuente de financiamiento son elementos que implican riesgos inherentes, pero también reflejan una estrategia de crecimiento que, de ejecutarse según lo previsto, podría fortalecer la capacidad del fondo para generar flujos futuros y mejorar su posición financiera.

El Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Inmobiliario Vivienda Cero Uno inició operaciones en mayo de 2025. A la fecha, registra activos por un total de USD 5,563 miles, de los cuales USD 5,496.2 miles corresponden a la propiedad de inversión en la que el fondo ha destinado sus recursos, mientras que el saldo restante de USD 67 miles se mantiene en efectivo y equivalentes. Esta composición refleja el perfil estratégico del fondo, orientado al desarrollo inmobiliario, y se alinea con su objetivo de inversión inicial en el proyecto habitacional denominado “Barefoot”, el cual cumple con todos los criterios establecidos en la política de inversión.

Los pasivos del fondo están compuestos exclusivamente por cuentas por pagar, correspondientes a los préstamos adquiridos para financiar el proyecto inmobiliario. Estos, junto con las participaciones, conforman la estructura de financiamiento de las inversiones realizadas. Se espera que el fondo mantenga esta tendencia a medida que incorpore nuevos desarrollos inmobiliarios a su portafolio, en línea con su objetivo estratégico.

El fondo no registra ingresos, dado que el proyecto continúa en desarrollo y aún no ha iniciado su fase operativa. Por su parte, los gastos financieros corresponden principalmente al pago de intereses por los préstamos adquiridos y a las comisiones asociadas, lo que ha generado resultados negativos. No obstante, se espera que esta tendencia se revierta conforme los proyectos sean finalizados y comiencen a generar ingresos.

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

Con base en la información proporcionada, se observa que el Fondo mantiene una estructura de portafolio altamente concentrada en activos inmobiliarios (99.0 %), lo cual refleja una estrategia clara y alineada con su objeto de inversión. El proyecto “Barefoot Surf and Sand”, que constituye el principal activo del fondo, presenta un avance físico del 76.3 % tras 13 meses de ejecución, manteniéndose dentro del plazo contractual de 16 meses. La existencia de compromisos de compra por el 100 % de las unidades habitacionales otorga visibilidad sobre los flujos esperados y reduce el riesgo comercial asociado.

Desde una perspectiva de riesgo, el fondo ha implementado mecanismos de mitigación adecuados frente a los principales factores identificados. El riesgo de siniestro se encuentra cubierto mediante una póliza de seguro contra todo riesgo; el riesgo de ejecución se mitiga con garantías exigidas al constructor; y el riesgo financiero se gestiona a través de una estructura de capital que limita el apalancamiento a un máximo de dos veces el patrimonio, además de contar con margen de emisión disponible para reforzar el capital en caso sea necesario.

En función del avance constructivo, los compromisos de venta, y las medidas de mitigación implementadas, se proyecta que el fondo mantendrá una posición estable en el corto plazo, siempre que se cumplan los plazos establecidos y se gestionen oportunamente los riesgos operativos y financieros. No obstante, será fundamental monitorear el cumplimiento del cronograma y la ejecución de los mecanismos correctivos en caso de desviaciones, para preservar la calidad crediticia del fondo y su capacidad de generación de ingresos.

El portafolio total del fondo asciende a USD 5,562.1 miles, compuesto principalmente por activos inmobiliarios (99.0 %) y un remanente depositado en una cuenta corriente de un banco local con calificación AAA. Los recursos del fondo han sido destinados al desarrollo del proyecto “Barefoot Surf and Sand”, el cual consiste en una torre de seis niveles que alberga 18 unidades habitacionales (16 apartamentos y 2 penthouses), además de una azotea.

El inmueble se encuentra ubicado en el Cantón El Zonte, Lotificación Costa Azul, Lotes 4 y 5, Distrito de Chilitupán, Municipio de La Libertad Costa, Departamento de La Libertad. Se trata de un proyecto de tipo habitacional, cuyo objetivo es la comercialización de las unidades a un precio promedio de USD 751.8 miles. De acuerdo con la información proporcionada por la gestora, se cuenta con compromisos de compra para el 100 % de las unidades habitacionales.

El proyecto se encuentra actualmente en fase de construcción, registrando avances en las obras eléctricas e hidráulicas, conformación de áreas de parqueo, habilitación de cuartos técnicos, repello y afinado de paredes, instalación de muros de tabla roca, entre otros trabajos de acabado. En caso de presentarse desfases en el cronograma, será necesario documentar las causas, establecer una reprogramación adecuada y definir los mecanismos que se implementarán para mitigar los retrasos.

### **Riesgo de mercado**

PCR considera que el fondo presenta un moderado nivel de exposición al riesgo de mercado, respaldado por la naturaleza de su portafolio. No se prevén variaciones significativas en el corto ni en el mediano plazo. Asimismo, la sociedad administradora dispone de políticas claramente definidas que contemplan medidas específicas para mitigar los riesgos asociados a eventuales cambios en las condiciones generales del entorno financiero.

Por la naturaleza del fondo, este debe mantener una liquidez mínima equivalente a treinta mil dólares, ya sea en efectivo, equivalentes de efectivo, depósitos o instrumentos de alta liquidez. A la fecha del análisis, dicha exigencia se encuentra cumplida. Adicionalmente, todas las operaciones del fondo están denominadas en dólares de los Estados Unidos de América, lo que contribuye significativamente a la mitigación del riesgo cambiario.

Ante posibles depreciaciones de los inmuebles en cartera, derivadas de cambios en las condiciones de mercado como variaciones en las tasas de interés, transformaciones sociodemográficas o crisis de alcance global, el fondo cuenta con políticas que le permiten enfrentar distintos escenarios. Entre estas medidas destacan la diversificación geográfica y por tipo de propiedad que el fondo realizará conforme vaya invirtiendo en nuevos proyectos, el análisis del potencial de valorización de cada activo, el monitoreo constante de los precios de mercado y la evaluación anual de las tendencias de valor de los inmuebles.

## Estados financieros no auditados

| BALANCE GENERAL HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (USD MILES) |                |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------|
| BALANCE GENERAL                                                         | jun-25         |
| <b>ACTIVOS</b>                                                          |                |
| <b>ACTIVOS CORRIENTES</b>                                               |                |
| EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO                                     | 66.0           |
| INVERSIONES FINANCIERAS                                                 | -              |
| CUENTAS POR COBRAR NETAS                                                | -              |
| IMPUESTOS                                                               | 1.0            |
| OTROS ACTIVOS                                                           | -              |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>                                            |                |
| PROPIEDADES DE INVERSIÓN                                                | 5,496.2        |
| <b>TOTAL DE ACTIVOS</b>                                                 | <b>5,563.2</b> |
| <b>PASIVOS</b>                                                          |                |
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                               |                |
| CUENTAS POR PAGAR                                                       | 3,141.2        |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                                                    | <b>3,141.2</b> |
| <b>PATRIMONIO</b>                                                       |                |
| PARTICIPACIONES                                                         | 2,430.0        |
| PATRIMONIO RESTRINGIDO                                                  | - 8.0          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                                                 | <b>2,422.0</b> |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>                                        | <b>5,563.2</b> |
| <b>NÚMERO DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN EMITIDAS Y PAGADAS</b>             | 2,430.0        |
| <b>VALOR UNITARIO DE CUOTA DE PARTICIPACIÓN</b>                         | 996.7          |

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

| ESTADO DE RESULTADO HENCORP GESTORA DE FONDO DE INVERSIÓN, S.A. (USD MILES) |              |
|-----------------------------------------------------------------------------|--------------|
| ESTADO DE RESULTADOS                                                        | jun-25       |
| <b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>                                                | -            |
| INGRESOS POR PROPIEDADES DE INVERSIÓN                                       | -            |
| <b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>                                                  | <b>8.0</b>   |
| GASTOS FINANCIEROS POR OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS             | 7.1          |
| GASTOS POR GESTIÓN                                                          | 1.0          |
| GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y COMITÉS                                | -            |
| <b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>                                              | <b>- 8.0</b> |
| GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS                       | -            |
| OTROS INGRESOS                                                              | -            |
| <b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>                                               | <b>- 8.0</b> |
| <b>RESULTADOS DESPUES DE IMPUESTOS Y RESERVAS</b>                           | <b>- 8.0</b> |

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

### Nota sobre información empleada para el análisis

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

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

PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.