

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO PLAZO 180

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N.º 6072023 del 20 de abril de 2023.

Fecha de ratificación: 28 de abril de 2023.

Información financiera: auditada a diciembre de 2022.

Contactos: Karla Vanessa Amaya
Marco Orantes Mancía

Analista financiero
Analista sénior

kamaya@scriesgo.com
morantes@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El informe corresponde al análisis del Fondo de Inversión Abierto Plazo 180 administrados por SGB Fondos de Inversión S.A., con información auditada a diciembre de 2022.

Fondo de Inversión Abierto Plazo 180				
Emisión	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
F.I Abierto Plazo 180	scr A+ 2 (SLV)	Estable	scr A+ 2 (SLV)	Estable

*La calificación actual no varió con respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada:

scr A: La calidad y diversificación de los activos del Fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel bueno.*

Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

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

(+) o (-): Las calificaciones desde “scr AA (SLV)” a “scr C (SLV)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo o negativo para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

(SLV): Indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- SGB Fondos de Inversión S.A. Gestora de Fondos de Inversión pertenece a un Grupo Empresarial con amplia experiencia en el mercado financiero salvadoreño. SCRiesgo considera que la Gestora es una unidad de negocio estratégica para el Grupo Empresarial al que pertenece.
- El personal de la Gestora posee amplia experiencia en el sector bursátil. El equipo que trabaja directamente en la Gestora tiene una experiencia comprobada dentro de la industria.
- Diversificación de emisores y liquidez acorde a la política de inversión y riesgos asumidos. El Fondo posee un portafolio en emisores calificados con grado de inversión.
- Baja exposición al riesgo de tasa de interés, reflejado en el perfil de vencimiento de su portafolio y rendimientos estables acorde al perfil de riesgos asumidos.
- Facilidades de acceso a sus clientes mediante la APP SGB Móvil, para facilitar la solicitud de aportes o rescates.

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

*El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com
slv: Clasificaciones otorgadas en la República de El Salvador. “scr”: SCRiesgo.*

Retos

- Mejorar mecanismos de comercialización de manera que puedan ampliar sus operaciones. Esto brindaría un mayor posicionamiento y rentabilización de la operación.
- Mejorar diversificación de participes a través de la incorporación de nuevos clientes.
- Gestionar de forma oportuna los efectos adversos post pandémicos y los procesos inflacionarios.
- Incentivar el incremento de participes y mantener la base de clientes actuales conforme al perfil establecido en el prospecto.

Oportunidades

- Baja penetración en el mercado local de fondos de inversión brinda oportunidades importantes de crecimiento.
- El crecimiento económico sostenido, generaría oportunidades que alentarían el volumen de actividad en el mercado de valores.

Amenazas

- La incertidumbre en torno a la evolución de la economía podría reducir el volumen transaccional en el mercado de valores.
- Eventuales cambios regulatorios en el mercado de valores.
- Creación de nuevos impuestos a transacciones bursátiles o incremento de los existentes.
- Altos niveles competitivos generarán desafíos reflejo de un mercado relativamente pequeño y en expansión.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1 Análisis de la plaza

La actividad económica salvadoreña ha retornado a los niveles de crecimiento observados previos a la pandemia. En 2022, el PIB aumentó en 2.6% frente al 11.2% de 2021.

El país experimenta una creciente inflación (diciembre 2022: 7.3%) derivado de las crisis globales como la afectación de las cadenas de suministros, el alza en los combustibles y el conflicto bélico en Europa. Para contrarrestar los efectos, el Gobierno ha implementado políticas de anti inflación, inversión en infraestructura y seguridad pública, con los cuales se espera mejorar el clima de negocios.

Durante 2022, la autoridad fiscal se centró en la búsqueda de recursos para el pago de los Eurobonos con vencimiento en enero de 2023, por USD800.0 millones. Para solventar los requerimientos de liquidez, el Gobierno realizó dos operaciones de recompra (incluyó los bonos a vencer en 2025). Ambas operaciones totalizaron USD195.9 millones; en enero de 2023, los USD604.1 millones restantes fueron pagados en tiempo y forma, con recursos recibidos de dos préstamos con organismo internacionales y de la recaudación corriente.

El objetivo intrínseco de dicha estrategia era mejorar el grado de inversión, reducir el riesgo país y mostrar mejores expectativas a los inversionistas. Esta acción redujo las necesidades de liquidez de forma momentánea, sin embargo, las condiciones fiscales actuales continuarán ejerciendo presiones sobre la deuda, principalmente; en las necesidades de corto plazo y la gestión pública. La calificadora internacional Moody's Investor Service ha reafirmado la calificación soberana del país en Caa3, aunque, modificó la perspectiva de negativa a estable. La agencia considera que aún se presentan altas necesidades de financiamiento, exacerbadas por el débil acceso a los mercados de capital internacionales, una posición fiscal aún vulnerable con altos costos de deuda, sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

Una elevada inflación y el limitado espacio fiscal, podrían variar las proyecciones de crecimiento, debido a la desaceleración económica en curso; además, de la fragilidad que presenta la economía global ante un posible riesgo de recesión. En 2023, bajo estas condiciones, las proyecciones del FMI contemplan que la economía salvadoreña crecería en un 2.4%; para el Banco Mundial un 2.0% y 1.6% según la Cepal.

3.2 Producción Nacional

Para el cierre 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.6%, impulsado por el aumento en la actividad en los sectores construcción, electricidad, servicios profesionales,

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

transporte y almacenamiento. El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, el consumo interno y las actividades turísticas; además del buen desempeño de las de las exportaciones (+10.2%), que consolidaron los resultados. Sin embargo, los niveles de crecimiento proyectados serán impactados conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causadas por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta una expansión económica entre el 2% y 3% para el 2023.

3.3 Finanzas Públicas

A nivel fiscal, el panorama aún se contempla desafiante, debido a que el ritmo de recaudación ha disminuido. Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 10.9% en 2022 (2021: +23.4%); el 81.6% de estos corresponden a los tributarios, los cuales se elevaron en 11.1%. Dicho comportamiento estuvo influenciado, por las medidas gubernamentales antinflacionarias, entre ellas, la suspensión de contribuciones especiales en el precio de la gasolina y de los aranceles de importación a productos de la canasta básica. Además, se han realizado importantes esfuerzos para reducir la evasión tributaria por medio del Plan Nacional Anti-Evasión, con el cual se han recaudado USD179.0 millones en casos procesados.

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual reportó una disminución del 0.02% (2021: +5.7%) totalizando USD8,423.1 millones, concentrado en un 89.8% en gasto corriente (+1.7%) y el 10.2% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos están orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, esto limita los recursos para inversión y gestión del desarrollo, los cuales han disminuido en 24.4% en 2022.

La dinámica del gasto permitió la reducción del déficit fiscal. Se registró déficit primario del SPNF por USD541.9 millones y el déficit total con pensiones en USD860.3 millones (-46.4%). Bajo las proyecciones actuales representaría el 2.6% del PIB frente al 5.5% de 2021. De los desembolsos ejecutados, USD1,491.5 millones corresponden a intereses de deuda (el 18.9% de los ingresos), un aumento del 14.4%. Para cubrir el desbalance presupuestario y otras obligaciones financieras, se requirió de financiamiento que superó los USD1,400.0 millones.

La deuda pública del SPNF sin pensiones totalizó USD18,033.2 millones, y reflejó un aumento del 3.3% (2021: +15.8%). La deuda representa el 55.5% del PIB, relación relativamente menor al reportando en 2021 de 59.3% del PIB; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y menor variación de la misma. Según la clasificación de la deuda, el 61.6% corresponde a acreedores externos y el 38.4% a internos. Considerando las obligaciones previsionales, la deuda se eleva al 74.6% del PIB y totaliza USD24,235.4 millones (2021: 79.0% del PIB), lo que representa un aumento del 4.2% con respecto a 2021.

3.4 Comercio Exterior

Durante el año 2022, las exportaciones registraron USD7,115.1 millones (+11.3%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+11.9%), la industria manufacturera (+9.6%) y el sector primario¹ (+34.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD17,108.0 millones (+17.0%); donde destacan los bienes intermedios (+25.2%) y de consumo (+16.1%). El déficit de la balanza comercial totalizó USD9,992.9 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, alto dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

3.5 Inversión Extranjera Directa (IED)

Al cierre de 2022, los flujos de IED acumulados totalizaron salidas por USD99.1 millones, a diferencia de los ingresos por USD314.5 millones observados en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento en la salida de capitales en la industria manufacturera e información y comunicaciones. En contrapeso, se perciben importantes flujos en comercio por USD201.6 millones. México con USD152.3 millones, Estados Unidos con USD77.2 millones y Honduras con USD46.22 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

3.6 Remesas Familiares

Las remesas familiares registraron ingresos por USD7,741.9 millones en 2022, que corresponde al 23.8% del PIB, y un aumento del 3.2% porcentaje relativamente menor al 26.6% registrado en 2021. Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.8% corresponde a envíos desde Estados

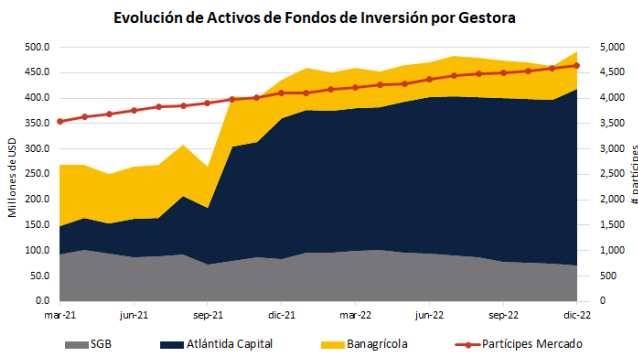
¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y Reino Unido (0.1%).

3.7 Sector de fondos de inversión

A pesar de operar un contexto desafiante debido al incremento del riesgo país, los altos niveles de inflación, y las subidas de tipos de interés; la industria de fondos continúa mostrando una rentabilidad estable, una muy buena calidad del portafolio de inversión, una sostenida expansión de los activos administrados y un importante avance en el uso de tecnologías para suscripción y canales de atención a partícipes.

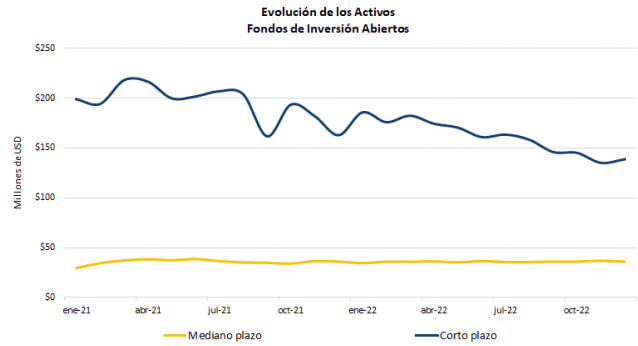
Actualmente, el mercado está integrado por tres fondos de inversión abiertos y tres fondos de inversión cerrados, administrados por cuatro gestoras, tres de ellas con operaciones. De manera independiente, todas las administraciones cuentan con su propia metodología de evaluación, selección y monitoreo de las carteras; de acuerdo a la normativa local.



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

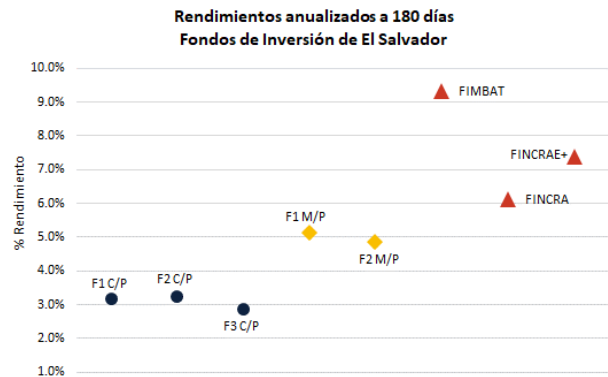
A diciembre de 2022, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), los activos administrados ascendieron a USD491.1 millones, favorecido por un aumento del 12.4% (+USD54.3 millones). El crecimiento a dos dígitos es explicado por la apertura del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial +, que representó el 13.5% del total del mercado de fondos.

Los activos administrados de los fondos financieros de corto y mediano plazo han percibido reducciones del 14.9% y 0.4%, respectivamente. Durante el último año, el mercado ha estado determinado por un entorno económico retador, condición que ha originado un aumento de los rescates realizados por los inversionistas para cubrir sus necesidades transitorias de liquidez.



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

A pesar del aumento en los rescates, el mercado mantiene los niveles rendimientos promedio estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión. Además, se han beneficiado de la tendencia al alza de los productos financieros del mercado local, en especial los fondos abiertos que promedian rendimientos del 3.1% (corto plazo) y del 5.0% (mediano plazo). En opinión de SCRiesgo, los fondos han mostrado resistir la volatilidad del entorno incierto y desafiante, favorecido por portafolios de inversiones concentrados en instrumentos con bajo riesgo crediticio, con una adecuada solidez a los cambios en los tipos de interés y altamente líquidos.



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

Por otra parte, los fondos cerrados determinaron el crecimiento absoluto de la industria, con un aumento anual de USD78.7 millones (+33.1%). La expansión se explica por el atractivo que representó para algunos inversionistas institucionales incrementar su apetito de riesgo, con el objetivo de obtener mayores rendimientos y ganancias de capital en un plazo mayor. De igual manera, los fondos cerrados promedian rendimientos superiores al 6.0%, beneficiados por la adecuada administración y composición de la cartera, que se ven altamente influenciadas por las condiciones del sector económico al que pertenecen.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

4. SGB FONDOS DE INVERSIÓN, S.A., GESTORA DE FONDOS DE INVERSIÓN.

La Gestora recibió autorización para constituirse como sociedad el 18 de junio de 2015 en Sesión de Consejo Directivo de la SSF N.º CD-22/2015. Además, en Sesión N.º CD-12/2016 de fecha 07 de abril de 2016, el referido Consejo de la SSF autorizó su inicio de operaciones, su asiento registral en la SSF y la contratación de servicios para la administración del Registro de Partícipes.

SGB Fondos de Inversión, fue la primera administradora de fondos autorizada para operar en el mercado. La entidad cuenta con el respaldo de la experiencia y la trayectoria del grupo empresarial al que pertenece. El objetivo de SGB|FI es la administración de Fondos de inversión. El personal cuenta con una amplia experiencia en la administración de productos similares (carteras, en virtud, de la transferencia de conocimientos que sus ejecutivos obtuvieron cuando pertenecieron a Servicios Generales Bursátiles (SGB), su principal accionista.

La sociedad es subsidiaria en un 99.99% de Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V. (SGB), Casa de Corredores de Bolsa salvadoreña, constituida el 4 de febrero de 1992 por un plazo indeterminado y que es igualmente regulada por el BCR y supervisada por la SSF.

SGB es una Casa de Corredores de Bolsa independiente con 30 años de experiencia en el mercado, es miembro fundador del mercado bursátil y de las primeras Casas de Corredores de Bolsa que iniciaron operaciones en el Mercado de Valores Salvadoreño. Desde sus inicios, se ha desempeñado como una casa de corredores independiente (no afiliada a un grupo financiero), siendo la de mayor tamaño en esta categoría.

La Gestora realiza las operaciones en sus oficinas localizadas en San Salvador y no cuenta con oficinas o centros de servicios en localidades del interior del país, lo cual es una limitante para generar potenciales negocios. A la fecha, la Administración ha facilitado el proceso de apertura de cuentas de manera electrónica para mitigar esta condición.

4.1 Gobierno corporativo

SGB Fondos de Inversión mantiene un código formalizado de Buen Gobierno Corporativo para adoptar, dirigir y coordinar las prácticas de buen gobierno que garantice la adecuada gestión de riesgo y transparencia, en cumplimiento con la normativa local. Además, la Gestora y

sus códigos son independientes al de su grupo controlador y posee un reglamento para normar posibles conflictos de interés derivados de la presencia de miembros familiares en la Junta Directiva.

El esquema de Gobierno Corporativo está encabezado por la Junta General de Accionistas, definida como el Órgano Supremo de la sociedad que determinará acuerdos y resoluciones obligatorias para todos los socios de la entidad. Será responsabilidad de la Junta, elegir diligentemente a los directores Integrantes de la Junta Directiva, que cumplan con requisitos para la dirección de la Gestora con honestidad y eficiencia.

Junta Directiva	Cargo
Rolando Arturo Duarte Schlageter	Presidente
José Roberto Duarte Schlageter	Vice-presidente
Ana Patricia Duarte de Magaña	Secretaria
Francisco Javier Enrique Duarte	Director propietario
Federico Guillermo Avila Quehl	Director suplente
Carlos Eduardo Oñate Muyshondt	Director suplente
William Efraín Calderón Molina	Director suplente
Remo José Martín Bardi Ocaña	Director suplente

Fuente: SGB Fondos de Inversión.

Actualmente, la Junta Directiva está conformada por ocho miembros, quienes poseen un alto nivel y destacable experiencia en el campo financiero, bursátil y legal; lo cual robustece al Órgano director. La Junta se orienta en la dirección estratégica de la entidad, velar por el buen Gobierno Corporativo, vigilar y controlar la gestión de la Gerencia General por medio de las atribuciones designadas.

SGB|FI cuenta con órganos facultados a auxiliar a la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría y el Comité de Inversiones de Fondos de Inversión. En su mayoría, los Comités se integran por los directores, así como por ejecutivos de la entidad, cuya área de experiencia está relacionada con el Comité en cuestión. La Gerencia General y la Administración de los Fondos de Inversión están a cargo de Julia María Castaneda Hernández, quien cuenta con la formación académica y experiencia profesional robusta para el ejercicio de sus facultades, y bajo autorización de la SSF para la administración de los mismos.

4.2 Administración y riesgo operativo

Al cierre del año 2022, SGB Fondos de Inversión se colocó en la primera posición del mercado en relación al patrimonio administrado de los fondos abiertos, con una

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

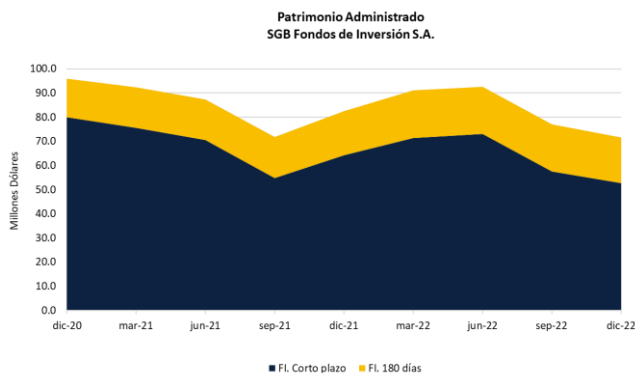
Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

cuota de participación de 41.0% del patrimonio conjunto. Administra dos fondos de inversión abiertos, un Fondo Rentable de Corto Plazo y otro Plazo 180 días.

Al término de 2022, el patrimonio conjunto de los dos fondos administrados por la Gestora sumó USD71.5 millones, y experimentó una disminución de 13.2% respecto a lo observado en diciembre de 2021 (USD82.4 millones). El fondo de inversión rentable a corto plazo suma USD52.8 millones y el correspondiente al fondo abierto plazo 180, USD18.8 millones en patrimonio.



Fuente: SGB Fondos de Inversión.

La Gestora continúa realizando procesos estratégicos de Gestión Integral de Riesgos, que abarcan actividades de control, monitoreo y comunicación los distintos tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos tanto la administración como los fondos, entre los que se menciona: riesgo de mercado, crédito, liquidez, reputacional y operativo. A diciembre de 2022, la Entidad finalizó el proceso de adecuación de la normativa Técnica NRP-24 “Normas Técnicas para el Sistema de Gestión de la Continuidad del Negocio” emitida por el BCR, con el fin de adaptar sus controles bajo la directriz del ente regulador.

En opinión de la calificadora, la Gestora mantiene un sistema robusto de políticas y acciones para la gestión de los riesgos financieros y operacionales, como la Política de Inversión que garantiza el cumplimiento de los límites según el perfil del cliente y las características de los fondos; además, realiza un constante monitoreo del mercado bajo metodologías establecidas, código de ética y conducta.

Para prevenir el lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, la Entidad aplica los estándares internacionales, así como la normativa local para dicho fin; además, cuenta con sistemas informáticos actualizados y planes de contingencia que le permiten una correcta identificación de los riesgos asociados. La Junta Directiva cuenta con comités

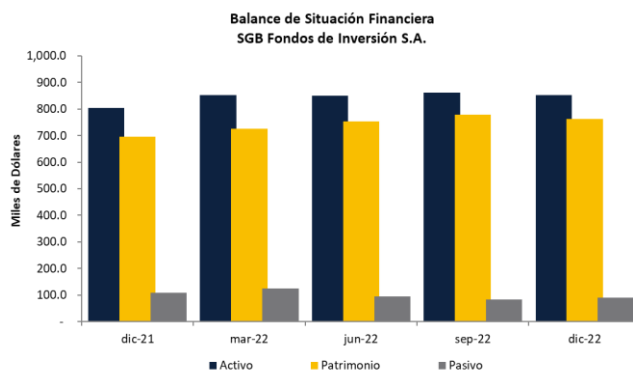
de apoyo para la toma de decisiones: Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, y Comité de Inversiones.

4.3 Situación financiera de la gestora de fondos de inversión

A diciembre de 2022, la Gestora acumuló un total de activos de USD852.5 miles y reflejó un crecimiento interanual del 6.0%. El dinamismo es explicado por el incremento en las inversiones financieras de corto plazo (+3.4%) y largo plazo (+7.6%); al tiempo que las disponibilidades incrementaron 504.5%, lo cual obedece a una estrategia de resguardo de liquidez. En conjunto, las cuentas de inversiones financieras concentraron el 83.0% de los activos totales.

El pasivo total alcanzó un saldo de USD90.8 miles y disminuyó en 16.5% respecto al observado el año previo. Lo anterior, es explicado por una reducción en las retenciones (-52.6%) y cuentas por pagar (-17.2%), esta última conformada principalmente por comisiones outsourcing. La deuda total se distribuye de la siguiente forma: otras cuentas por pagar (60.8%), impuestos por pagar (33.2%), retenciones (4.0%) y provisiones (2.0%).

El patrimonio acumuló un saldo de USD761.7 miles y se expandió en 9.6% respecto a diciembre de 2021, impulsado por los aumentos en la cuenta de resultados acumulados (+89.5%) y una mayor constitución de reserva legal (+47.6%). El capital social pagado se mantiene como la cuenta más representativa (72.2%), y se encuentra en cumplimiento con el monto mínimo de capital establecido por la regulación.



Fuente: Estados Financieros SGB Fondos de Inversión.

Los ingresos totales de la Gestora ascendieron a USD1,034.6 miles (+1.9%), se componen en un 96.6% por ingresos operativos y 3.4% provenientes de inversiones. Por su parte, los gastos totales contabilizaron USD941.3 mil y

Más información

www.scriesgo.com

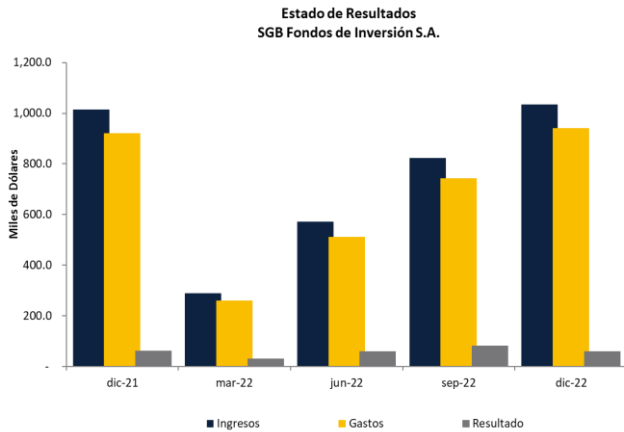
Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

aumentaron 2.4% sobre la base de diciembre de 2021. El gasto operativo corresponde al 99.9% del total de los egresos y registró un crecimiento de 2.4%, impulsados por el gasto de honorarios profesionales (+3.7%) asociado a las comisiones de servicios tercerizados, que acompañan los incrementos del activo administrado.



Fuente: Estados Financieros SGB Fondos de Inversión.

La Gestora generó ingresos de operación por USD999.0 miles, exhibiendo un incremento de 1.7%, mientras que los gastos operativos totalizaron USD940.5 miles y se expandieron en 2.4%, el mayor incremento de los gastos en comparación a los ingresos, y la reducción del patrimonio administrado factores que han impactado en el dinamismo de la utilidad neta, la cual disminuyó 3.6% y registró USD59.9 miles (diciembre 2021: 62.1 miles).

En el último año se observa una disminución en el patrimonio administrado, producto del incremento de los rescates provenientes de clientes jurídicos. No obstante, al cierre de 2022, la Gestora mantiene indicadores financieros adecuados. El activo circulante supera en 7.2 veces a los pasivos corrientes, producto de la disminución en los pagos prestados por terceros (diciembre 2021: 5.7 veces).

SGB Fondos de Inversión S.A.					
Indicadores financieros					
Indicadores	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Activo Circulante/Pasivo Circulante	5.7	5.3	7.1	8.1	7.2
Pasivo total/Patrimonio	15.6%	17.3%	12.6%	10.7%	11.9%
Gastos Totales/Ingresos Totales	90.6%	89.4%	89.7%	90.0%	91.0%
Margen Neto	6.1%	10.6%	10.3%	10.0%	5.8%
Rendimiento s/Inversión	7.8%	15.2%	13.9%	13.2%	7.2%
Rentabilidad s/Patrimonio	9.4%	17.7%	16.4%	14.7%	8.2%

Fuente: Estados Financieros auditados e internos SGB Fondos de Inversión

La estructura de gastos representa un 91.0% de los ingresos totales y se mantiene estable respecto al observado en el

mismo período del año anterior. Respecto a la rentabilidad, el rendimiento sobre la inversión disminuyó de manera marginal de 7.8% a 7.2%, mientras que el rendimiento sobre el patrimonio se desplazó de 9.4% a 8.2% en lapso de un año.

5. FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO PLAZO 180

El Fondo de Inversión está dirigido a personas naturales y jurídicas que buscan mantener inversiones de mediano plazo, que generen retornos atractivos asumiendo riesgos moderados y puedan permanecer en el Fondo por un plazo mínimo de 180 días. El Fondo puede únicamente realizar inversiones en títulos valores debidamente inscritos en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero, así como instrumentos bancarios. De acuerdo con la política de inversión, se cataloga como un fondo de inversión moderado del mercado financiero.

Debido al tipo y plazo de activos en los que invierte y la naturaleza del Fondo, los clientes no requieren de una amplia experiencia en el mercado de valores para invertir. No obstante, la volatilidad a la que está sujeta el Fondo puede producir una disminución en el valor de la inversión.

A partir de febrero 2021, el monto mínimo de la inversión es de USD2,500.0 y las suscripciones posteriores deben realizarse en múltiplos de USD500.0. Los aportes adicionales o suscripciones posteriores deberán ser por un mínimo de USD2,500.0 y el monto mínimo de rescate será igual a USD500.0. El plazo mínimo de permanencia en el Fondo es de 180 días calendario.

En caso el monto de los rescates diarios exceda al monto de las suscripciones y dicho resultado represente más del 20.0% del valor del Patrimonio del Fondo, el plazo para efectuar la liquidación es de hasta 3 días hábiles. Sin embargo, si el monto de los rescates de los últimos 15 días calendario excede al monto de las suscripciones del mismo período, y dicho resultado representa más del 25% del valor del Patrimonio, el plazo para efectuar la liquidación es de hasta 5 días hábiles.

El Fondo de Inversión no posee una política que limite la cantidad de cuotas de participación que puede adquirir un inversionista, de manera individual o grupal. No obstante, el Comité de Inversiones puede limitar a aquellos inversionistas cuya participación represente más del 20% del patrimonio del Fondo. Adicionalmente, la Gestora y sociedades pertenecientes al mismo Grupo Empresarial no

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

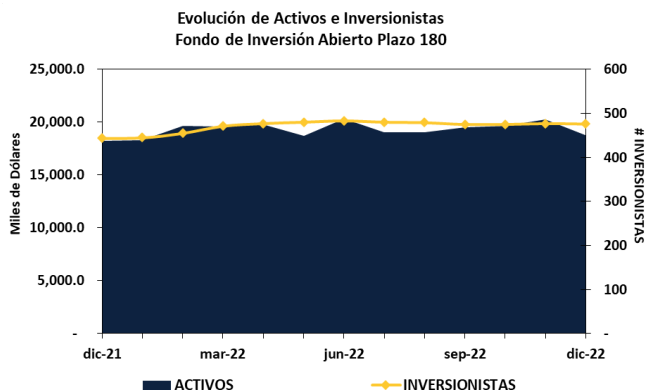
pueden ser titulares individualmente o en conjunto de más del 15% de participación en el Fondo.

Fondo de Inversión Abierto Plazo 180	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Mercado	Nacional e Internacional
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Plazo de reembolso	Hasta t+3
Inversión inicial	USD 2,500.0
Suscripciones posteriores	Múltiplos de USD500.0
Comisión por rescate anticipado	2% flat aplicado al monto solicitado por el partícipe.
Comisión Administración	Máximo 2% anual
Comisión Entrada/Salida	No contemplado

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

5.1 Activos e inversionistas

Al término de diciembre de 2022, el Fondo registró un patrimonio por USD18.8 millones, y percibió un aumento del 3.0% respecto a diciembre de 2021. El Fondo enfrentó incrementos en las salidas de algunos partícipes, reflejado en el incremento de los rescates promedio al cierre del año 2022, los cuales sumaron USD79.8 miles y representaron un 0.43% del patrimonio, cifra mayor a la obtenida doce meses atrás (0.19%).



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Los activos totales acumularon USD18.8 millones y exhibieron un aumento de 3.0% con respecto a diciembre de 2021 (USD18.2 millones). Se encuentra conformado principalmente por Bancos y otras entidades financieras en 37.5%, e inversiones financieras por un 62.5%. Esta última cuenta, reflejó un incremento de 29.3% en relación con el

año anterior, comportamiento que se deriva del aumento de las inversiones de corto plazo, con el objetivo de reducir la volatilidad.

Las obligaciones del Fondo aumentaron en USD11.6 miles, explicado por el incremento de las cuentas por pagar en 188.9%, partida que aglutina los rescates por pagar, los servicios recibidos por terceros y las comisiones a favor de la Gestora. El pasivo total representa 0.1% del patrimonio, cumpliendo con la normativa local (deudas deben ser menor al 25% del patrimonio).

En relación con la utilidad neta, esta exhibió un incremento de 10.7% anual y registró un total de USD912.5 miles (diciembre de 2021: USD824.1 miles). Lo anterior, es explicado por el aumento percibido en los ingresos de inversión en 15.2%, permitiéndole al Fondo mantener un margen neto de 88.3% al término de 2022.

La estrategia de inversión de la Gestora se mantiene conservadora para enfrentar cualquier eventualidad del mercado generada los incrementos de tasas de interés, evolución de la inflación y la coyuntura económica. Aunque, se prevé impulsar estrategias que le permitan obtener mayores rendimientos, por medio del equilibrio adecuado entre vencimientos de mediano y largo plazo.

El Fondo cuenta con 476 inversores, 32 más que los registrados en diciembre de 2021. Se observa una disminución en la concentración del mayor partícipe de 10.1% en diciembre de 2021 a 8.6% en diciembre de 2022, mientras que los 5 primeros inversionistas representan el 26.2% y los mayores 20 el 52.9%. El Herfindahl Index (HI) promedió 226.2 puntos, revelando una concentración baja del Fondo, y exhibiendo una reducción significativa comparado al año previo (242.2 puntos). El 52.7% de los partícipes están conformados por personas naturales, que buscan rendimientos atractivos, pero garantizando disponibilidades en un mediano plazo, en comparación a otros productos del mercado financiero.

La disminución de los niveles de concentración se deriva del aumento de los rescates de partícipes específicos. Las cuotas de participación sumaron 15.1 millones al término de 2021 y se redujeron a 14.8 millones en diciembre de 2022, mientras que la participación de la Personas Jurídicas aumentó a 47.3% del total del Fondo desde 40.7% doce meses atrás. El porcentaje correspondiente a las cuotas que mantienen personas relacionadas, accionistas y trabajadores de la Gestora es marginal al concentrar el 1.4%

Más información

www.scriesgo.com

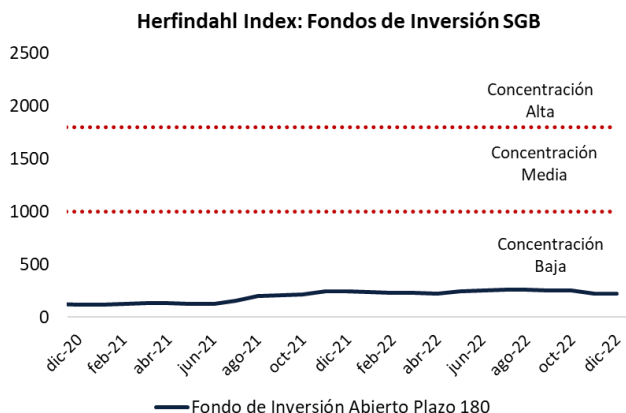
Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

de las cuotas emitidas y pagadas (USD257.0 miles), monto mayor al 0.2% (USD40.1 miles) de diciembre de 2021.

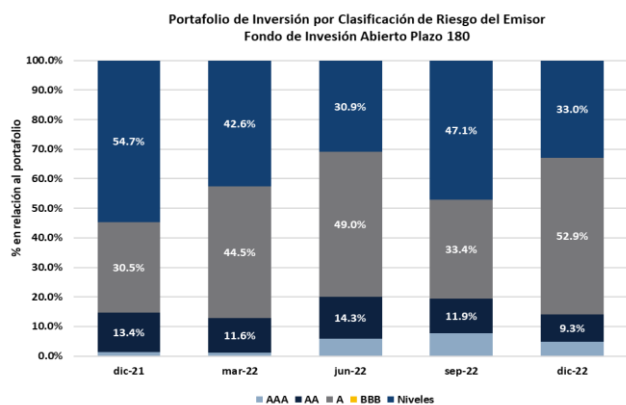


Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Bajo las condiciones mencionadas, el Fondo exhibe un bajo riesgo de concentración de partícipes; debido a la implementación de medidas que mitigan impactos futuros sobre la liquidez ante una salida significativa de estos. Adicionalmente, la política de rescates contempla plazos de pago más holgados para rescates arriba del 20.0% del valor del patrimonio del Fondo y escenarios de riesgo sistémico con hasta 30 días para atender el pago de los rescates solicitados.

5.2 Cartera Administrada

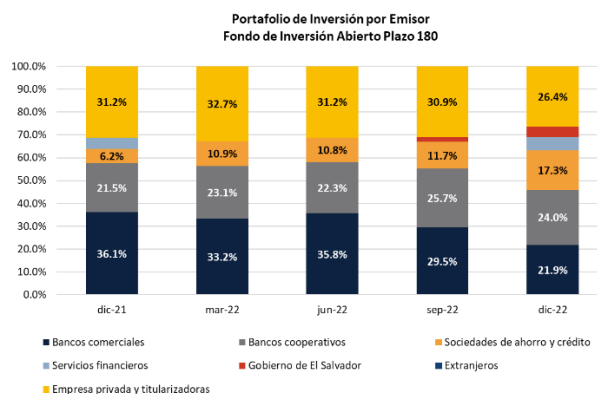
La Gestora a través del Fondo busca realizar inversiones que garanticen a los partícipes la liquidez, rentabilidad y diversificación acorde al perfil moderado de riesgo. La estrategia de inversión se concentra en emisores y títulos con alto grado de inversión, sin modificar significativamente su estructura, garantizando la calidad crediticia del portafolio.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

A diciembre de 2022, según la clasificación de riesgo de los emisores, las inversiones están concentradas principalmente en instrumentos con categoría A (52.9%), los niveles N-2 y N-3 (33.0%), AA (9.3%) y en menor cuantía AAA (4.9%). En opinión de SCRiesgo, el Fondo mantiene una moderada exposición al riesgo de crédito, al mantener una estructura de portafolio compuesta por emisores e instrumentos con grados de inversión.

El portafolio de inversiones está conformado por instrumentos de 15 diferentes emisores, entre los que se destaca: Saram (13.4%), Bancovi (13.3%), Caja de Crédito de San Vicente (10.9%), Multi Inversiones Mi Banco (10.7%) y Banco Atlántida (8.1%). El Fondo se caracteriza por estar concentrado principalmente en bancos comerciales, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito (63.2%), la exposición a riesgo soberano es de 4.5%.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

De acuerdo con el tipo de instrumento, la cartera se concentra en títulos valores (47.9%) y certificados de inversión (28.3%), en menor proporción operaciones de reporte (10.1%), deuda soberana (4.2%) y valores de titularización (1.7%). Durante el año 2022, el portafolio de inversiones presentó un comportamiento estable y de acuerdo a los límites establecidos en la política de inversiones. Debido al perfil del Fondo, las inversiones se extienden sobre un mayor plazo y riesgo moderado que les permita rendimientos estables y adecuados niveles de liquidez.

Dadas las condiciones del mercado actual, la Gestora ha modificado su estrategia de inversión hacia emisiones de bajo riesgo y menor duración. A diciembre de 2022, Las inversiones con plazo entre 31 y 90 días representan el 54.3% del portafolio, las que poseen vencimiento entre 1 y 30 días responden al 39.1%, mientras que el 6.6% es conformado por aquellas con vencimiento a más de 91 días.

Más información

www.scriesgo.com

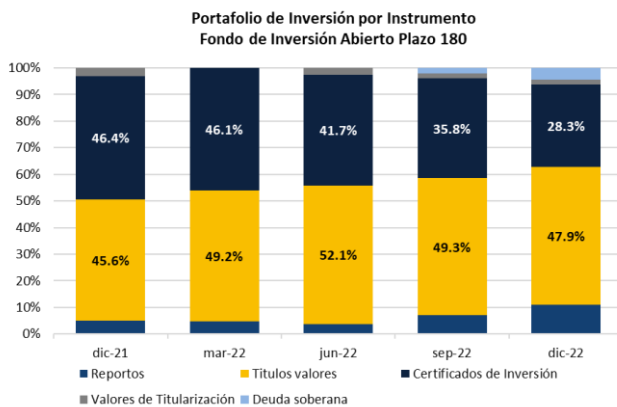
Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

En línea con las fechas de vencimiento, la duración promedio del portafolio fue de 46 días, significativamente inferior a la observada hace un año (diciembre 2021: 157 días). Durante el mismo periodo, la duración modificada (Hicks) fue del 0.14%, lo cual representa una baja sensibilidad de las inversiones al riesgo de tasa. El riesgo que pueden experimentar los instrumentos ante cambios en las tasas de interés presenta una exposición de USD26.2 miles del patrimonio total del Fondo.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Ante el comportamiento creciente de las cuotas de rescate, la Gestora ha establecido un portafolio de inversiones con preferencia por instrumentos de corto plazo y mediano plazo, con la finalidad de garantizar la estabilidad de los rendimientos, así como las disponibilidades suficientes para responder a las necesidades de liquidez de los partícipes.

**Portafolio de Inversión por Vencimiento
Fondo de Inversión Abierto Plazo 180**

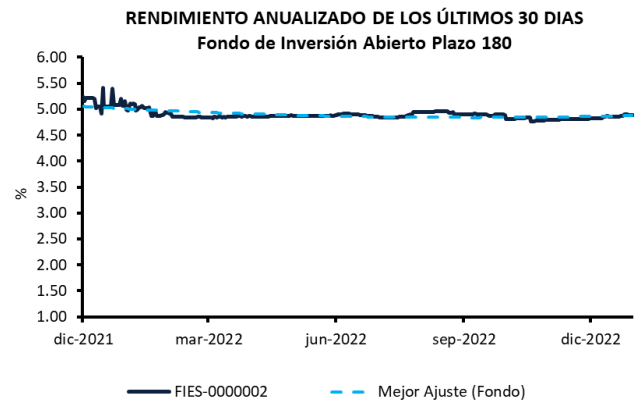
Plazos	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
1-30 días	19.0%	12.6%	18.7%	19.2%	39.1%
31-90 días	27.1%	32.9%	29.0%	47.2%	54.3%
91-180 días	28.2%	28.3%	11.4%	6.5%	5.4%
181-360 días	18.0%	19.3%	40.9%	27.0%	0.0%
más 360 días	7.7%	6.9%	0.0%	0.0%	1.2%

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

5.3 Riesgo-Rendimiento

Durante el segundo semestre de 2022, el rendimiento promedio del Fondo registró 4.86%, disminuyendo su desempeño con respecto a lo observado en el año anterior (diciembre 2021: 5.07%); y es explicado por una disminución en el volumen de inversiones financieras de mayor plazo (más de 91 días) revelando una preferencia por títulos con vencimiento a 30 y 90 días, traduciéndose en

menor riesgo y por consiguiente menor rendimiento. Cabe resaltar que la volatilidad del Fondo se ha reducido significativamente a 0.05% (diciembre 2021: 0.35%).



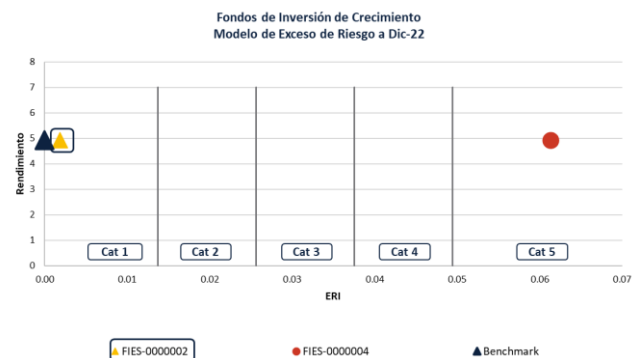
Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión.

La gestión y la estructura de las inversiones, ha permitido mantener un bajo nivel de riesgo de mercado. El indicador de valor en riesgo (VaR) permite medir la máxima pérdida esperada del portafolio (con un 95% de confianza). A diciembre de 2022, este registró 0.13%, mismo fluctuó entre 0.13% y 0.41%, cumpliendo con la política que establece como máximo de tolerancia del 10% con respecto al monto total invertido. La máxima pérdida esperada del patrimonio totaliza USD24.3 miles.

Fondo de Inversión Abierto Plazo 180

Indicador	Jun-21 a Dic-21	Dic-21 a Jun-22	Jun-22 a Dic-22
PROMEDIO	5.07	4.89	4.86
DESVSTD	0.35	0.06	0.05
RAR	14.35	80.36	91.47
COEFVAR	0.07	0.01	0.01
MAXIMO	8.77	5.16	4.96
MINIMO	4.78	4.83	4.77

Fuente: Elaboración propia con base a datos del mercado.



Fuente: Elaboración propia con base a datos del mercado.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Al analizar de forma conjunta el comportamiento del riesgo y el rendimiento de los tres fondos de liquidez que conforman el mercado, se establece el modelo de exceso de riesgo el cual crea 5 categorías en comparación con un benchmark histórico. En este sentido, el Fondo Abierto Plazo 180, se colocó en la primera categoría, indicando que el Fondo muestra un exceso de riesgo y un rendimiento muy similar al benchmark óptimo, asociado a un exceso de riesgo de 0.002%.

6. TÉRMINOS

6.1 Coeficiente de Variación

Una medida que intenta incorporar en una única cifra el rendimiento previsto y el riesgo de la inversión (medido como la desviación estándar del rendimiento). En el caso de Fondos de inversión cuanto más bajo es el CV, menor es el riesgo por unidad de rendimiento.

6.2 Desviación Estándar

Indica en cuánto se alejan en promedio los rendimientos diarios del Fondo de Inversión con respecto al rendimiento promedio obtenido durante el período de tiempo en estudio.

6.3 Duración

La duración permite a los inversionistas conocer el plazo promedio de vencimiento (en años) de los valores de deuda de la cartera. También se entiende como el tiempo necesario en recuperar la inversión realizada. Además, se utiliza para medir la exposición de la cartera ante los posibles cambios en la tasa de interés, por lo que se considera que una mayor duración se va a ver traducida en un mayor riesgo.

6.4 Duración modificada

Se define como la sensibilidad del precio del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés. Por ejemplo, si la duración modificada de un portafolio es de 0.30 indicaría que ante una variación de las tasas de interés de

un 1%, la porción de valores de deuda del portafolio varía en un 0.30%.

6.5 Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR)

En un Fondo de Inversión, indica cuántas unidades de rendimiento se obtienen o paga el Fondo por cada unidad de riesgo que asuma.

6.6 Benchmark Histórico

Fondo construido por parte de la calificadora, con un histórico de 2 años, que se considera óptimo para la industria específica de los fondos de mercado de dinero, abierto y según el tipo de moneda que corresponda. Se define como un portafolio óptimo (minimiza el riesgo y maximiza la rentabilidad) que resume las mejores prácticas a nivel de la industria.

6.7 Modelo de Exceso de Riesgo (MER)

El MER tiene como objetivo cuantificar el excedente de riesgo que posee el fondo bajo análisis con respecto al Benchmark histórico. El modelo se construye con el propósito de atacar el desafío que presenta un mercado en crecimiento como el local, el cual aún no cuenta con la profundidad necesaria para definir indicadores de riesgo y rendimiento del mercado. Para su elaboración se utiliza la técnica de construcción de portafolios balanceados o “inteligentes, y que cuenta con 5 categorías de exceso de riesgo.

SCRiesgo da por primera vez clasificación de riesgo a este Fondo desde mayo 2016. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

7. ANEXOS

Fondo de Inversión Abierto Plazo 180

Balance general (en USD)	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Activo corriente					
Caja					
Bancos y otras entidades financieras	9,130,456.1	9,163,264.3	9,064,401.4	8,209,374.3	7,036,488.9
Productos financieros por cobrar	-	-	-	-	-
Inversiones financieras	9,074,056.4	10,383,475.6	11,280,564.0	11,323,015.5	11,728,726.4
Cuentas por cobrar	4,016.5	1,219.7	1,007.7	1,581.8	3,427.4
Otros activos	15,532.8	17,010.0	13,176.5	7,839.9	4,738.5
Activos	18,224,061.8	19,564,969.7	20,359,149.6	19,541,811.5	18,773,381.3
Pasivo corriente					
Pasivos financieros a valor razonable			1,000,351.8	-	-
Cuentas por pagar	6,144.0	13,009.2	12,177.3	10,520.2	17,751.6
Pasivo no corriente					
Pasivos	6,144.0	13,009.2	1,012,529.0	10,520.2	17,751.6
Patrimonio					
Capital	17,393,784.4	19,332,037.7	18,899,302.7	18,852,097.3	17,843,081.8
Participaciones	17,393,784.4	19,332,037.7	18,899,302.7	18,852,097.3	17,843,081.8
Resultados del presente ejercicio y anteriores	824,133.4	219,922.8	447,317.8	679,194.0	912,547.9
Patrimonio	18,217,917.8	19,551,960.5	19,346,620.5	19,531,291.3	18,755,629.6
Total pasivo más patrimonio	18,224,061.8	19,564,969.7	20,359,149.6	19,541,811.5	18,773,381.3

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Fondo de Inversión Abierto Plazo 180

Estado de Resultados (en USD)	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Total ingresos de inversión	896,946.6	250,382.0	507,706.0	769,758.4	1,032,896.5
Ingresos por propiedades de inversión					
Otros ingresos					
Total Ingresos	896,946.6	250,382.0	507,706.0	769,758.4	1,032,896.5
Gastos financieros por operaciones con instrumentos financieros	28,519.5	7,890.8	15,966.1	26,877.2	35,635.9
Gastos por gestión	33,326.2	18,558.4	37,685.4	57,035.8	76,908.3
Gastos generales de administración y comités	15,600.2	4,041.2	6,987.5	9,175.3	11,725.7
Total de gastos de operación	77,445.9	30,490.4	60,639.0	93,088.3	124,269.8
Resultados de operación	819,500.8	219,891.6	447,067.0	676,670.1	908,626.7
Otros gastos	4,632.7	31.3	250.9	2,523.9	3,921.2
Utilidad del ejercicio	824,133.4	219,922.8	447,317.8	679,194.0	912,547.9

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419