

Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I

Comité No.: 116-2026

Fecha de Comité: 24 de abril de 2026

Informe con estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025

Sector fondo de inversión / El Salvador

Equipo de Análisis

Sonia Rivas

Adrian Perez

(503) 2266-9471

srivas@ratingspcr.com

aperez@ratingspcr.com

Calificación Riesgo Fundamental

AAA_f

Significado de la Calificación

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

Riesgo Integral 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

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.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación actual	Calificación anterior	Fecha de comité
Riesgo Integral	sv1-f	sv1-f	24 de abril de 2026
Riesgo Fundamental	svAAAf	svAAAf	
Riesgo de Mercado	sv2-	sv2-	
Riesgo Fiduciario	svAAf	svAAf	
Perspectiva	Estable	Estable	

Racionalidad

En Comité de Clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener las calificaciones sv1-f al Riesgo Integral, sv2- al Riesgo de Mercado, svAAf al Riesgo Fiduciario y svAAAf al Riesgo Fundamental del Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija I con perspectiva "Estable", con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2025. La clasificación se fundamenta en la consistencia de su estrategia de inversión, caracterizada por una orientación hacia instrumentos de renta fija con alta calidad crediticia, lo que favorece la estabilidad en la generación de rendimientos. Asimismo, su desempeño evidencia una adecuada gestión de los riesgos inherentes al mercado, reflejada en niveles de exposición controlados y una evolución financiera sólida. Finalmente se toma en cuenta la experiencia y capacidad de gestión de la gestora, así como el posicionamiento en el mercado.

Resumen Ejecutivo

- Enfoque conservador y estructura sólida del fondo.** El Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I, iniciado en octubre de 2023, mantiene un enfoque moderado, orientado principalmente a instrumentos de renta fija del mercado salvadoreño, dirigido a inversionistas con tolerancia moderada al riesgo y horizonte de mediano plazo. Su estructura es robusta, con una emisión de hasta USD 1,000 millones, contando con administración profesional y políticas claras de inversión, liquidez y endeudamiento, lo que respalda una gestión disciplinada y orientada a la estabilidad.
- Desempeño financiero estable y creciente.** El fondo evidencia una evolución positiva en su desempeño, reflejada en un crecimiento de activos de +4.6 %, totalizando USD 673.4 millones. Este dinamismo ha sido impulsado principalmente por la expansión de su portafolio. En términos de resultados, generó ingresos por USD 59.8 millones, derivando en una utilidad de USD 55.9 millones, mostrando una alta eficiencia operativa. Asimismo, mantiene indicadores de rentabilidad sólidos (ROA y ROE de 8.5 %), lo que confirma su capacidad de generar valor de manera sostenida. No obstante, persiste una elevada concentración del 99.9 % en su principal partícipe, aspecto que se mitiga parcialmente, debido a la negociación de cuotas en el mercado secundario, lo que reduce la exposición a presiones de liquidez.
- Calidad crediticia elevada del portafolio.** El portafolio sigue destacando su enfoque conservador. Al cierre de 2025 mantiene una alta concentración en instrumentos emitidos por el Estado salvadoreño (99.1 %), lo que aporta estabilidad en los flujos de ingresos. Adicionalmente, la calidad crediticia es altamente sólida, con un 99.1 % de las inversiones clasificadas en categoría AAA.
- Exposición al riesgo de mercado baja.** El fondo presenta una exposición moderada al riesgo de mercado, respaldada por un rendimiento promedio estable de 8.8 % en el segundo semestre de 2025, lo que refleja consistencia en su generación de retornos. Por su parte, el Valor en Riesgo (VaR) se ubicó en USD 46,475.0 miles, equivalente al 6.9 % del portafolio, situándose ampliamente por debajo del límite máximo permitido (15.0 %), lo que evidencia un control adecuado de las pérdidas potenciales ante escenarios adversos. Además, la gestión prudente de la duración del portafolio contribuye a reducir la sensibilidad frente a cambios en tasas de interés, reforzando así un perfil de riesgo acotado y predecible.
- Eficaz estructura de gobierno corporativo.** La agencia considera que Hencorp Gestora de Fondos de Inversión cuenta con una estructura de gobierno corporativo sólida, respaldada por profesionales con experiencia relevante que aseguran la eficiencia en la gestión de los fondos. La gestora forma parte de Hencorp G Holding, S. de R.L., tenedora de acciones con sede en Panamá. A diciembre de 2025, administra el 46.1 % del patrimonio de fondos salvadoreños, posicionándose como la primera en gestión total y segunda en fondos inmobiliarios, con una participación de mercado de 39.3 %.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Factores Clave

Factores que de manera individual o en conjunto podrían mejorar la calificación:

- No aplica, ya que el fondo cuenta con la mayor clasificación

Factores que de manera individual o en conjunto podrían desmejorar la calificación:

- Un deterioro en la calidad crediticia de los activos que componen el portafolio, acompañado de una disminución significativa en su valor de mercado o del incumplimiento de los parámetros establecidos en las políticas internas de inversión, 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-ANA-MET-NR-080, El Salvador), vigente desde el 30 de octubre de 2025. 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 utilizó los estados financieros auditados a diciembre 2023 y 2025 y su comparativo interanual. Adicionalmente se usó información provista directamente por la gestora, como el detalle del portafolio de inversiones, las políticas, manuales y demás documentos relacionados al gobierno corporativo y gestión de riesgos del fondo.

Limitaciones 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:

- Se dará seguimiento a la calidad crediticia de los instrumentos que adquiera el Fondo de Inversión, así como a las condiciones macroeconómicas locales, que puedan afectar el desempeño del fondo.

Hechos de importancia

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

Panorama Internacional

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.7 %, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.4 %). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.6 %, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.3 %, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de "La niña" que podría provocar sequías y afectar los niveles de producción principalmente en productos agropecuarios.

En el contexto de tasas de interés, tras la aplicación de una política monetaria prudente por parte de la Reserva Federal durante 2025, se prevé que en 2026 continúe una trayectoria moderada a la baja, hasta situarse en un rango de entre 3.0% y 3.25% hacia finales del año, condicionada a la evolución de la inflación en Estados Unidos y al desempeño del mercado laboral.

Desempeño Económico

La economía de El Salvador registró un desempeño favorable en 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 3.9 %, según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR). Desde el enfoque de la producción, la mayoría de las actividades económicas (15/19) registraron un crecimiento anual, sobresaliendo Construcción (24.4 %), Minas y canteras (8.7 %), Transporte (6.1 %) y Actividades financieras y de seguros (4.5 %). El crecimiento se fundamentó en la ejecución de proyectos de construcción, tanto del sector público como privado, aumento de la demanda de servicios de transporte de carga y de pasajeros, la buena dinámica del sistema financiero y del turismo que registró cifras récord que además promovieron la demanda de otros servicios complementarios.

En el panorama del sistema financiero y monetario se evidencia que la liquidez fue favorecida ante el aumento significativo de remesas y de depósitos. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) registraron un crecimiento de 28.8 %; mientras que las reservas de liquidez de los bancos se reforzaron al pasar de representar el 11.8 % de los depósitos en noviembre de 2024 a 14.1 % al cierre de noviembre de 2025. Por otra parte, la Inflación se mantuvo en niveles controlados durante 2025, donde la variación en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) reflejó un comportamiento mixto con variaciones negativas durante 5 meses del año y cerrando con un crecimiento moderado de 0.91 % en diciembre como resultado principalmente de los rubros de restaurantes y hoteles, bebidas alcohólicas y tabaco, salud y alimentos y bebidas no alcohólicas. Los niveles inflacionarios se alinearon con las expectativas iniciales del Fondo Monetario Internacional (FMI), entidad que proyecta para 2026 una inflación cercana al 1.8%, consistente con una mayor dinámica de crecimiento económico.

En materia fiscal se materializan algunas mejoras y se mantienen perspectivas optimistas. De acuerdo con el marco de política fiscal acordado entre El Salvador y el FMI se proyecta una trayectoria de consolidación fiscal gradual en el mediano plazo. En este escenario base, el déficit fiscal se ubicaría alrededor de 3.0% del PIB en 2025, se reduciría adicionalmente en 2026 hasta un rango aproximado de 2.5%–2.8% del PIB, y continuaría disminuyendo en 2027 hacia niveles cercanos a 2.0%–2.3%. Esta senda refleja la implementación progresiva de medidas de ajuste fiscal, fortalecimiento de la recaudación y reformas estructurales, orientadas a mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas y colocar la deuda pública en una trayectoria descendente.

En el sector externo el país sigue enfrentando una balanza comercial deficitaria marcada por un crecimiento más acelerado de las importaciones (12.9 %) con respecto a las exportaciones (1.9 %). Por otra parte, las remesas representan un flujo significativo de divisas, dado que en 2025 marcaron un récord al presentar un crecimiento del 17.8 % interanual, favoreciendo el consumo interno y representando aproximadamente el 24 % del PIB.

Por otra parte, al cierre de 2025, el EMBI de El Salvador se ubicó en alrededor de 329 puntos básicos, lo que representó una reducción relevante frente al nivel observado al cierre de 2024, cercano a 388 puntos básicos. Esta disminución refleja una mejora en la percepción de riesgo soberano por parte de los inversionistas, asociada a una mayor estabilidad macroeconómica y a avances en la gestión fiscal y financiera del país. No obstante, pese a la compresión del spread, El Salvador continuó registrando el EMBI más elevado de Centroamérica, evidenciando la persistencia de riesgos estructurales.

Sector Fondos de Inversión

Al cierre de 2025, el sector de fondos de inversión en El Salvador registró un crecimiento interanual del patrimonio administrado de 32.96 %, evidenciando una fase de expansión relevante dentro de un mercado aún en proceso de consolidación. Este dinamismo refleja una mayor utilización de estos vehículos como alternativa de inversión dentro del sistema financiero local; no obstante, la magnitud del crecimiento observado también exige evaluar su sostenibilidad en función de los flujos efectivos, la concentración del mercado y el entorno macrofinanciero.

La estructura del sector continúa caracterizándose por un nivel relevante de concentración por gestora. Hencorp concentra el 46.12 % del patrimonio administrado y Atlántida el 36.63 %, mientras que Banagrícola y SGB participan con 10.49 % y 6.76 %, respectivamente. En conjunto, las dos principales gestoras representan el 82.75 % del mercado, lo que refleja una etapa de desarrollo en la que el crecimiento ha sido liderado por actores con mayor escala. Si bien esta configuración es consistente con mercados en proceso de consolidación, también implica que la dinámica del sector está estrechamente vinculada al desempeño de un número reducido de administradoras, constituyendo un elemento a monitorear en términos de diversificación y profundidad competitiva.

En cuanto a la composición por tipo de fondo, aproximadamente el 70.83 % del patrimonio administrado corresponde a fondos cerrados, mientras que los fondos abiertos representan el 29.17 %. El predominio de fondos cerrados sugiere una orientación hacia horizontes de inversión de mediano y largo plazo, lo que mitiga parcialmente el riesgo de retiros masivos en escenarios de estrés de liquidez. No obstante, el crecimiento reciente se reflejó principalmente en los fondos abiertos, lo cual introduce mayor sensibilidad a cambios en tasas de interés y condiciones de liquidez del sistema financiero, especialmente si esta tendencia se mantiene en el tiempo.

Por categoría de activos, los fondos inmobiliarios representan el 6.35 % del patrimonio total, evidenciando una diversificación aún moderada hacia vehículos especializados. Desde la perspectiva del destino económico, se observa una concentración en servicios del gobierno (34.90 %) y en el sector bancario (20.43 %), seguidos por telecomunicaciones (14.43 %) y el sector financiero (14.17 %), mientras que el sector inmobiliario mantiene una participación de 5.71 %. Esta composición refleja una exposición relevante a emisores vinculados al sector público y al sistema financiero, lo que concentra el riesgo en dichos segmentos y condiciona el desempeño del portafolio ante cambios en las condiciones macrofinancieras y en la calidad crediticia de estos emisores, limitando a su vez el grado de diversificación efectiva del sector.

El crecimiento interanual de 32.96 % constituye una tasa elevada para el tamaño actual del mercado; no obstante, su sostenibilidad dependerá de factores como la estabilidad de aportes netos, la evolución del entorno macroeconómico y la trayectoria de las tasas de interés. En un escenario de normalización o reducción de tasas, podrían observarse presiones sobre los rendimientos de los fondos de renta fija y, consecuentemente, ajustes en el apetito de los inversionistas. Asimismo, si parte del crecimiento responde a condiciones coyunturales de liquidez en el sistema financiero, el ritmo de expansión podría moderarse en períodos posteriores.

En síntesis, el sector de fondos de inversión en El Salvador presenta una dinámica de crecimiento significativa y señales de mayor consolidación; sin embargo, mantiene desafíos estructurales asociados a su elevada concentración y sensibilidad al entorno macrofinanciero. El fortalecimiento sostenible del sector requerirá una mayor diversificación de gestoras y productos, ampliación de la base de inversionistas y una expansión menos dependiente de factores transitorios de liquidez.

Riesgo Fiduciario

Reseña de la Gestora

En opinión de la calificadoradora, la administradora evidencia una sólida capacidad técnica para la gestión eficiente de los recursos bajo su administración. Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A., constituida en 2020 y respaldada por la estructura regional de Hencorp G Holding (Panamá), opera bajo un régimen de capital fijo y plazo indefinido, lo que garantiza la continuidad institucional en la administración de fondos abiertos y cerrados.

La entidad consolida una posición de liderazgo sistémico en el mercado salvadoreño, ostentando la mayor cuota de participación con un 46.1% del patrimonio total gestionado. Asimismo, su posicionamiento como el segundo actor más relevante en el segmento inmobiliario (39.3%) fortalece su especialización sectorial y diversifica su base de activos administrados. La robusta estructura de gobierno corporativo y la trayectoria de su equipo directivo minimizan el riesgo de gestión, asegurando una ejecución técnica alineada con los objetivos de largo plazo de la sociedad.

Situación financiera de la administradora.

El desempeño de la Administradora confirma una adecuada capacidad de generación interna de capital, fortaleciendo la solvencia y la resiliencia del patrimonio. La estructura de balance, orientada hacia posiciones líquidas, garantiza flexibilidad operativa frente a las obligaciones del giro. Pese al incremento en los costos administrativos, los márgenes de rentabilidad mitigan el riesgo de ejecución y aseguran la sostenibilidad del modelo de negocio. Estos resultados consolidan su posición competitiva y respaldan la estabilidad operativa en el horizonte de la calificación.

A diciembre de 2025, los activos totales de la gestora alcanzaron los USD 4.8 millones, un crecimiento del 49.4%, impulsados por el aumento en inversiones financieras (USD 3.6 millones), las cuales representan el 82.3% del balance. Este crecimiento en la posición de activos líquidos fortalece la solvencia de la entidad. Los pasivos ascendieron a USD 1.6 millones, concentrados en un 54.2% en otras cuentas por pagar. Por su parte, el patrimonio neto se ubicó en USD 2.8 millones (+42.3%), resultado del fortalecimiento de la capacidad de generación interna de capital.

La utilidad neta del período fue de USD 2.0 millones (+7%), sustentada en la expansión de los ingresos operativos y financieros. A pesar del incremento del 46.9% en los gastos administrativos, la gestora mantuvo una adecuada absorción de costos operativos, reflejada en un margen bruto del 165%.

En términos de rentabilidad, la gestora conservó indicadores robustos con un ROA del 46.2% y un ROE del 72.3%, superando los niveles de diciembre de 2024. Estos resultados mitigan el riesgo de descapitalización y aseguran una gestión financiera sostenible. La tendencia histórica y el crecimiento de los ingresos operativos permiten prever que los indicadores de rentabilidad se mantendrán en niveles altos en el horizonte de la calificación, asegurando el respaldo patrimonial ante el crecimiento del negocio.

Reseña y Descripción del Fondo

El Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I, inició operaciones el 13 de octubre de 2023, teniendo como objetivo la inversión predominante en instrumentos de renta fija, incluyendo valores de oferta pública del mercado salvadoreño (tanto del sector público como privado), productos bancarios de alta liquidez y otros activos conforme a su política de inversión. Se clasifica como un fondo de mediano plazo en función de la duración promedio de sus activos y el perfil de liquidez de su portafolio. Está dirigido a inversionistas, personas naturales o jurídicas, que no requieran liquidez inmediata y que presenten una tolerancia al riesgo moderada, así como conocimientos y experiencia en mercados de capitales.

Características del Instrumento	
Tipo de Fondo	Fondo de Inversión Cerrado
Denominación del Fondo	Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I
Denominación de la emisión	FICRF
Sociedad Administradora	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A.
Plazo de duración	Indefinido
Monto de la emisión	La emisión total del fondo es de hasta mil millones de dólares de los Estados Unidos (USD 1,000,000,000.0)
Moneda	Dólares Estadounidenses (USD)
Principales políticas	Política de inversión Política de liquidez Política de endeudamiento
Custodio	Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL)

Fuente: Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Situación Financiera del Fondo

PCR considera que el fondo ha mantenido una posición financiera estable, sustentada en un incremento de los activos y una estructura patrimonial que continúa fortaleciéndose. Esta condición le permite sostener bajos niveles de endeudamiento y una mayor generación de ingresos. En opinión de la agencia, la evolución de los activos continuará determinada por la capacidad de generación de nuevas inversiones, en línea con la política de inversión del fondo. No obstante, se ha mantenido una elevada concentración en su principal partícipe, sin embargo, dado el carácter cerrado del fondo, el riesgo de concentración se mitiga parcialmente, debido a la negociación de cuotas en el mercado secundario, lo que reduce la exposición a presiones de liquidez.

A diciembre de 2025, el fondo evidenció un crecimiento de sus activos (+4.6 %), impulsado principalmente por el aumento en las inversiones financieras, las cuales alcanzaron USD 671,930.6 miles. En cuanto a los pasivos, si bien se observa un incremento, estos permanecen concentrados en cuentas por pagar y en niveles acordes con el tamaño y perfil de riesgo del fondo. En este contexto, el apalancamiento se mantiene en niveles bajos (0.04 %), favoreciendo su flexibilidad financiera. Por su parte, el patrimonio muestra una evolución positiva, impulsada por mayores cuotas de participación y patrimonio restringido, lo que refuerza la capacidad del fondo para atender sus obligaciones operativas sin comprometer su estabilidad.

En términos de resultados, el fondo registró una utilidad de USD 55,857.4 miles, explicada principalmente por el incremento en los ingresos por inversiones, que totalizaron USD 59,807.9 miles. Lo anterior permitió mantener niveles adecuados de rentabilidad (ROA y ROE: 8.5 %), evidenciando la capacidad del fondo para generar valor de forma sostenida para sus inversionistas.

En cuanto a la base de inversionistas, el fondo presenta una elevada concentración, donde el principal partícipe representa el 99.9 % del total. Si bien este nivel es significativo, se mantiene dentro de los límites establecidos en el reglamento interno. Adicionalmente, predominan inversionistas institucionales contribuyendo a la estabilidad del fondo, dado su perfil de inversión de largo plazo y menor probabilidad de generar salidas anticipadas ante condiciones de mercado.

Evaluación de Riesgo Fundamental del Fondo

En opinión de PCR, los factores de protección asociados a la calidad de los activos del portafolio del fondo se han mantenido en niveles elevados, lo que respalda la expectativa de continuidad en la estabilidad de su perfil de riesgo. Lo anterior se asocia a la estabilidad observada en la estructura de inversión y a la aplicación consistente de una política de inversión claramente definida, lo que sugiere capacidad para preservar la composición del portafolio sin anticipar cambios relevantes en el corto y mediano plazo. En este contexto, la agencia prevé que la sociedad administradora mantendría la ejecución de prácticas de gestión de riesgos basadas en monitoreo, control y diversificación, orientadas a resguardar la calidad crediticia y la liquidez de los activos.

Al cierre de diciembre de 2025, el portafolio de inversiones alcanzó un total de USD 672,511.7 miles, con una alta concentración en instrumentos emitidos por el Estado salvadoreño (91.1 %), en línea con su comportamiento histórico. Bajo este escenario, se esperaría que dicha concentración se mantenga como un componente estructural del portafolio, mientras que el resto de las inversiones continuaría distribuido en cuentas corrientes, valores de titularización y participaciones en otros fondos, sin cambios relevantes en su composición.

En términos de calidad crediticia, se observa una composición sólida y homogénea, con el 99.1 % de las inversiones concentradas en instrumentos con calificación AAA, mientras que el porcentaje restante corresponde a categorías AA y AA+.

Riesgo de Mercado

En opinión de PCR, la exposición al riesgo de mercado del fondo se ha mantenido en niveles moderados, en línea con la naturaleza conservadora de su portafolio y con las características observadas en su gestión. Bajo este contexto, se espera que dicha exposición permanezca acotada en el corto plazo. Esta apreciación se fundamenta en la expectativa de que el fondo continúe exhibiendo estabilidad en sus niveles de rentabilidad, manteniendo un balance adecuado entre riesgo y retorno. Adicionalmente, se estima que la duración modificada del portafolio y el Valor en Riesgo (VaR), se mantengan en niveles contenidos, lo que limitaría su sensibilidad ante variaciones en las tasas de interés, contribuyendo a la estabilidad de su desempeño financiero.

Al cierre de diciembre de 2025, el rendimiento promedio del fondo se ubicó en 8.8 %, reflejando estabilidad respecto a su comportamiento reciente. Por su parte, la duración modificada del portafolio se situó en 3.6, ligeramente inferior al valor observado en diciembre de 2024 (4.2). En cuanto a la medición del Valor en Riesgo (VaR), este se ubicó en una pérdida máxima esperada diaria de USD 46,475.0 miles (6.9 % del portafolio). Finalmente, dado que las operaciones del fondo se encuentran denominadas en dólares estadounidenses, la exposición al riesgo cambiario continúa siendo nula.

Estados financieros auditados del FICRF

Balance General FICRF (Miles de USD)			
Descripción / Periodo	dic-2023	dic-2024	dic-2025
Activos			
Activos Corrientes	305,676.6	644,094.6	673,403.1
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	34.6	479.7	581.1
Inversiones Financieras	305,100.7	642,613.6	671,930.6
Otros Activos	541.3	1,001.3	891.4
Total Activos	305,676.6	644,094.6	673,403.1
Pasivos			
Pasivos Corrientes			
Cuentas por Pagar	260.1	255.1	275.4
Total Pasivos	260.1	255.1	275.4
Patrimonio			
Participaciones	300,728.9	629,761.6	658,556.9
Patrimonio Restringido	4,687.5	14,077.9	14,570.7
Total Patrimonio	305,416.5	643,839.6	673,127.6
Total Pasivo y Patrimonio	305,676.6	644,094.6	673,403.1

Fuente: Hencorp Gestora Fondos de Inversión, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Balance General FICRF (Miles de USD)			
Descripción / Periodo	dic-2023	dic-2024	dic-2025
Ingresos de Operación	5,162.6	52,756.0	59,807.9
Ingresos por Inversiones	5,162.6	52,756.0	59,807.9
Gastos de Operación	475.1	3,219.1	3,950.5
Gastos Financieros por Operaciones con Instrumentos Financieros	211.9	502.2	861.2
Gastos por Gestión	260.1	2,688.3	3,025.9
Gastos Generales de Administración y Comités	3.0	28.6	63.5
Resultados de Operación	4,687.5	49,536.9	55,857.4
Gastos por Obligaciones con Instituciones Financieras	-	-	-
Otros Ingresos y Gastos Netos	-	-	-
Utilidad del Ejercicio	4,687.5	49,536.9	55,857.4

Fuente: Hencorp Gestora Fondos de Inversión, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

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.