

## INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º6362025

Fecha: 24/04/2025

### CLASIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Clasificación Perspectiva		
Clasificación de Fondo Inmobiliario	A-.sv	Estable
Evaluación de riesgo de Mercado	MRA2.sv	-

(\*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.  
Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

### CONTACTOS

Eyner Palacios Juárez  
Associate Credit Analyst ML  
[Eyner.Palacios@moodys.com](mailto:Eyner.Palacios@moodys.com)

René Pereira Garcia  
Associate ML  
[Rene.Garcia@moodys.com](mailto:Rene.Garcia@moodys.com)

Jaime Tarazona  
Ratings Manager ML  
[Jaime.Tarazona@moodys.com](mailto:Jaime.Tarazona@moodys.com)

### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

# Fondo de inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth.

## RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (en adelante, Moody's Local El Salvador) afirma la clasificación de fondo inmobiliario de A-.sv al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. (en adelante, la Gestora o Hencorp GFI). La perspectiva de la clasificación es estable. Asimismo, se afirma la evaluación de riesgo de mercado en MRA2.sv.

Se considera en la clasificación la estabilidad en el flujo de ingresos del Fondo, el cual se ve favorecido de los niveles bajos en mora en los pagos y un nivel de ocupación del 100%. Además, el Fondo mantiene un bajo nivel de apalancamiento, lo que resulta de una baja proporción de gastos financieros en relación con los ingresos, contribuyendo así a la solidez financiera del fondo.

Paralelamente, el Fondo al encontrarse en etapas iniciales de operación, se evidenció niveles considerables de concentración de rentas por inquilino, además, la clasificación se ve limitada por la concentración de participes, donde el mayor posee el 99.9% de los activos, mientras que el segundo solo el 0.01%.

Además, es importante reconocer la susceptibilidad del sector de alquiler de inmuebles a los ciclos económicos, lo que significa que el rendimiento del Fondo puede verse afectado por fluctuaciones en la economía, impactando potencialmente la rentabilidad y el valor de los inmuebles.

Además, se contempla la administración Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. la cual pertenece a una franquicia en expansión regional, con un alto grado de profundización en los mercados de capitales de la región. Este vínculo con la franquicia y su papel en los planes de expansión del grupo permiten que el Fondo reciba un sólido respaldo.

### Perfil del Fondo

El Fondo de inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth fue autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero el 21 de julio de 2023, mediante la resolución CD-32/2023 y tiene como objeto la inversión en prioritariamente, inmuebles ubicados en El Salvador que cumplan con las condiciones mínimas establecidas en el Prospecto, con el objetivo de generar rentabilidad a los participes. De acuerdo, con su política de inversión es un Fondo de Inversión de mediano a largo plazo. Está orientado particularmente a personas naturales o jurídicas que buscan rentabilizar sus recursos y no requieran liquidez inmediata, con un perfil de riesgo moderado. Producto de la inercia del negocio en sus etapas iniciales, el Fondo está concentrado en dos participes, el mayor posee el 99.9% de los activos del Fondo Inmobiliario, mientras que el segundo solo el 0.01%.

A la fecha de análisis, el Fondo contaba con 17,009 del cuotas de participación, las cuales crecieron con respecto al inicio de operaciones del Fondo (14,501 a marzo de 2024).

**Información general sobre el Fondo al 31 de diciembre de 2024**

<b>Objetivo de Fondo</b>	Inmobiliario
<b>Tipo de Fondo</b>	Cerrado
<b>Activo neto (USD)</b>	17,6 millones
<b>Valor cuota (USD)</b>	\$1,028.598546
<b>Horizonte</b>	Largo plazo
<b>Moneda</b>	Dólares
<b>Nº de Inversionistas</b>	2
<b>Rendimiento diario anualizado (promedio semestral)</b>	6,66%
<b>Área arrendable</b>	4,876.64 m <sup>2</sup>
<b>Porcentaje de ocupación</b>	100,0%
<b>Nivel de endeudamiento</b>	0.004 veces

Fuente: Hencorp GFI /Elaboración: Moody's Local El Salvador.

**Información general sobre el Fondo al 31 de diciembre de 2024**

<b>Administrador</b>	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A,
<b>Grupo económico</b>	Hencorp G Holding, S de R.L.
<b>Monto total administrado (USD)</b>	720.3 millones
<b>Participación en el mercado de Fondos</b>	49%

Fuente: Hencorp GFI /Elaboración: Moody's Local El Salvador.

**Fortalezas crediticias**

- El Fondo es administrado por Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A, entidad que a su vez pertenece al Grupo Hencorp, el cual le brinda respaldo técnico, financiero y logístico dado el vínculo con la franquicia y la importancia estratégica dentro de los planes de expansión del grupo.
- La Gestora cuenta con una amplia base de políticas, normativas, manuales y procedimientos de Gobierno Corporativo, además de disponer de herramientas de análisis adecuadas para la gestión integral de riesgos.
- El flujo de ingresos del Fondo se ve favorecido por bajos niveles de morosidad que registran y el 100% de ocupación de los inmuebles.
- El principal Inmueble se encuentra en una zona de clase alta, dedicada a comercios y oficinas, caracterizada por su alta plusvalía.

**Debilidades crediticias**

- Alta concentración de rentas por inquilino. En un escenario prolongado, podría considerarse un factor de riesgo para la gestión del Fondo.
- Alta concentración según participantes.
- Susceptibilidad del sector de alquiler de inmuebles a ciclos económicos.

**Factores que pueden generar una mejora de la clasificación**

- Tendencias en materia económica que permitan el desarrollo y crecimiento del sector inmobiliario.
- Incremento de la diversificación de los inmuebles.
- Disminución en la concentración por inversionista.

**Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación**

- Deterioro en las perspectivas del sector inmobiliario que se plasmen en un ajuste a la baja en los precios de alquiler y/o en el aumento en la desocupación, resultando en un deterioro significativo de la rentabilidad esperada para los inversionistas.
- Tendencia al alza de la mora y de la desocupación de los locales del portafolio, ya que impactaría el flujo de ingresos de los partícipes.
- Incumplimiento de lo establecido en el Prospecto de Inversión del Fondo.
- Cambios regulatorios que afecten negativamente las operaciones del Fondo

**Principales aspectos crediticios****Crecimiento en los activos ante el aumento en de locales.**

Al segundo semestre de 2024, el Fondo acumuló activos totales valuados en USD17.6 millones, principalmente constituidos por las propiedades de inversión, representando estos últimos el 97.0% del total. El restante está conformado por las cuentas por cobrar, gastos pagados por anticipado y la cartera de inversiones financieras, esta última asciende a USD0.4 millones y representa el 2.4% de los recursos totales.

Las obligaciones totalizaron USD61.9 miles y están conformadas por comisiones en concepto de administración del Fondo y pagos por servicios profesionales. La concentración de la deuda respecto al patrimonio es de 0.004 veces, cumpliendo con la normativa local que especifica un límite legal de endeudamiento a patrimonio de 2 veces. Por su parte, el patrimonio ascendió a USD17.5 millones y está integrado en un 99.6% por participaciones, y el restante por las utilidades del período.

El Fondo generó ingresos operativos por un monto de USD1.2 millones, derivados exclusivamente de los arrendamientos de los inmuebles en cartera. Los gastos operativos registraron USD389.1 miles y se distribuyen en un 31.1% por los gastos de gestión del Fondo y el remanente por gastos generales y administrativos. Esta situación le permitió al Fondo generar una utilidad neta de USD771.7 miles.

**Portafolio de inversiones compuesto por inmuebles ubicados en zonas de alta plusvalía**

Para diciembre de 2024, el Fondo registró dos inmueble con 22 locales valuados en conjunto en USD17.0 millones. Los establecimientos están asignados de la siguiente forma: el 55% está destinado a servicios, con un enfoque en actividades relacionadas con el sector de seguros; el 17% está reservado para fines comerciales; y el 28% restante está asignado a restaurantes. La tasa de ocupación es del 100.0%. La Gestora proyecta un crecimiento constante en diversos sectores económicos, en línea con las directrices establecidas en la política de inversión del Fondo.

Las propiedad de inversión aumentaron 17.6% respecto a lo registrado en el semestre anterior, explicado por la adquisición de un nuevo inmueble comercial, ubicado en el departamento de San Miguel, valorado en USD2.5 millones, con una área de 450 m<sup>2</sup> siendo arrendado por una marca especializada en comida rápida, la Gestora prevé para 2025 recaudar en concepto de arrendamiento USD229.2 miles para este local.

De acuerdo su política de inversión, la cartera financiera del Fondo podrá ser invertida exclusivamente en depósitos a plazo en bancos debidamente autorizados por la SSF, por un monto máximo al 30% de los activos totales. Lo anterior como un mecanismo de cobertura ante el riesgo de liquidez. Al segundo semestre de 2024, la cartera financiera ascendió a USD424.0 miles, conformada en su totalidad por depósitos en cuentas corrientes con un 48.1% en Banco Agrícola, S.A. y el 51.9% en Banco de América Central S.A. , dichas instituciones financieras cuentan con una calificación de riesgo AAA.

**Flujo de ingresos estable asociado con bajos niveles de morosidad y una elevada ocupación de los inmuebles**

Al cierre del segundo semestre de 2024, los ingresos acumulados por alquiler totalizaron USD1.2 millones; sin embargo, presentó alquileres por cobrar de USD71.2 miles y registró un índice de morosidad de 2.9%. Los inmuebles adquiridos están ocupados por 14 inquilinos en conjunto, con diferentes cuotas de alquiler. A pesar que el inicio de operaciones del Fondo fue en marzo de 2024, este continuó evidenciado una alta concentración por arrendatario, donde el mayor inquilino totalizó el 54.0% de los ingresos por alquileres a diciembre de 2024. En línea con lo anterior, contaba con un periodo de un año para lograr reducir el consolidado a los niveles normativos.

La Gestora cuenta con mecanismos cobertura para mitigar cualquier deterioro que pueda comprometer los ingresos de la cartera. Este enfoque incluye la gestión de cobros, el control de morosidad, el manejo de garantías, arrendamiento a partes relacionadas, entre otros aspectos. De acuerdo con la norma NDCMC-17, los ingresos generados por cada arrendatario individual, independientemente de su naturaleza (persona natural o jurídica), no podrán exceder del 50% de los ingresos mensuales del Fondo.

**TABLA 1** Distribución de los ingresos por inquilino a diciembre de 2024

Concentración por inquilino				
Inquilino	Renta mensual (USD)	Concentración ingresos (%)	Área arrendable (M2)	Concentración área arrendable (%)
Inquilino 01	77,802.7	54.0%	2,724.3	61.4%
Inquilino 02	6,403.1	4.4%	151.8	3.4%
Inquilino 03	5,447.2	3.8%	122.8	2.8%
Inquilino 04	3,562.8	2.5%	86.1	1.9%
Inquilino 05	2,159.2	1.5%	70.0	1.6%
Inquilino 06	2,551.7	1.8%	61.5	1.4%
Inquilino 07	4,399.3	3.1%	120.8	2.7%
Inquilino 08	2,092.7	1.5%	40.6	0.9%
Inquilino 09	7,469.0	5.2%	189.5	4.3%
Inquilino 10	6,221.0	4.3%	148.3	3.3%
Inquilino 11	3,379.7	2.3%	80.7	1.8%
Inquilino 12	2,481.3	1.7%	136.5	3.1%
Inquilino 13	2,202.6	1.5%	54.7	1.2%
Inquilino 14	17,968.0	12.5%	450.0	10.1%
Total	144,140.1	100.0%	4,437.5	100.0%

Fuente: Hencorp GFI /Elaboración: Moody's Local El Salvador.

**Comportamiento del rendimiento impactado positivamente por la estabilidad en los ingresos.**

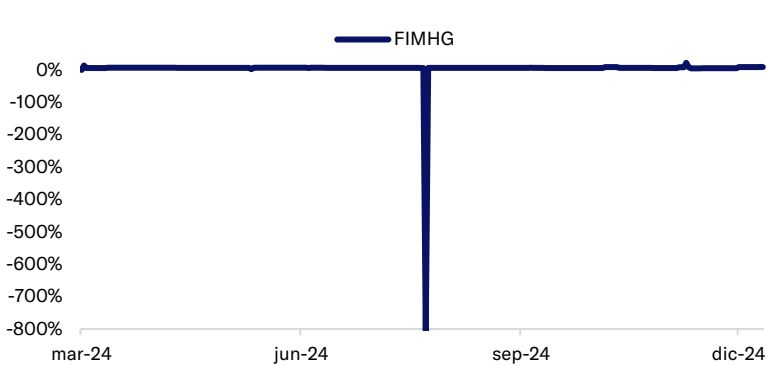
Al cuarto trimestre de 2024, el promedio del rendimiento diario anualizado del Fondo se situó en 6.77%, superior al promedio evidenciado en el trimestre anterior (-0.10%), explicado por el rendimiento negativo registrado en agosto, debido al pago de dividendos; no obstante, aislando el efecto de dicha distribución, el promedio evidenciado en el tercer trimestre es de 6.55%. La Gestora proyecta ampliar la diversificación de la cartera de inmuebles, abarcando oficinas, bodegas y locales comerciales, con el objetivo de garantizar un rendimiento óptimo para los inversionistas. Esta estrategia responde a la alta demanda observada en estos segmentos del mercado inmobiliario, lo que sugiere un potencial de crecimiento para el fondo.

TABLA 2 Indicadores riesgo-rendimiento

Indicador	sep-24 a Dic-24	Jun-24 a Sep-24	Mar-24 a Jun-24
PROMEDIO	6,77%	-0.10%	6,74%
DESVSTD	0,02	0.73	0,01
RAR	3.76	0.00	7,62
COEFVAR	0,27	-757.68	0,13
MAXIMO	22,0%	7.0%	14,1%
MINIMO	4,8%	-804.4%	2,5%

Fuente: Hencorp GFI /Elaboración: Moody's Local El Salvador

GRÁFICO 1 Rendimiento diario anualizado

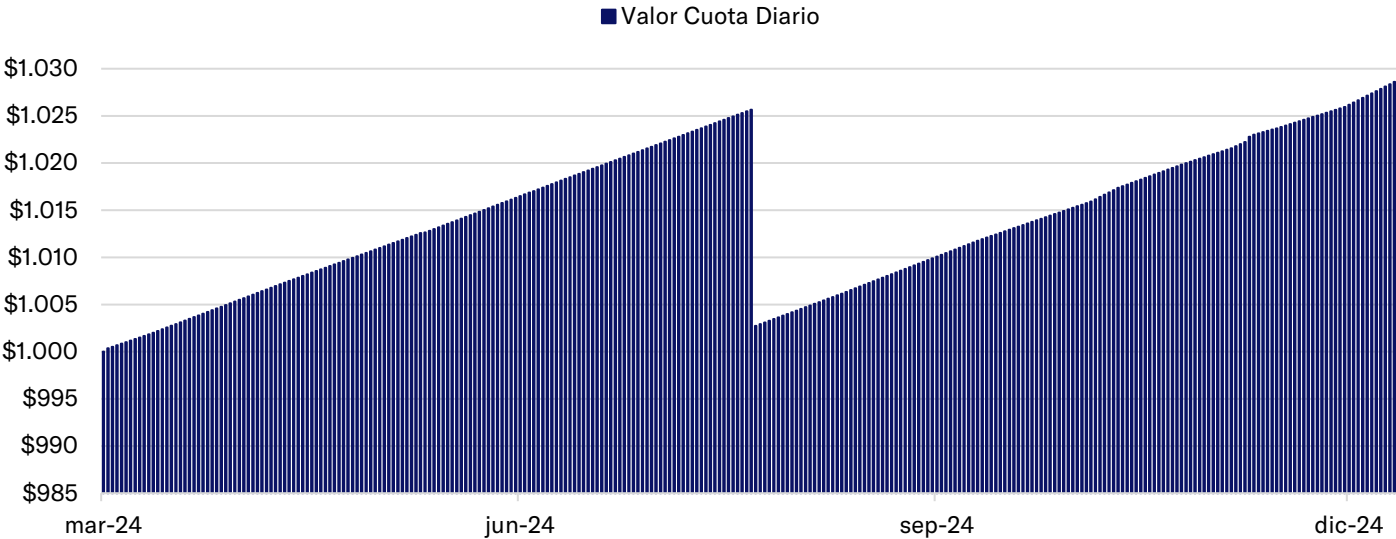


Fuente: Hencorp GFI /Elaboración: Moody's Local El Salvador.

A diciembre de 2024, los inmuebles no han reportado fluctuaciones negativas en el precio. Según el último informe de Valúo, los inmuebles en propiedad del Fondo registran una plusvalía del 18.6% respecto a su precio de compra.

Fondo reparte los ingresos netos producto de alquileres sobre propiedades arrendadas, intereses y dividendos sobre valores adquiridos, con una periodicidad mensual, luego de rebajar los gastos corrientes de manejo operativo y financiero y otros gastos extraordinarios del Fondo, y aquellas reservas que se decidan constituir dentro del Fondo. En línea con lo anterior, los beneficios distribuidos a los partícipes totalizaron USD365.46 mil al cierre del segundo semestre de 2024. Por su parte, el valor cuota continúa en aumento y se ubicó en USD1,028.6 para diciembre de 2024, presentando un aumento de 2.9% con respecto a marzo del mencionado año.

GRÁFICO 2 Evolución Valor Cuota Diario



Fuente: Hencorp GFI /Elaboración: Moody's Local El Salvador.

Otras Consideraciones

Perfil de la Gestora

Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A fue inscrita en el Registro de Comercio el 28 de julio 2021, El pertenecer a Grupo Hencorp le permite acceder tecnologías de primer nivel, y Know-how de experiencias que facilitan la introducción de estrategias de crecimiento, en línea con una prudente gestión de riesgos, y posicionamiento de su franquicia. La gestora ofrece diferentes fondos que varían en términos de riesgo, rendimiento esperado, y horizonte de inversión,

adecuándose a las necesidades de diversos perfiles de inversores. Actualmente, la Gestora administra tres fondos de inversión. Dos de liquidez: i) El Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity ii) Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I, y uno inmobiliario: Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth. A diciembre de 2024, el volumen total de activos bajo su administración ascendió a USD720.30 millones evidenciando un incremento anual y semestral de 124% 8% respectivamente, lo cual la ubica en la primera posición de cuatro gestoras que operan en El Salvador, con una participación de mercado del 49% aproximadamente.

**TABLA 3** Situación financiera de la Gestora

Cuentas (miles USD)	dic-24	sep-24	jun-24	mar-24	dic-23
Activos	2,951.0	2,276.1	1,629.7	1,167.3	834.3
Pasivos	969.5	738.8	458.2	281.7	74.9
Patrimonio	1,981.4	1,537.3	1,171.5	885.5	759.4
Resultado neto	1,199.0	874.7	508.9	222.9	101.6
Ingresos	2,869.0	2,021.0	1,235.0	503.4	288.8
Gastos	1,670.0	1,146.0	726.1	280.5	153.3

Fuente: Hencorp GFI /Elaboración: Moody's Local El Salvador.

**TABLA 4** Principales Indicadores

Indicadores	dic-24	sep-24	jun-24	mar-24	dic-23
Razón circulante	2,4	2.2	2.2	0.0	3.4
Razón de endeudamiento	48,90%	48.1%	39.1%	31.8%	9.9%
Gasto total / Ingreso Total	67,8%	71.9%	71.1%	70.5%	84.4%
Margen neto	42,8%	44,0%	41.6%	44.5%	38.6%
ROA	63.3%	66.9%	57.2%	38.5%	14.7%
ROE	87.5%	93.9%	72.7%	46.2%	15.6%

Fuente: Hencorp GFI /Elaboración: Moody's Local El Salvador.

Anexo

Anexo 1. Gobierno Corporativo

La Gestora ha establecido prácticas de gobierno corporativo que cumplen con las regulaciones locales. Además, opera de forma independiente del Grupo, debido a que cuenta con órganos de gobiernos corporativos establecidos y especializados acorde a la operación. La Gestora en su código ha plasmado los lineamientos, procedimientos y políticas, con el propósito de robustecer las prácticas de Gobierno Corporativo.

El Gobierno Corporativo es liderado por la Junta General de Accionistas; máxima autoridad de la Gestora. Los accionistas asumen la responsabilidad de seleccionar diligentemente a los Directores que integren la Junta Directiva, asegurándose en todo momento de que cumplan con los requisitos necesarios de idoneidad y disponibilidad para liderar la estrategia de crecimiento y consolidación de la Gestora y cada uno de sus fondos administrados.

Hencorp ha instituido una serie de Comités para asistir a la Junta Directiva en la toma de decisiones. Estos incluyen: Comité de Inversiones, Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Cumplimiento y Comité de Ética. La mayoría están conformados tanto por directores como por altos ejecutivos de la Gestora y Hencorp S.A de C.V Casa Corredora de Bolsa, cuyas áreas de experiencia guardan relación directa con la labor de cada comité respectivo.

Anexo 2 Contexto Económico de El Salvador

El Banco Central de Reserva (BCR) estimó en un 2.6% el crecimiento de la economía salvadoreña para 2024, desacelerando desde el 3.5% observado en el año 2023. Las actividades financieras y de seguros (+8.4%), y las relacionadas al alojamiento y servicios de comida (+6.4%) mostraron los mayores incrementos anuales. Por otra parte, la inflación se desaceleró, reflejado en la variación del IPC interanual del 0.6%, inferior al 1.2% observado en diciembre de 2023. Para el año 2025, [Moody's Ratings](#) proyecta el crecimiento económico de El Salvador en un 2.2%.

El 26 de noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró las calificaciones de emisor en moneda extranjera a largo plazo y de deuda senior no garantizada del Gobierno de El Salvador a B3 desde Caa1, con una perspectiva Estable. Esta mejora se fundamenta en las recientes operaciones de gestión de deuda que han reducido significativamente las amortizaciones externas, disminuyendo el riesgo de repago y aliviando las presiones de liquidez. Además, para Moody's Ratings las medidas de consolidación fiscal podrían contribuir a respaldar la sostenibilidad de la deuda, fortaleciendo el perfil crediticio.

Por otra parte, en febrero de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció la aprobación del acuerdo técnico para un nuevo programa de financiamiento por USD1,400 millones, destinado a fomentar la sostenibilidad fiscal y externa. Según la opinión de Moody's Local El Salvador, este acuerdo podría influir en el sistema financiero salvadoreño, especialmente debido a los efectos del incremento gradual de la reserva de liquidez como parte del mismo. Cabe recalcar, que dicho proceso inició en febrero de 2025, con el cual se espera alcanzar el 15% sobre los depósitos para junio de 2026.

### **Anexo 3** Sector de Fondos de Inversión de El Salvador

El sector de fondos de inversión muestra niveles de rentabilidad estable acorde al mercado financiero, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión del patrimonio administrado y de partícipes. A diciembre de 2024, el sector está compuesto por seis fondos abiertos y seis fondos cerrados, administrados por cuatro gestoras. El patrimonio consolidado del sector ascendió a USD1,423.57 millones, lo que representa un aumento interanual del 46.9%, explicado principalmente por el crecimiento en los fondos cerrados.

A diciembre de 2024, el mercado cuenta con 7,686 partícipes, un incremento del 33.6% en comparación con el mismo mes del 2023. Los fondos abiertos representan el 98.6% de los inversionistas, tanto naturales como jurídicos, y han experimentado un aumento del 34.0% en relación con el año anterior. Por otro lado, los fondos cerrados totalizan 105 partícipes, que corresponden al 1.4% del mercado, con un crecimiento del 10.5% en el mismo período.

Específicamente, el patrimonio administrado por los fondos abiertos totaliza USD279.70 millones, lo que representa el 19.6% del total del mercado, con un crecimiento anual del 18.3%. Este segmento del mercado mantiene niveles de rendimientos promedio estables y acordes a su perfil, gracias a la diversificación de los instrumentos que componen las carteras de inversión y a su calidad crediticia.

El segmento de los fondos cerrados impulsó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento interanual del 56.1% en el patrimonio, acumulando un total de USD1,143.90 millones (80.4% del mercado). Este crecimiento se debe a la apertura de dos nuevos fondos durante el último año y al aumento en los fondos ya existentes. El 66.6% del total corresponde a ocho fondos de mercado de dinero, el 27.2% a dos fondos de capital de riesgo y el 6.2% restante, a dos fondos de inversión inmobiliarios.

### **Anexo 4** Sector Inmobiliario

El sector construcción registró un crecimiento trimestral del 4.2% a septiembre de 2024. La actividad económica combinada del sector inmobiliario y construcción representó el 12.6% del PIB al tercer trimestre de 2024, en línea del 12.3% registrado doce meses atrás. Por su parte, el Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) del sector construcción presentó un leve decrecimiento, registrando una tasa de contracción del 0.2% interanual, mientras que las actividades inmobiliarias mostraron un aumento del 1.2%. Ambos sectores contribuyen a la economía por su influencia en los encadenamientos productivos en diversos rubros, incluyendo comercio, industria, transporte, turismo y la banca.

En los últimos dos años, el sector construcción e inmobiliario ha experimentado una mayor demanda de mano de obra y materiales de construcción, impulsado por proyectos de infraestructura vial y nuevas edificaciones, principalmente, habitacionales y comerciales. La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO), estima que el año 2024 supere el crecimiento obtenido por el sector en el 2023, debido a la ejecución de distintos proyectos públicos y privados. Cabe destacar que el sector enfrenta retos en lo referente al encarecimiento de la materia prima y escasez de la mano de obra, lo cual podría limitar el desarrollo y el crecimiento del sector.

### **Hechos Relevantes**

- El 20 de marzo de 2025, Hencorp comunica a los partícipes del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth que el Fondo se encuentra por encima del límite normativo de concentración de ingresos por inquilino, por lo cual, cuenta con 180 días contados a partir del primer año de operación para solventar dicho exceso.



**Información Complementaria**

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth				
Clasificación de Fondo Inmobiliario	A-.sv	Estable	A-.sv	Estable
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.sv	-	MRA2.sv	-

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde octubre de 2023.

**Información considerada para la clasificación.**

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Intermedios a setiembre de 2024 y los Estados Financieros Auditados a diciembre de 2024 del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Growth y de la Sociedad Administradora. Además de información adicional suministrado por la Administración del Fondo.

**Definición de las clasificaciones asignadas**

- **A.sv:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **MRA2.sv:** Los fondos clasificados en MRA2.sv tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.
- **Perspectiva Estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

Moody's Local El Salvador agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que el fondo se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

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.

**Metodología Utilizada.**

- La Metodología de clasificación de entidades inmobiliarias - (23/Dic/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodylocal.com.sv/>.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.



© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

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

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

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

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

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

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

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

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [ir.moody's.com](http://ir.moody's.com), bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents– Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores – Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos – Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.