

Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N.º 6172023 del 20 de octubre de 2023.

Fecha de ratificación: 27 de octubre de 2023.

Información financiera: no auditada a junio de 2023.

Contactos: Karla Vanessa Amaya
 Marco Orantes Mancía

Analista financiero
 Analista sénior

kamaya@scriesgo.com
morantes@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis del Fondo de inversión Abierto Rentable de Corto Plazo administrado por SGB Fondos de Inversión S.A., con información no auditada al 30 de junio de 2023.

Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo				
Emisión	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
F.I Abierto Rentable de Corto Plazo	scr AA 2 (SLV)	Estable	scr AA 2 (SLV)	Estable

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

Explicación de la clasificación otorgada:

scr AA: 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 alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel muy 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 SCR El Salvador 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. SCR 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, con mecanismos de seguridad amplios.

“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.SCR.ElSalvador.com
 slv: Clasificaciones otorgadas en la República de El Salvador. “scr”: SCR El Salvador.*

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 partícipes a través de la incorporación de nuevos clientes.
- Gestionar de forma oportuna los efectos adversos sobre la operación del Fondo, como consecuencia de los shocks externos, que han generado procesos inflacionarios.
- Hacer crecer la base de partícipes en torno a las necesidades liquidez de los mismos, y la búsqueda de mejores rendimientos en los mercados nacionales e internacionales.

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.
- Altos niveles competitivos generarán desafíos reflejo de un mercado relativamente pequeño y en expansión.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1 Análisis de la plaza

A junio de 2023, el PIB aumentó en 3.0% ligeramente mayor al 2.9% de junio de 2022. La dinámica fue favorecida por el desempeño del sector construcción (+22.8%), relacionado con la ejecución de proyectos públicos de infraestructura, elevada inversión privada en proyectos residenciales, de

turismo y comercio, y una mayor estabilidad en los precios de los insumos. Actualmente, se desarrollan iniciativas para dinamizar sectores como el eléctrico y actividades turísticas.

El país ha experimentado una creciente inflación desde 2021, explicado por la afectación de las cadenas de suministro, y el alza en los combustibles. Actualmente, se observa una tendencia decreciente, puntuando en junio de 2023 un 3.8% desde un 7.8% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+7.0%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+6.9%) y, bienes y servicios diversos (+5.9%) fueron los segmentos de mayor incremento. A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se elevó en 3.6% (junio 2022: +5.7%).

A nivel fiscal, aún se presentan desafíos entorno a la estructura de gastos con fuentes de financiamiento limitados, y presionados por los altos niveles de deuda. Actualmente, el Gobierno está en un proceso de modernización de los servicios públicos para mejorar la base tributaria, y reducir la evasión y elusión fiscal. La calificadora internacional Moody's Investor Service mantiene la calificación soberana del país en Caa3, con perspectiva 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, y sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

En un contexto de elevada inflación y el limitado espacio fiscal, las proyecciones del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) estiman un crecimiento económico del 2.6%; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 2.2%; el Banco Mundial un 2.8% y 2.1% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

3.2 Producción nacional

Al primer semestre de 2023, la economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores construcción (+22.8%), electricidad (+16.8%), servicios profesionales (+11.4%), explotación de minas y canteras (+9.4%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo fomentado por actividades deportivas.

3.3 Finanzas públicas

Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 1.7% a junio de 2023 en relación al 17.5% reportado el año anterior; el 82.5% corresponden a los tributarios, los cuales disminuyeron en 1.2%. El comportamiento estuvo influenciado, por la reducción en los impuestos relacionados a las importaciones (-11.5%) dado el menor volumen percibido en la actividad comercial (junio 2023: -10.2%), y de los impuestos selectivos al consumo (-1.6%).

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual totalizó USD4,305.8 millones, luego de un aumento interanual del 3.2%, menor al 4.3% reportado en junio de 2022. El gasto se concentró en un 87.8% en gasto corriente y el resto en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno.

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD539.1 millones y el superávit total en USD17.6 millones (junio 2022: -USD67.4 millones). Bajo las proyecciones actuales representaría el 0.1% del PIB frente al -0.4% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD695.6 millones corresponden a intereses de deuda (16.1% de los ingresos), y USD2,450.1 millones (+6.1%) en gasto de consumo, el 56.9% del total.

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPNF, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la actual deuda del SPNF suma USD18,361.3 millones y percibió un aumento del 4.6% (deuda sin pensiones junio 2022: USD17,553.7 millones).

A junio de 2023, la deuda del SPNF representa el 51.9% del PIB proyectado¹, relativamente menor al reportando en junio de 2022 de 54.0% del PIB (sin pensiones) y del 72.3% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 62.3% corresponde a acreedores externos y el 37.7% a internos.

¹ Proyección PIB: USD35,367.9 millones (Ministerio de Hacienda).

3.4 Comercio Exterior

Durante el primer semestre de 2023, las exportaciones registraron USD3,439.3 millones, una reducción del 7.2% en relación a junio de 2022 (USD3,707.0 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-17.1%), la industria manufacturera (-5.7%) y el sector primario (-11.2%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 36.7% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (45.2%), México (2.9%) y Canadá (2.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD7,786.3 millones, una reducción del 10.1% en relación a junio de 2022.

3.5 Inversión Extranjera Directa (IED)

A junio de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD262.6 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD283.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD149.7 millones), específicamente; en actividades como fabricación de bebidas, productos minerales y alimenticios; además del sector servicios de comunicaciones (USD57.4 millones) y electricidad (USD51.7 millones).

En contrapeso, se perciben salidas de flujos de las actividades agropecuarias (USD2.2 millones) y, las financieras y de seguros (USD4.4 millones). España con USD105.3 millones, México con USD94.1 millones y Estados Unidos con USD78.7 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

3.6 Remesas Familiares

A junio de 2023, las remesas familiares totalizaron USD4,019.8 millones (PIB: 12.6%), un aumento del 5.2%, mayor al 3.8% registrado en junio de 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. En promedio el 41.9% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total de remesas, el 93.2% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.5%), Italia (0.5%) y Reino Unido (0.2%).

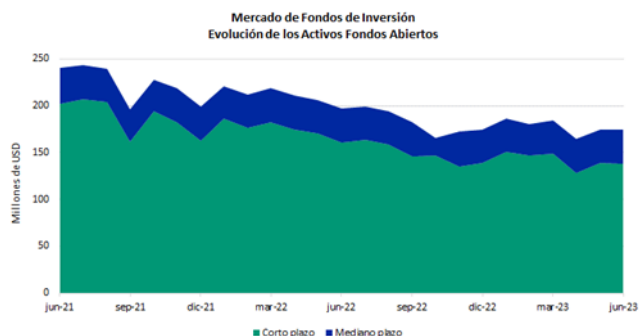
3.7 Sector de Fondos de Inversión

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

El mercado local está integrado por seis fondos de inversión abiertos y tres fondos de inversión cerrados, administrados por cuatro gestoras, siendo la última en adherirse Hencorp Gestora con la apertura del Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity. De manera independiente, todas las administraciones cuentan con su propia metodología de evaluación, selección y monitoreo de las carteras, diseñadas según los estatutos establecidos en la normativa local.

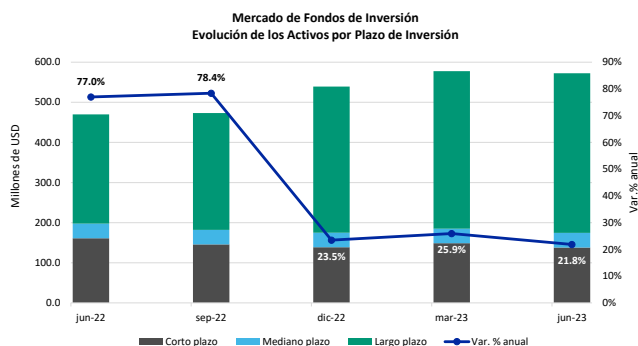
A junio de 2023, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), los activos administrados ascendieron a USD572.4 millones, favorecido por un aumento del 21.8% (+USD102.6 millones). El crecimiento a dos dígitos es explicado por la apertura del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial +, que representó el 15.7% del total del mercado de fondos.

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 de rendimientos promedio estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión y su calidad crediticia. Además, se han beneficiado de la tendencia al alza de las tasas de interés de los productos financieros del mercado local. A junio de 2023, el rendimiento diario anualizado de los fondos de corto plazo promedió 3.4% (junio 2022: 2.96%). El correspondiente a los de mediano plazo cerró en 5.01%, mínima reducción frente al 5.03% en igual mes del año anterior.



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

De acuerdo al plazo de inversión, los activos administrados de los fondos abiertos de corto plazo corresponden al 24.1% del total del mercado. Los cuales han mostrado continuos rescates de los partícipes, derivando a una reducción del 14.3% a junio de 2023 (junio 2022: -20.3%). A mediano plazo, los activos totalizan USD36.7 millones (6.4% del mercado), presentando un incremento del 0.3% (junio 2022: -5.4%). Desde la pandemia, el mercado ha estado determinado por un entorno económico retador, condición

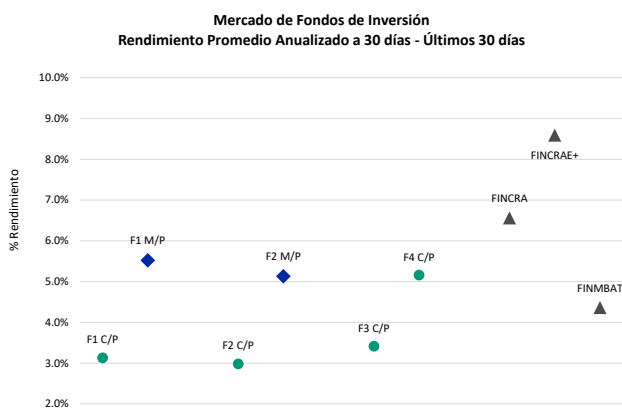
A nivel comercial, los fondos abiertos han aumentado la base de partícipes del mercado. A junio de 2023, se totalizan 5,039 inversionistas, en los que se incluyen personas naturales y jurídicas, un aumento del 16.9% en relación con el año anterior (junio 2022: 4,312). El 74.7% corresponden a los fondos de corto plazo y el 25.3% a los de mediano plazo.

En opinión de SCR El Salvador, los fondos abiertos han mostrado resistir la volatilidad del entorno incierto, favorecido por la gestión de los portafolios de inversiones concentrados en instrumentos con bajo riesgo crediticio, pero diversificados por emisores y plazos. Además, de una adecuada solidez a los cambios en los tipos de interés y altamente líquidos, los cuales han logrado sostener rendimientos atractivos para la sostenibilidad de los mismos.

El segmento de los fondos cerrados determinó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento anual del 46.1% y totalizando USD397.7 millones (junio 2022: USD272.2 millones). La expansión se explica por el atractivo

que representa para algunos inversionistas institucionales incrementar su apetito de riesgo, con el objetivo de obtener mayores rendimientos y ganancias de capital en un plazo mayor. El 82.1% corresponde a los fondos de capital cerrado y el 17.9% al fondo de inversión inmobiliario.

Los fondos cerrados promediaron rendimientos superiores al 4.0%, beneficiados por la adecuada administración y composición de la cartera. Sin embargo, se ven altamente influenciados por las condiciones del sector económico al que pertenecen las inversiones, de la posición financiera de las entidades objeto de inversión o las físicas de los inmuebles adquiridos, según el modelo de inversión de cada Fondo, y de los gastos asumidos. Ante este escenario, uno de los objetivos determinados en este tipo de fondos es la diversificación del riesgo a través de distintas inversiones y mantener resguardos adecuados de liquidez.



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

En opinión de SCR El Salvador, el mercado de fondos de inversión salvadoreño, se encuentra en un proceso de diversificación, consolidación y madurez, que garantizará el espacio operativo para ampliar la oferta de cara para el inversionista. En un periodo de tiempo menor a 10 años, desde la configuración del primer fondo financiero, y a pesar de los efectos y las condiciones post-pandemia, el mercado ha mostrado altos niveles de crecimiento en los respectivos patrimonios y capacidad para la gestión de rendimientos atractivos.

Lo anterior, por medio de la consolidación de carteras diversificadas por tipo de instrumentos, emisor, industria y plazos. Además, de la adecuada administración por parte de las Gestoras y, las políticas internas para la gestión integral de riesgos y de comercialización, con el objetivo de reducir la correlación entre las inversiones y protegerse contra los

efectos intrínsecos de cada sector económico objeto de inversión.

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.

El objetivo de SGB|FI es la administración de Fondos de inversión. A pesar de que SGB|FI se constituyó formalmente en 2015, 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 más de 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 Muyschondt	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.

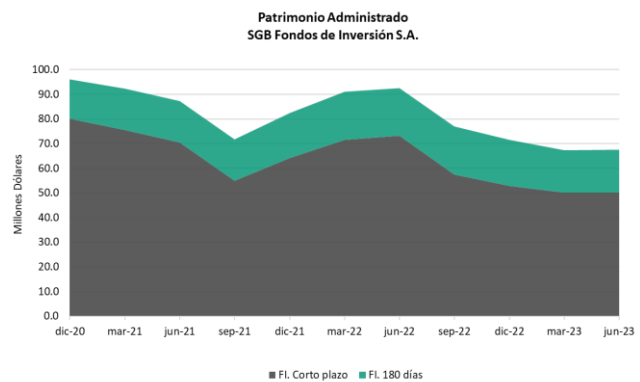
SGB|FI cuenta con órganos facultados a auxiliar a la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría y el Comité de Inversiones de Fondos de Inversión. En su mayoría, los Comités se integran por los directores, así como por ejecutivos de la entidad, cuya 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

Para junio de 2023, SGB Fondos de Inversión se ubicó segunda posición en el mercado en términos de patrimonio gestionado en fondos abiertos, con una participación de

38.6%. La empresa administra dos fondos de inversión abiertos, uno de corto plazo llamado Fondo Rentable de Corto Plazo y otro con un plazo de 180 días.

Al término de junio de 2023, el valor total de los activos gestionados por la Gestora en sus dos fondos se cifró en USD 67.4 millones, registrando una reducción de 27.1% con respecto a la cifra de junio de 2022, que fue de USD 92.5 millones. Situación derivada del incremento en los rescates que responde a las necesidades de liquidez de los partícipes. El fondo de inversión de corto plazo alcanzó un patrimonio de USD 50.2 millones, mientras que el fondo abierto a 180 días contó con un patrimonio de USD 17.2 millones.



Fuente: SGB Fondos de Inversión.

La Gestora continúa realizando procesos estratégicos de Gestión Integral de Riesgos, que abarcan actividades de control, monitoreo y comunicación de 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. En 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.

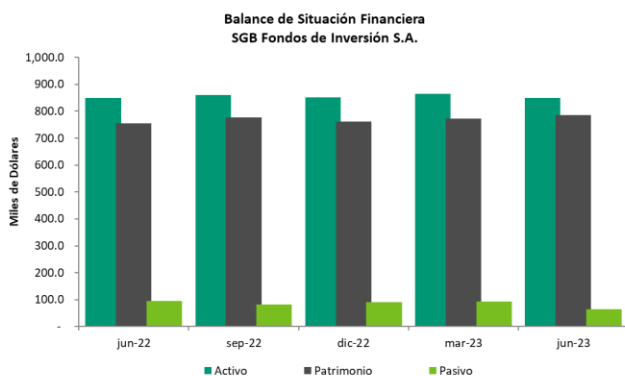
Para prevenir el lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, la entidad aplica los estándares internacionales,

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.

SGB ha implementado su propio sistema de firma electrónica como un servicio complementario a su aplicación móvil. Este enfoque tiene como objetivo agilizar los procedimientos de suscripción, rescate y gestión de datos de los clientes. Además, como parte de su estrategia de optimización de la atención al cliente, SGB ha adquirido los servicios de *Hubspot* para centralizar y analizar información clave de sus clientes. Este análisis permitirá un seguimiento más efectivo de las preferencias del consumidor y, en última instancia, fortalecerá la calidad del servicio ofrecido por la casa corredora y la gestora.

4.3 Situación Financiera de la Gestora de Fondos de Inversión

A junio de 2023, la Gestora registró un ligero aumento interanual de 0.03% en sus activos totales, alcanzando un valor de USD849.3 miles. El bajo dinamismo obedece al incremento de las inversiones financieras a corto plazo (+27.2%), en contraposición con la reducción de las inversiones de largo plazo (-55.2%), disponibilidades (-13.4%) y cuentas por cobrar (-39.3%). En conjunto, las cuentas de inversiones financieras concentraron el 85.1% de los activos totales.



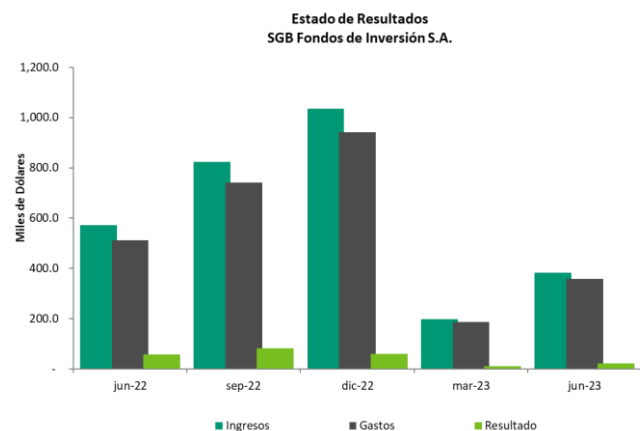
Fuente: Estados Financieros SGB Fondos de Inversión.

El total del pasivo se situó en USD64.7 miles, exhibiendo una disminución de 31.9% en comparación con el año anterior. Esta reducción se debe; principalmente, a una disminución en las retenciones y servicios prestados por terceros, siendo esta última mayormente compuesta por comisiones de

outsourcing. La deuda total se divide en las siguientes categorías: otras cuentas por pagar (87.3%), provisiones (4.9%), retenciones (3.0%), impuestos pendientes (2.4%) y cuentas por pagar (2.3%).

El patrimonio acumuló un saldo de USD784.6 miles y se expandió en 4.0% respecto a junio de 2022, favorecido por el incremento del capital social a USD740.0 mil desde USD550.0 mil, como resultado de la capitalización de utilidades retenidas de años anteriores. El capital social pagado se mantiene como la cuenta más representativa del patrimonio (94.3%), y se encuentra en cumplimiento con el monto mínimo de capital establecido por la regulación.

Los ingresos totales de la Gestora ascendieron a USD381.9 miles (-33.1%), se componen en un 94.3% por ingresos operativos y 5.7% provenientes de inversiones. Por su parte, los gastos totales contabilizaron USD359.0 mil y disminuyeron 29.9% sobre la base de junio de 2022. El gasto operativo corresponde al 99.7% del total de los egresos y registró una caída de 30.1%, explicado por la reducción de los gastos por honorarios profesionales (-34.4%) asociado a las comisiones de servicios tercerizados, en línea con la reducción del activo administrado.



Fuente: Estados Financieros SGB Fondos de Inversión.

La Gestora generó ingresos de operación por USD360.0 miles, exhibiendo una reducción de 35.1%, mientras que los gastos operativos totalizaron USD357.9 miles y se contrajeron en 30.1%. La variación negativa del patrimonio gestionado y su consecuente incidencia en los ingresos operativos ha impactado en la generación de utilidades, las cuales registran un monto de USD22.9 miles y experimentaron una disminución de 61.0% en el lapso de un año.

SGB Fondos de Inversión S.A. Indicadores financieros					
Indicadores	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23
Activo Circulante/Pasivo Circulante	7.1	8.1	7.2	8.4	11.9
Pasivo total/Patrimonio	12.6%	10.7%	11.9%	12.1%	8.2%
Gastos Totales/Ingresos Totales	89.7%	90.0%	91.0%	94.7%	94.0%
Margen Neto	10.3%	10.0%	5.8%	5.3%	6.0%
Rendimiento s/Inversión	13.9%	13.2%	7.2%	4.9%	5.4%
Rentabilidad s/Patrimonio	16.4%	14.7%	8.2%	5.6%	6.0%

Fuente: Estados Financieros auditados e internos SGB Fondos de Inversión

En el último año finalizados a junio 2023, se observa una disminución en el patrimonio administrado, producto del incremento de los rescates provenientes de clientes jurídicos. Sin embargo, esta condición no ha influido en las métricas de la Gestora que continúa manteniendo indicadores financieros adecuados. El activo circulante supera en 11.9 veces a los pasivos corrientes, producto de la disminución en las obligaciones totales. Dicho ratio era de 7.1 veces en junio de 2022.

La estructura de gastos representa un 94.0% de los ingresos totales y se mantiene estable respecto a lo observado en el mismo período del año anterior. Respecto a la rentabilidad, el rendimiento sobre la inversión disminuyó de 13.0% a 5.4%, mientras que el rendimiento sobre el patrimonio se desplazó de 16.4% a 6.0% en lapso de un año.

5. FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO RENTABLE DE CORTO PLAZO

El objetivo del Fondo es realizar inversiones a corto y mediano plazo que brinden a los partícipes la oportunidad de obtener liquidez, rentabilidad y diversificación, de acuerdo con su tolerancia al riesgo. Todas las inversiones realizadas por el Fondo deben estar debidamente registradas en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero y pueden incluir instrumentos bancarios. En consonancia con su estrategia de inversión, se clasifica como un Fondo de Inversión Conservador dentro del mercado financiero.

El monto mínimo de la inversión es de USD250.00 y el saldo mínimo en cuenta es de USD50.00. Los aportes adicionales o suscripciones posteriores deben ser a partir de USD50.0 y USD5.0, respectivamente, según lo estipulado en el Reglamento Interno y Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación.

El monto mínimo de rescate es de USD5.00 en caso de que sean para pago de costos relacionados con operaciones bursátiles con SGB Casa Corredora de Bolsa. En el caso de que se solicite un rescate significativo que represente hasta

un 20% del valor del Patrimonio del Fondo, el plazo para efectuar la liquidación es de T+3.

Cuando las solicitudes de rescates superen el 20.0% del valor del activo neto o las solicitudes presentadas en el plazo de 15 días por diferentes partícipes sean iguales o superen el 25% del patrimonio neto, el plazo para la redención será de hasta 5 días hábiles.

Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo

Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Mercado	Nacional e Internacional
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Plazo de reembolso	Hasta t+1 cuando el rescate sea menor al 20% del total del patrimonio del fondo
Inversión inicial	USD 250.00
Suscripciones posteriores	USD 50.0 y USD5.0 en casos estipulados en el prospecto
Comisión Administración	Máximo 2% anual
Comisión Entrada/Salida	No contemplado

Fuente: SGB Fondos de Inversión.

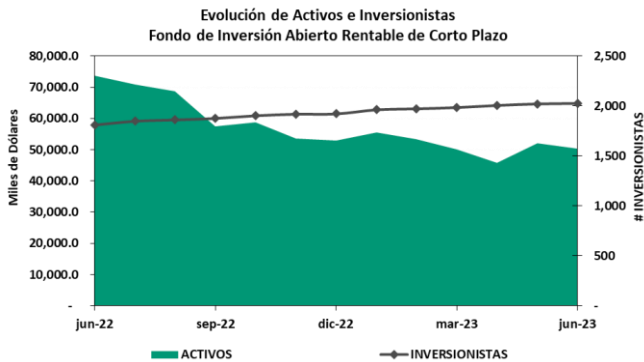
El Fondo de Inversión no posee una política que limite la cantidad de cuotas de participación que puede adquirir un inversionista, de manera individual o grupal. No obstante, el Comité de Inversiones puede limitar a aquellos inversionistas cuya participación represente más del 20% del patrimonio del Fondo. Adicionalmente, la Gestora y sociedades pertenecientes al mismo Grupo Empresarial no pueden ser titulares individualmente o en conjunto de más del 15% de participación en el Fondo.

5.1 Activos e inversionistas

A junio de 2023, el Fondo acumuló un patrimonio de USD50.2 millones, equivalente a una reducción del 31.4% en comparación con el saldo de hace doce meses. Durante el año, se registraron aumentos en los rescates realizados por los partícipes para sus requerimientos de liquidez. El número de participaciones se situó en 40.5 millones, lo que supone una disminución de 33.6% en relación al año anterior, cuando se contabilizaron 60.9 millones de participaciones.

Los activos del Fondo sumaron USD50.3 millones, experimentando una disminución de 31.9% en relación con

junio de 2022 (USD73.7 millones). Dichos recursos, se compone principalmente por bancos y otras entidades financieras (73.0%) e inversiones financieras (26.9%). El fondo continúa con su estrategia de resguardo de liquidez al poseer una alta concentración en activos líquidos, no obstante, la administración ha realizado reinversiones que han permitido aumentar la rentabilidad sin castigar la duración.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Las obligaciones del Fondo se componen en su totalidad por pagos de remuneraciones y otras cuentan por pagar y exhiben una concentración baja en relación con su patrimonio, representando tan solo un 0.1%, lo cual está en pleno cumplimiento de los requisitos establecidos por la regulación local, que estipula que las deudas deben ser inferiores al 25% del patrimonio del Fondo.

La mayor parte de los ingresos del Fondo se generan principalmente a través de los intereses obtenidos de las inversiones en instrumentos financieros y las ganancias de capital derivadas de la venta de estos instrumentos. Sin embargo, a junio de 2023, los ingresos por inversiones experimentaron una disminución significativa del 30.4%, lo que resultó en una reducción del 26.7% en la utilidad neta, que alcanzó un total de USD 0.8 millones (en junio de 2022, era de USD 1.1 millones).

La estrategia de liquidez de la Gestora se mantiene conservadora para enfrentar cualquier eventualidad del mercado generada por el incremento de las tasas de interés, evolución de la inflación y el contexto económico, lo cual se traduce en una mayor preferencia hacia instrumentos de menor duración y mayor convertibilidad. Lo anterior, se evidencia en la concentración del 73.0% de los activos en depósitos bancarios e instrumentos altamente líquidos.

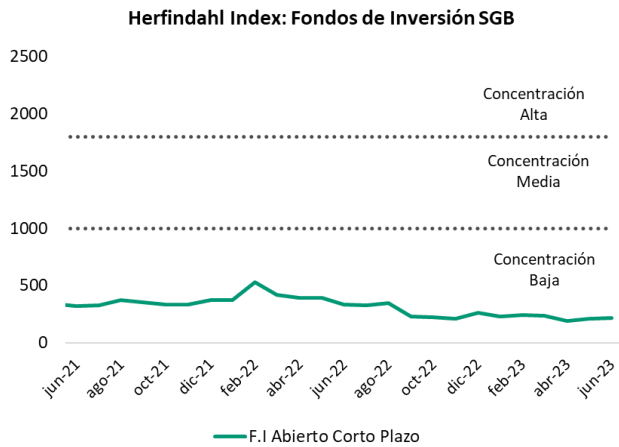
La estrategia de liquidez también responde a los eventuales aumentos de rescates realizados por partícipes. El monto promedio diario de rescates en relación con el patrimonio osciló entre 0.2% al 0.9% del patrimonio, registrando un monto promedio máximo de USD469.7 miles en el último año.

Los fondos de SGB cuentan con una garantía, constituida con Seguros e Inversiones, S.A por USD1.1 millones para responder ante eventuales requerimientos de liquidez de los partícipes. La comunicación constante con las entidades y la planificación anticipada de los rescates desempeñan un papel fundamental en su estrategia, debido a que el 73.3% de los partícipes se concentran en personas jurídicas, cuyo objetivo principal es la liquidez para la cobertura de capital de trabajo.

A junio de 2023, se registra un total de 40.6 millones de cuotas de participación, lo que representa una disminución del 33.6%. El número total de inversores asciende a 2,027, y experimentó un aumento de 11.9% con respecto a la cifra observada hace un año (junio de 2022: 1,811 inversionistas). La proporción de los activos controlados por el mayor inversor ha disminuido a 5.8%, en comparación con el 9.9% registrado un año atrás.

Los cinco mayores inversionistas representaron el 25.8% del total de activos del Fondo y los mayores 20 partícipes el 55.8%. Al analizar la concentración de la totalidad de inversionistas del Fondo por medio del Herfindahl Índice (HI) se obtuvo como resultado 220.4 puntos (junio 2022: 333.7 puntos), lo que figura como una concentración baja del Fondo. El porcentaje correspondiente a las cuotas que mantienen personas y empresas relacionadas, accionistas y trabajadores de la Gestora es marginal al concentrar el 1.8% sobre las cuotas emitidas y pagadas, menor al 5.1% de junio 2022.

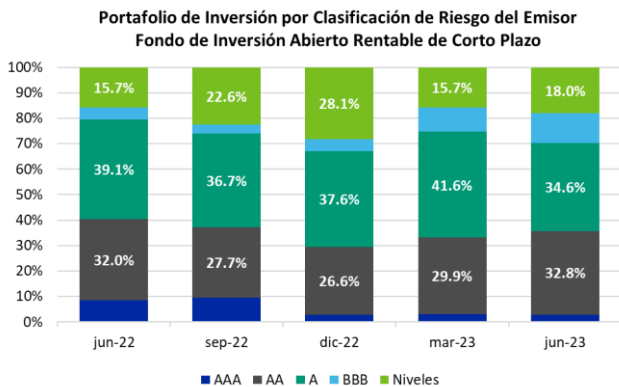
La disminución de los niveles de concentración obedece al incremento de los rescates y al decremento progresivo de las cuotas de participación (33.6%) debido al entorno económico desafiante. De acuerdo con las condiciones mencionadas, el Fondo mantiene bajo riesgo de concentración de partícipes; con medidas que mitigan impactos futuros sobre la liquidez una vez se materialice una salida significativa de participaciones. 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 de hasta 30 días para atender el pago de los rescates solicitados.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

5.2 Cartera Administrada

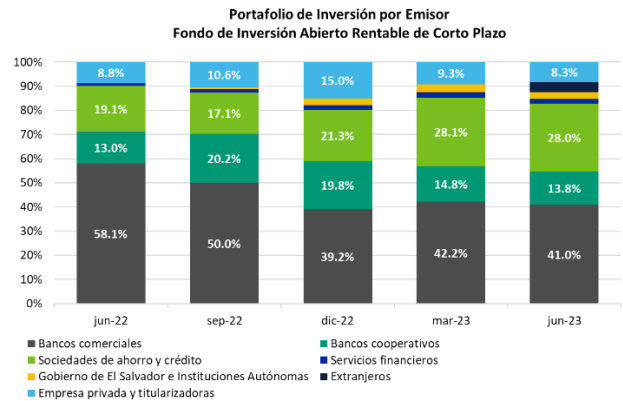
El Fondo de Corto Plazo, mantiene el objetivo de concentrar inversiones que aseguren a los participantes la disponibilidad de efectivo, un rendimiento favorable y una adecuada distribución de activos en función de su tolerancia al riesgo. Por consiguiente, se clasifica como un fondo con una estrategia de inversión conservadora, enfocada en mantener la calidad crediticia sin realizar cambios sustanciales en su composición.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión.

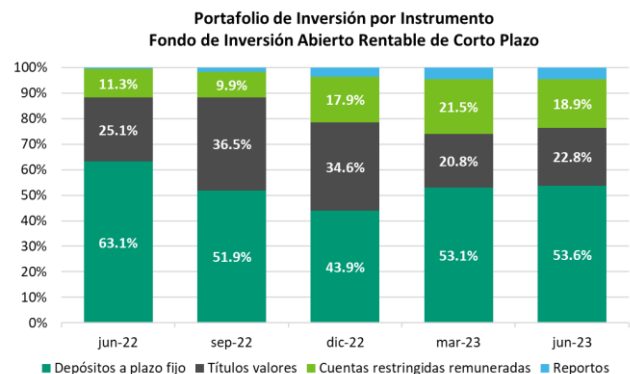
A junio de 2023, las inversiones según la clasificación de riesgo están concentradas principalmente en emisiones dentro de la categoría A (34.6%), seguidas por instrumentos con categoría AA (32.8%), nivel N-2 (18.0%) y en menor proporción con calificación BBB (11.7%) y AAA (2.9%). En opinión de SCR El Salvador, el Fondo mantiene una baja exposición al riesgo de crédito, lo cual reduce la probabilidad de incumplimientos de pago futuros, al conformar una estructura de portafolio compuesta por emisores e instrumentos con grado de inversión.

El portafolio de inversiones está conformado por instrumentos de 17 diferentes emisores, entre los que revisten importancia: Banco Promerica (16.3%), Credicomer (12.2%), SAC Integral (11.7%), Banco Industrial (11.4%) y Banco Atlántida (8.1%). El Fondo se caracteriza por estar concentrado en bancos comerciales, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito, con una participación de 82.7%.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Las inversiones por tipo de instrumento están distribuidas principalmente en títulos de alta disponibilidad: depósitos a plazo fijo (53.6%), títulos valores (22.8%) y en menor medida cuentas restringidas remuneradas (18.9%) y operaciones de reporto (4.6%). El portafolio de inversiones presentó un comportamiento estable y de acuerdo con los límites establecidos en la política de inversiones. El Fondo tiene características de bajo riesgo explicado por las inversiones en instrumentos de alta liquidez.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

La estrategia de inversión del Fondo, dada su naturaleza y a las condiciones determinadas por el entorno económico actual, se ha enfocado hacia inversiones de bajo riesgo y de corta duración. A junio de 2023, las inversiones con

vencimiento no mayor a 30 días responden al 45.5% del portafolio, el 49.8% es representado por emisiones entre 31 y 90 días, mientras que los títulos con vencimiento mayor a 90 días registraron una participación marginal de 4.7%

En línea con las fechas de vencimiento, la duración promedio del portafolio fue de 40 días, significativamente inferior a la observada hace un año (junio 2022: 51 días). Durante el mismo periodo, la duración modificada (Hicks) fue de 0.11%, representando una baja sensibilidad de las inversiones al riesgo de tasa. El riesgo que pueden experimentar los títulos valores ante cambios en las tasas de interés presentó una exposición de USD56.6 miles del patrimonio total del Fondo.

Portafolio de Inversión por Vencimiento Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo					
Plazos	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23
1-30 días	54.4%	40.0%	60.7%	47.1%	45.5%
31-90 días	26.5%	35.4%	37.4%	51.3%	49.8%
91-180 días	5.0%	1.7%	1.9%	0.0%	1.0%
181-360 días	14.1%	22.8%	0.0%	1.6%	3.7%
más 360 días	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

La estrategia del Fondo para 2023, es continuar con una composición de instrumentos financieros que permita mantener estable la duración y garantizar la liquidez de los activos ante cualquier obligación de pago en concepto de rescates de los partícipes, acorde al perfil conservador del Fondo.

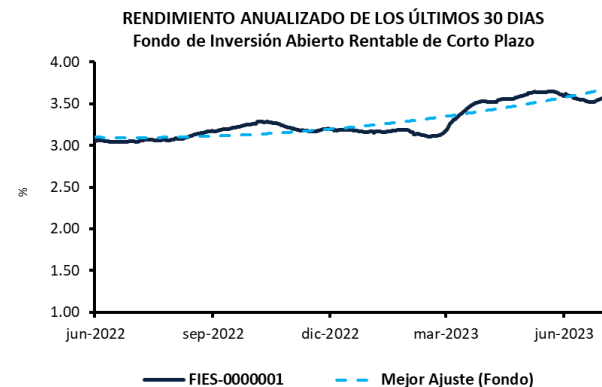
De acuerdo a la Gestora, establecer un portafolio de inversiones balanceado en instrumentos de corto y mediano plazo, dependerá de la estabilidad en el comportamiento de las cuotas de rescate del patrimonio administrado; así como, de la oferta de títulos en el mercado de valores. La Gestora mantiene procedimientos para la gestión del riesgo de crédito a través de políticas y procedimientos de evaluación y monitoreo constante de los emisores y el mercado.

5.3 Riesgo-Rendimiento

Durante el primer semestre de 2023, el rendimiento promedio del Fondo se ubicó en 3.41%, superior a lo observado el año previo (junio 2022: 2.95%); y es explicado por un incremento progresivo del valor cuota. El Fondo se concentra en inversiones más líquidas y de corta duración que representan menores riesgos y, por consiguiente,

menor volatilidad. La desviación estándar del fondo se mantiene baja al puntuar 0.20% desde 0.09%.

La gestión y la estructura de las inversiones, ha permitido mantener el nivel de riesgo de mercado bajo. El indicador de valor en riesgo (VaR) mide la máxima pérdida esperada del portafolio (con un 95% de confianza). Al cierre del primer semestre de 2023, el VAR% se ubicó en 0.20%, el mismo fluctuó entre 0.06% y 0.20%, cumpliendo con la política que establece como máximo el 10% del monto total invertido (máxima pérdida esperada del patrimonio a junio de 2023: USD55.6 mil).

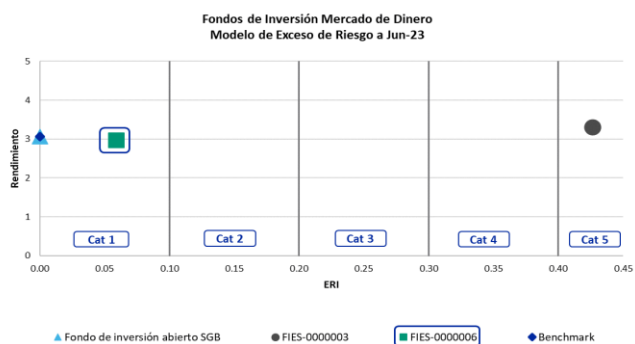


Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Al analizar de forma conjunta el comportamiento del riesgo y el rendimiento de los tres fondos de liquidez que conforman el mercado actual, se establece el modelo de exceso de riesgo, el cual crea 5 categorías y denota la posición relativa del Fondo en comparación con un benchmark histórico. En este sentido, el Fondo se colocó en el primer cuadrante, lo que indica que el Fondo de corto plazo muestra un exceso de riesgo y un rendimiento muy cercano al portafolio óptimo.

Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo			
Indicador	Dic-21 a Jun-22	Jun-22 a Dic-22	Dic-22 a Jun-23
PROMEDIO	2.95	3.17	3.41
DESVSTD	0.09	0.07	0.20
RAR	31.95	46.75	17.12
COEFVAR	0.03	0.02	0.06
MAXIMO	3.48	3.29	3.65
MINIMO	2.79	3.04	3.11

Fuente: Elaboración propia con información proporcionada por SGB Fondos de Inversión



Fuente: Elaboración propia con base a datos del mercado.

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.

SCR El Salvador 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 SCR El Salvador. SCR El Salvador 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.

“SCR El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

ANEXOS

Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo

<i>Balance general (en USD)</i>	<i>jun-22</i>	<i>sep-22</i>	<i>dic-22</i>	<i>mar-23</i>	<i>jun-23</i>
Activo corriente					
Caja					
Bancos y otras entidades financieras	55,054,830.4	35,759,696.0	32,958,669.3	37,558,797.5	36,696,590.0
Productos financieros por cobrar					
Inversiones financieras	18,646,461.2	21,740,212.8	19,865,119.9	12,506,326.1	13,514,040.0
Cuentas por cobrar	24,131.5	15,516.5	22,874.1	25,274.4	29,500.0
Otros activos	19,256.5	11,845.1	5,142.3	9,429.7	15,790.0
Activos	73,744,679.5	57,527,270.3	52,851,805.6	50,099,827.7	50,255,920.0
Pasivo corriente					
Pasivos financieros a valor razonable	500,175.9	-	-		
Cuentas por pagar	109,295.6	110,599.6	76,364.3	83,640.9	74,860.0
Pasivo no corriente					
Pasivos	609,471.5	110,599.6	76,364.3	83,640.9	74,860.0
Patrimonio					
Capital	71,991,741.2	55,744,024.9	50,667,729.1	49,596,257.8	49,343,300.0
Participaciones	71,991,741.2	55,744,024.9	50,667,729.1	49,596,257.8	49,343,300.0
Resultados del presente ejercicio y anteriores	1,143,466.8	1,672,645.7	2,107,712.1	419,929.0	837,760.0
Patrimonio	73,135,208.0	57,416,670.7	52,775,441.3	50,016,186.8	50,181,060.0
Total pasivo más patrimonio	73,744,679.5	57,527,270.3	52,851,805.6	50,099,827.7	50,255,920.0

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo

<i>Estado de resultados (en USD)</i>	<i>jun-22</i>	<i>sep-22</i>	<i>dic-22</i>	<i>mar-23</i>	<i>jun-23</i>
Total ingresos de inversión	1,789,154.8	2,605,130.6	3,271,750.0	631,026.5	1,245,820.0
Gastos financieros por operaciones con instrumentos financieros	50,658.0	79,979.5	101,330.3	14,253.1	30,990.0
Gastos por gestión	589,030.2	844,311.9	1,051,940.1	194,531.0	372,510.0
Gastos generales de administración y comités	5,613.3	7,735.8	10,298.5	2,281.3	4,520.0
Total de gastos de operación	645,301.6	932,027.1	1,163,569.0	211,065.4	408,020.0
Resultados de operación	1,143,853.2	1,673,103.5	2,108,181.1	419,961.1	837,800.0
Otros gastos	386.4	457.7	468.9	32.1	40.0
Utilidad del ejercicio	1,143,466.8	1,672,645.7	2,107,712.1	419,929.0	837,760.0

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión