FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO PLAZO 180

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N.º 6042022 del 22 de abril de 2022.
Fecha de ratificación: 27 de abril de 2022.
Información financiera: auditada a diciembre de 2021.

Contactos:	Gabriela Elizabeth Rosales	Analista financiero	grosales@scriesgo.com
	Marco Orantes	Analista sénior	morantes@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente 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 2021.

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.
- El patrimonio administrado del Fondo muestra una trayectoria creciente desde su creación.

"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.

- Facilidades de acceso a sus clientes mediante la APP Móvil de la Gestora (SGB Casa de Corredores de Bolsa), para facilitar la solicitud de aportes o rescates, con mecanismos de seguridad amplios.

Retos

- Mejorar mecanismos de comercialización de manera que puedan ampliar sus operaciones. Esto brindaría un mayor posicionamiento y rentabilización de la operación.

- Mejorar la concentración de participes a través de la incorporación de nuevos clientes.

- Gestionar de forma oportuna los efectos adversos sobre la operación del Fondo, como consecuencia del deterioro en la economía local causados por el COVID-19.

Oportunidades

- Baja penetración en el mercado local de fondos de inversión brinda oportunidades importantes de crecimiento.

- Incorporación de nuevos instrumentos y emisores.

- El crecimiento económico sostenido, en línea a los resultados para el cierre del año 2021, generaría oportunidades que alentarían el volumen de actividad en el mercado de valores.

Amenazas

- La incertidumbre entorno a la evolución de la pandemia 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.

- Ingresos de nuevos competidores generaría desafíos reflejo de un mercado relativamente pequeño y en expansión.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1 Análisis de la Plaza Local

Durante el 2021, El Salvador consolidó una serie de resultados macroeconómicos, favorecido por la liberación de la demanda acumulada, luego de concluidas las restricciones de movilidad para prevenir contagios por COVID-19 en 2020. Esta condición generó un efecto rebote que contribuyó al crecimiento económico más alto de la última década. La buena gestión de la crisis sanitaria y un alto porcentaje de la población vacunada, permitió tasas administrables de contagios, lo cual brindó un buen margen de maniobra para la atención sanitaria. La reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, al tiempo que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, favorecieron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior.

La histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, agravados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria, continúan como las principales debilidades. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa1 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI[1] (18/04/2022: 20.1%), han minimizado la capacidad para obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales. Las dificultades para encontrar financiamiento continúan obstaculizando las proyecciones de crecimiento a mediano plazo, dirigiendo la estrategia del Gobierno a la obtención de recursos de corto plazo (LETES y CETES); presionando más los compromisos de mayor exigibilidad.

Persiste el reto de culminar favorablemente las negociaciones con organismos multilaterales para formalizar acuerdos de financiamiento que permitan al país honrar el vencimiento del Eurobono 2023 (USD800.0 millones) en marzo del próximo año.

El Gobierno se encuentra en proceso de elaboración del marco normativo para la emisión del primer bono Bitcoin. En marzo se anunciaron un compendio de 52 reformas e iniciativas de ley con el propósito de mejorar el clima de negocios. Lo anterior, estaría acompañado del anuncio de la implementación de 10 impulsos para incentivar el crecimiento económico a través de la inversión pública en infraestructura por USD1,500 millones, fortalecimiento de

[1] Indicador de Bonos de Mercados Emergentes

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

la matriz energética, posicionamiento del turismo como polo de desarrollo, entre otros.

El país experimenta una creciente inflación (marzo 2022: 6.7%) derivado de los efectos globales post pandémicos, entre los que revisten importancia: la afectación de las cadenas de suministros (crisis de los contenedores) y el alza en los combustibles. También, el indicador ha sido exacerbado por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos al alza del transporte; alimentos y materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en la economía, el Gobierno salvadoreño implementó 11 medidas anti inflación. Por su parte, EEUU a través de la Reserva Federal (FED), ha ajustado los tipos de interés al alza para tratar de controlar la inflación.

3.2 Producción Nacional

En 2021, la economía salvadoreña registró un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 10.3% (2020: -8.1%). El dinamismo experimentado fue producto de la reapertura económica, recuperación del empleo, un sólido desempeño de las remesas familiares y una muy buena dinámica de las exportaciones. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento económico de 3.2% para el 2022.

3.3 Finanzas Públicas

Al cierre del 2021, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD7,108.8 millones (+23.4%) y un +15.9% respecto de 2019. La reapertura económica ha resultado en la mayor recaudación de ingresos tributarios en los últimos 5 años, mientras que los ingresos no tributarios y de capital se mantienen con crecimientos moderados. Por su parte, el gasto total alcanzó USD8,424.5 millones (+12.2%), éste continúa creciendo a un mayor ritmo que el registrado antes de la pandemia, principalmente, por la partida destinada a suplir necesidades de gasto corriente y las inversiones realizadas para un eventual ecosistema bitcoin.

La deuda total del SPNF sumó USD21,698.7 millones en 2021 (75.5% del PIB); menor si se compara con el 85.8% de 2020. La deuda de largo plazo adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral representó el 65.4%, seguido de las obligaciones previsionales (25.2%), así como letras y certificados del tesoro con el 9.4%. En el corto plazo, las emisiones de LETES y CETES para necesidades corrientes superaron los USD2,000 millones.

El déficit fiscal respecto al PIB incluyendo pensiones reportó un 5.6% al finalizar el 2021 (USD1,606.5 millones), el indicador continúa afectado por los recursos económicos para atender la crisis sanitaria, las medidas de alivio económico, el pago de intereses de deuda, incremento del gasto corriente y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. El presupuesto 2022, considera USD1,430.6 millones para el servicio de la deuda, de los cuales sólo USD512.2 millones están destinados a la amortización de capital.

3.4 Comercio Exterior

Durante 2021, las exportaciones registraron USD6,629.0 millones (+31.4%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+40.8%) y la industria manufacturera (+30.4%). Los principales destinos de las exportaciones se concentraron en Centroamérica (45.4%) y EEUU con el 32.5%. Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,076 millones (+46.0%); destaca el crecimiento de los bienes de consumo (+35.8%) e intermedios (+57.1%). El déficit de la balanza comercial fue de USD8,447.2 millones. Lo anterior, como resultado del aumento de los precios de diversas mercancías, así como el dinamismo de las importaciones para la producción y el consumo nacional.

3.5 Inversión Extranjera Directa (IED)

Al término del 2021, los flujos acumulados de IED registraron USD314.9 millones, 12.2% más a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento en la importación de bienes de capital para proyectos de generación de energía, ejecución de proyectos de construcción, así como las importaciones de equipos de transporte. Panamá con USD342.7 millones, EEUU con USD164.0 millones y España con USD122.0 millones fueron los países con mayor flujo de inversión.

3.6 Remesas Familiares

Las remesas familiares registraron un ingreso récord de USD7,571.1 millones a diciembre de 2021, (+26.8%); y alcanzó una participación del 27.0% del PIB. Entre los factores que han contribuido al crecimiento destacan la recuperación económica y del empleo en EEUU y Europa. Las remesas constituyen una base robusta para satisfacer la demanda interna.

Más información
www.scriesgo.com

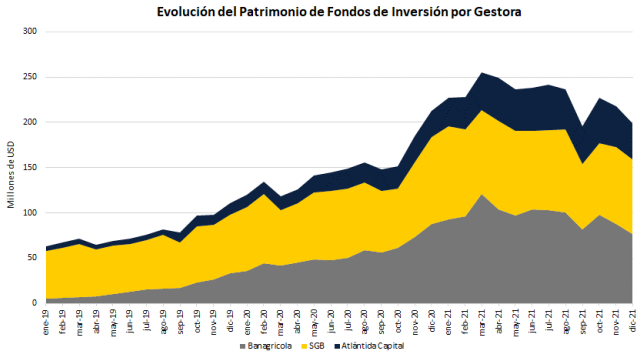
Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

3.7 Sector de Fondos de Inversión

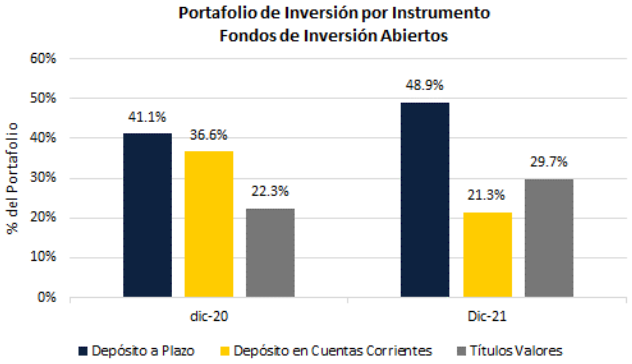
Durante el 2021, el desempeño de la industria de los fondos de inversión en El Salvador, estuvo determinada por impacto general del incremento del riesgo país, el crecimiento acelerado de la inflación, y los efectos aún en desarrollo de la pandemia. Pese a estos efectos, la rentabilidad de los fondos se mantiene estable, y se observa una sostenida expansión de los activos administrados, estabilidad en la calidad del portafolio de inversión, así como un importante avance en el uso de tecnologías para suscripción y canales de atención a participes.



Fuente: Elaboración propia con información pública por SSF

A diciembre de 2021, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), el patrimonio de los fondos de corto plazo ascendió a USD162.7 millones, experimentando una disminución del 12.8% (-USD23.9 millones). Explicado principalmente por el traslado de fondos de instrumentos de inversión a cuentas de ahorro por parte de los inversores que ponderan positivamente tener acceso de liquidez inmediata. En cuanto a los fondos de inversión de mediano plazo, totalizaron de USD34.1 millones, los cuales crecieron en USD6.4 millones (+23.2%).

SCRiesgo considera que, los fondos financieros mantienen posiciones altamente líquidas respecto del patrimonio administrado, priorizando las disponibilidades para contar con recursos suficientes ante posibles rescates de los partícipes. La composición de la cartera por instrumento en los fondos abiertos, priorizan los depósitos a plazo y en cuentas corrientes, las cuales corresponden al 48.9% y 21.3% del portafolio de inversión total, respectivamente, las inversiones en títulos valores responden al 29.7%. La composición de la cartera por riesgo del emisor se concentra en un 85.0% en calificaciones desde A-, y emisiones de corto plazo de nivel 2 según escala local.



Fuente: Elaboración propia con información pública de Gestoras

Para SCRiesgo, los fondos abiertos han mostrado resistencia al estrés económico provocado por la pandemia, favorecido por portafolios de inversiones concentrados en instrumentos de emisores con muy buena calidad crediticia y con una baja volatilidad a los cambios en los tipos de interés.

Los fondos cerrados concentrados en una gestora, determinaron el crecimiento absoluto de la industria, con un aumento anual de USD200.2 millones (+2,902%). Su incremento ha estado respaldado por el atractivo que representó para algunos inversionistas institucionales con mayor apetito de riesgo, la obtención de mayores rendimientos y ganancias de capital en el largo plazo, al tiempo que ganan plusvalía los activos subyacentes.

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 trasferencia 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

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

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.

Actualmente, la Junta Directiva está conformada por seis 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.

Junta Directiva	Cargo
Rolando Arturo Duarte Schlageter	Presidente
José Roberto Duarte Schlageter	Vice-presidente
Federico Guillermo Ávila Qüehl	Secretario
Carlos Eduardo Oñate Muyshondt	Director suplente
William Efraín Calderón Molina	Director suplente
Joaquín Alfredo Rivas Boschma	Director suplente

Fuente: SGB Fondos de Inversión.

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

SGB Fondos de Inversión, fue la primera administradora de fondos autorizada para operar en el mercado, lo cual le ha permitido mantener su posición en el mercado cuenta con el respaldo de la experiencia y la trayectoria del grupo empresarial al que pertenece. En 2021, SGB Fondos de Inversión se colocó en la primera posición del mercado en relación al patrimonio administrado de los fondos abiertos, con una cuota de participación del 41.5% del total patrimonio conjunto. Administra dos fondos de inversión abiertos, un Fondo Rentable de Corto Plazo y otro Plazo 180 días.

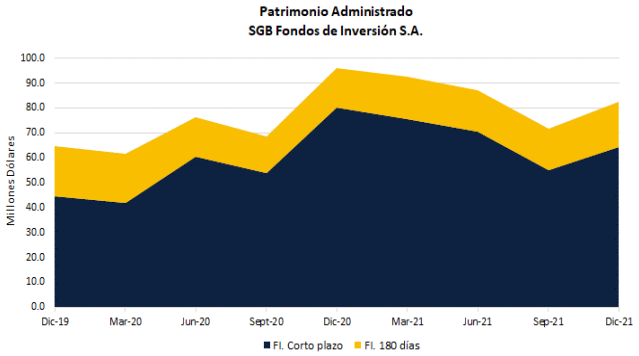
A diciembre de 2021, el patrimonio conjunto de los dos fondos administrados por la Gestora sumó USD82.4 millones, y disminuyó en 14.2% respecto a lo observado en diciembre de 2020 (USD96.0 millones). El fondo de inversión rentable a corto plazo suma USD64.2 millones y el correspondiente al fondo abierto plazo 180, USD18.2 millones en patrimonio.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419



Fuente: SGB Fondos de Inversión.

Durante el año 2021, la Gestora realizó procesos de Gestión Integral de Riesgos, en el cual se identifican, controlan, monitorean y comunican los distintos tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos tanto la Administración como los Fondos. Además, aún se encuentra en 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, para adecuar 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, el constante monitoreo del mercado bajo metodologías establecidas, Código de ética y conducta.

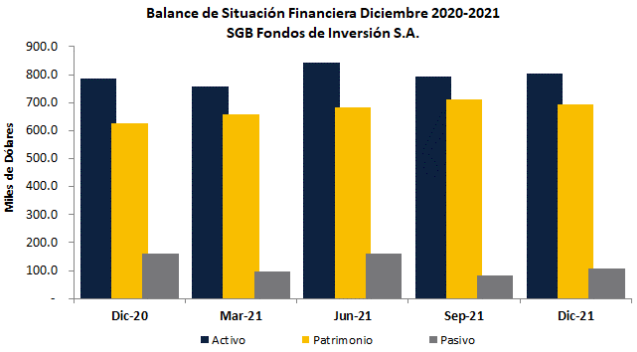
Además de, sistemas informáticos y planes de contingencia, la aplicación de estándares internacionales y normativa local para la prevención de Lavado de Dinero y de Activos y Financiamiento al terrorismo, entre otros. La Junta Directiva cuenta con comités de apoyo para la toma de decisiones: Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, y Comité de Inversiones.

4.3. Situación Financiera de la Gestora de Fondos de Inversión

A diciembre de 2021, la Gestora acumuló un total de activos de USD804.0 mil y reflejó un crecimiento anual del 2.1%. La dinámica es explicada por el aumento en las inversiones financieras de corto plazo (+65.7%) y de largo plazo (+26.6%); en conjunto, estas cuentas concentraron el 84.2% de los activos totales. Ante el proceso de recuperación económica de la crisis generada por el COVID-19, la Gestora aumentó sus inversiones de largo plazo con el propósito de obtener mejores rendimientos.

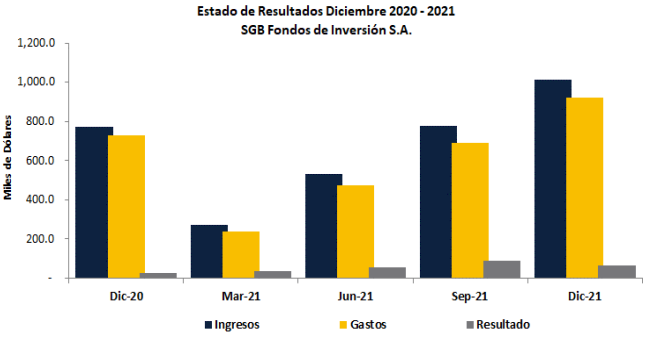
El pasivo total alcanzó un saldo de USD108.7 mil y disminuyó en 32.3% respecto a lo observado un año atrás. Lo anterior, es explicado por la liquidación de los préstamos y sobregiros bancarios y otras cuentas por pagar (-22.6%). La deuda total se compone de otras cuentas por pagar (62.7%), impuestos por pagar (28.2%), retenciones (7.1%) y provisiones (2.0%).

El patrimonio suma USD695.3 mil y se expandió en 11.0% respecto a diciembre de 2020, impulsado por aumentos en la cuenta de resultados del presente ejercicio (+USD34.1 mil). El capital social pagado se mantiene como la cuenta más representativa (79.1% del total) y cumple con el monto mínimo de capital establecido por la regulación.



Fuente: Estados Financieros SGB Fondos de Inversión.

Los ingresos totales de la Gestora alcanzaron USD1.0 millones (+31.6%), se componen en un 96.7% por ingresos operativos y 3.3% por los financieros. Por su parte, los gastos totales sumaron USD920.1 mil y aumentaron 26.1% en relación con 2020. El gasto operativo corresponde al 90.4% del total de los egresos y registraron USD918.2 miles, impulsados por el gasto de honorarios profesionales (+26.6%) asociado a las comisiones de servicios tercerizados, que acompañan los incrementos del activo administrado y los gastos de personal (+20.8%).



Fuente: Estados Financieros SGB Fondos de Inversión.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

A pesar de la reducción experimentada en el patrimonio administrado, la Gestora ha generado ingresos de operación por USD 982.4 mil (+32.8%) versus los gastos operativos asumidos (+26.1%), lo cual ha permitido mejorar los indicadores de rentabilidad al cierre del año. La utilidad neta mejoró en un 121.7% de forma anual y alcanzó los USD62.1 miles (diciembre 2020: USD28.0 miles).

El aumento del volumen del patrimonio administrado registrado en el último trimestre de 2021, permitió mejorar los indicadores financieros de la Gestora. El activo circulante supera en 5.7 veces (2020: 4.0 veces) a las obligaciones corrientes, producto de la disminución de los pasivos. La eficiencia operativa mejoró al reducirse la relación de los gastos totales al 90.6% de los ingresos totales (diciembre 2020: 94.6%). El rendimiento sobre la inversión y patrimonio aumentaron con respecto a 2020, a 7.8% y 9.4%, desde 3.8% y 4.6%, respectivamente.

Indicadores Financieros SGB Fondos de Inversión S.A.					
Indicadores	**Dic-20**	**Mar-21**	**Jun-21**	**Sep-21**	**Dic-21**
Activo circulante/Pasivo circulante	4.0	6.3	4.1	7.4	5.7
Pasivo total/Patrimonio	25.6%	14.9%	23.3%	11.4%	15.6%
Gastos totales/Ingresos totales	94.6%	87.8%	89.3%	88.9%	90.6%
Margen neto	3.6%	12.2%	10.7%	11.1%	6.1%
Rendimiento s/Inversión	3.8%	18.5%	14.8%	15.4%	7.8%
Rentabilidad s/Patrimonio	4.6%	20.9%	17.3%	17.1%	9.4%

Fuente: Estados Financieros auditados e internos SGB Fondos de Inversión

5. HECHOS RELEVANTES

- Para el Fondo de Inversión 180 días, a partir del 15 de febrero de 2021, disminuyó el monto mínimo por suscripción inicial (de USD5,000 a USD2,500), múltiplos de suscripción (USD1,000 a USD500), monto mínimo y múltiplos de rescate (USD1,000 a USD500).

- Como estrategia de comercialización y para facilitar el acceso a nuevos clientes, desde el segundo semestre del año 2021, la gestora implementó nuevas disposiciones para la pre-vinculación de personas naturales a ambos fondos; a través de la App SGB Móvil.

- Entorno a la entrada en vigencia de la Ley del Bitcoin en septiembre de 2021, la Gestora ha determinado que los clientes podrán suscribir participaciones mediante la conversión automática de bitcoins a dólares americanos, bajo el tipo de cambio al momento de la transacción, y abonarlos a la cuenta del Fondo de Inversión, el cual mantendrá posiciones estrictamente en dólares. Debido a que el Bitcoin experimenta alta volatilidad, los criptoactivos no podrán considerarse como instrumentos sujetos de inversión, esto en cumplimiento a la política de inversión.

- Según el artículo 108 de la Ley de Fondos de Inversión, las personas naturales pertenecientes al Fondo, se considerarán como sujetos excluidos de la calidad de contribuyente de cualquier clase de impuestos, tasas y contribuciones especiales de carácter fiscal, durante los primeros cinco años siguientes a la constitución del primer fondo. Dicho plazo del beneficio fiscal, finalizó el 11 de octubre de 2021, por lo cual, tanto ganancias como réditos generados por el Fondo estarán bajo tratamiento tributario conforme a la ley. Las retenciones son aplicadas directamente al participe, en el momento de solicitar un rescate.

- En fecha 15 de octubre de 2021, el Consejo Directivo de la SSF autorizó a la licenciada Roxana Iveth Orellana Ramírez, como Administradora de Inversiones de Fondos de Inversión Abiertos Locales de SGB Fondos de Inversión.

6. 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.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

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 rembolso	Hasta t+3
Inversión inicial	USD 2,500.0
Suscripciones posteriores	Multiplos 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

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 límite la cantidad de cuotas de participación de las que puede ser titular 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.

6.1. Activos e inversionistas

A diciembre de 2021, el Fondo registra un patrimonio por USD18.2 millones, y un aumento del 13.0% respecto a diciembre de 2020. Durante el tercer trimestre del 2020, el Fondo había enfrentado salidas de algunos de sus partícipes, dado el contexto de confinamiento y pandemia. No obstante, en 2021 se observa una recuperación del fondo próximo a alcanzar los niveles previos a la emergencia.

Los activos totales sumaron USD18.2 millones y exhibieron un aumento del 13.2% con respecto a diciembre de 2020 (USD16.1 millones). Compuesto principalmente por Bancos y otras entidades financieras en 50.1%, e inversiones financieras por un 49.8%. Esta última cuenta ha aumentado en un 24.4% en relación al año anterior, la variación se debe principalmente al aumento de las inversiones menos liquidas del Fondo, con el objetivo de perseguir mayores rendimientos bajo las Políticas y características del mismo.

Las obligaciones del Fondo disminuyeron en un 96.4%, al liquidar los pasivos financieros a valores razonable registrados el año anterior. A diciembre 2021, únicamente se reportan cuentas por pagar que representan el 0.03% del patrimonio, cumpliendo con la normativa local (deudas deben ser menor al 25% del patrimonio).

En relación con la utilidad neta, esta exhibió una disminución del 5.2% anual y registró un total de USD824.1 mil (diciembre 2020: USD869.2 mil). Lo anterior, es explicado por la reducción percibida en los ingresos de inversión de 9.6%, y de los gastos operativos en 39.6%, permitiéndole al Fondo mantener un margen neto del 91.9% al cierre de 2021.

La estrategia de inversión de la Gestora se mantiene conservadora para enfrentar cualquier eventualidad del mercado generada por el entorno de pandemia, 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, evidenciada en la concentración de instrumentos de menor duración y mayor convertibilidad.

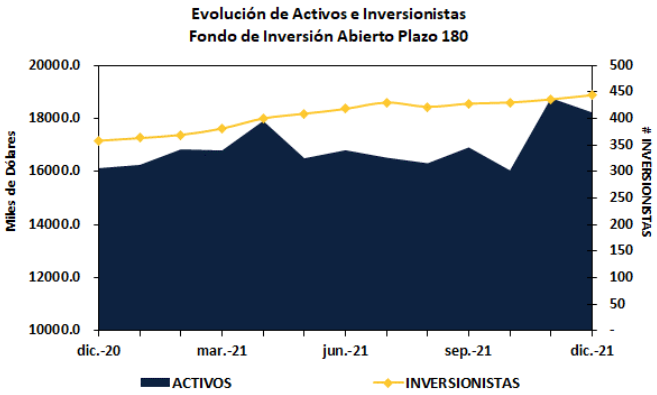
De acuerdo, al histórico de 12 meses hasta diciembre de 2021, el monto promedio diario de rescates con relación al patrimonio ha disminuido al 0.19% del mismo (diciembre 2020: 0.21%), registrando un promedio máximo de USD71.9 mil mensual de rescates y las cuotas de participación aumentaron en USD1.2 millones, durante el año.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

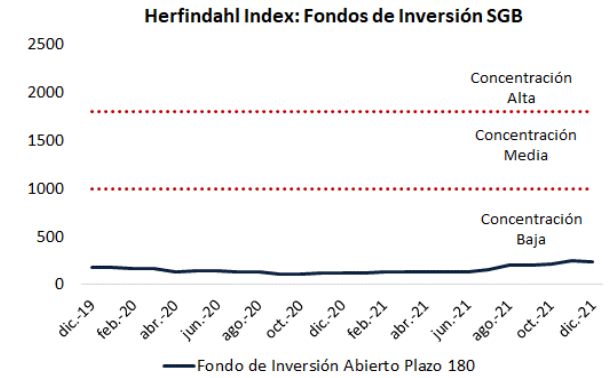
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

A diciembre de 2021, el Fondo registró 444 inversores, 86 más que los registrados en diciembre de 2020 y 26 más que en junio. La concentración del mayor inversionista ha aumentado de manera anual, de modo que ahora concentra el 10.1% del patrimonio (diciembre 2020: 4.4%), mientras que los 5 primeros inversionistas representan el 28.2% y los 20 mayores el 52.3%. Al analizar la concentración por inversionistas medida por medio del Herfindahl Índex (H) fue de 242.2 puntos, lo que indica concentración baja, pero aumentó significativamente según lo observado hace un año (119.5 puntos).

Los partícipes están compuestos en un 59.3% por personas naturales, que buscan rendimientos atractivos, pero garantizando disponibilidades en un mediano plazo, en comparación a otros productos del mercado financiero.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

La dinámica del aumento en los niveles de concentración se deriva de los mayores aportes de partícipes específicos. Las cuotas de participación aumentaron en 1.2 millones en relación con el año anterior y la participación de la Personas Jurídicas aumentó al 40.7% del total del Fondo (diciembre 2020: 22.6%).

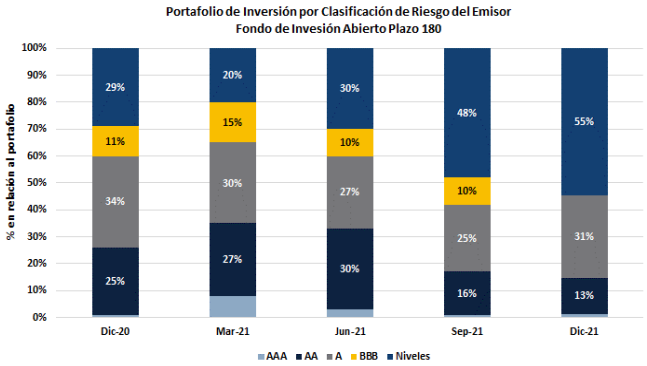
Cabe resaltar que, bajo las condiciones mencionadas, el Fondo exhibe bajo riesgo de concentración de participes; debido a la implementación de medidas que mitigan impactos futuros sobre la liquidez ante una salida significativa de estos. Adicionalmente, la política de rescates contempla plazos de pago 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.

En 2021, el porcentaje correspondiente a las cuotas que mantienen personas relacionadas, accionistas y trabajadores de la Gestora es marginal al concentrar el al 0.2% del patrimonio total (USD40.8 miles), monto menor al 2.5% (USD395.3 miles) de diciembre 2020.

6.2. 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.

A diciembre 2021, según la clasificación de riesgo de los emisores, las inversiones están concentradas principalmente en emisores Nivel N-2 y N-3 (55%), categoría A (25%) y AA (13%), y en menor proporción con calificación AAA (1%). 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.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

A diciembre de 2021, el Fondo ha reducido sus posiciones en instrumentos públicos y no presenta exposición directa a títulos de riesgo soberano, concentrándose en los bancos

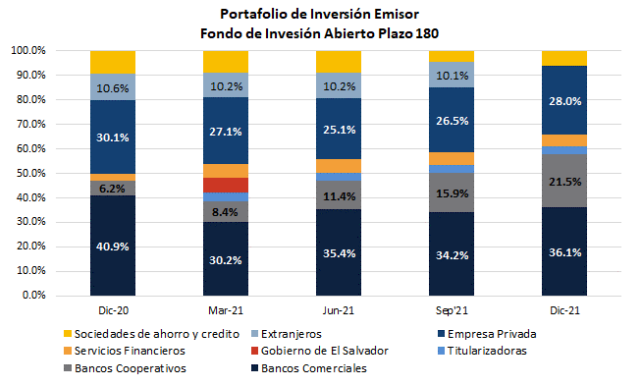
Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

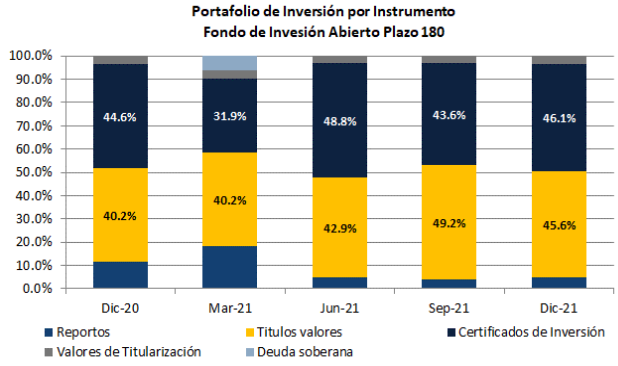
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

comerciales del país y empresa privada. El portafolio contiene instrumentos de 19 diferentes emisores locales, entre los que destacan Banco Azul (18.7%), Inmobiliaria Mesoamericana (16.6%) y Multi Inversiones Mi Banco (16.0%).



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

De acuerdo al portafolio del Fondo, este se concentra en certificados de inversión (46.1%) y títulos valores (45.6%), en menor proporción operaciones de reporto (4.9%) y valores de titularización (3.3%). Durante el 2021, 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 para brindar mayores rendimientos, con adecuados niveles de liquidez.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Durante el 2021, la estrategia de inversión del Fondo dada su naturaleza, se ha volcado a inversiones de duración entre 31 a 180 días. A diciembre 2021, las inversiones con vencimiento entre 31 y 90 días responden al 27.1% del portafolio y el 28.2% entre 91-180 días al vencimiento, las correspondientes a más de 181 días lo conforman el 25.7%.

Portafolio de Inversión por Vencimiento Fondo de Inversión Abierto Plazo 180					
Plazos	**Dic-20**	**Mar-21**	**Jun-21**	**Sep-21**	**Dic-21**
1-30 días	22.1%	18.7%	31.7%	12.7%	19.0%
31-90 días	22.2%	40.0%	17.8%	48.6%	27.1%
91-180 días	27.1%	12.2%	37.9%	27.3%	28.2%
181-360 días	25.5%	26.2%	9.8%	5.9%	18.0%
más 360 días	3.1%	3.0%	2.8%	5.5%	7.7%

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

En línea con las fechas de vencimiento, la duración promedio del portafolio fue de 157 días, inferior a la observada hace un año (diciembre 2020: 164 días) y aún se encuentra por debajo de la experimentada previo a la pandemia. Durante el mismo periodo, la duración modificada (Hicks) fue del 0.42%, y representó 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 presenta una exposición baja de USD76.0 miles del total del Fondo.

La Gestora estima, que establecer un portafolio de inversiones balanceado en instrumentos de mediano plazo y mejores rendimientos, dependerá de un comportamiento estable en cuotas de rescate del patrimonio administrado; así como, de la oferta de títulos en el mercado de valores.

6.3. Riesgo-Rendimiento

Durante el segundo semestre de 2021, el rendimiento promedio del Fondo se ubica en 5.07%, disminuyendo de forma marginal a lo observado en el año anterior (diciembre 2020: 5.14%); y es explicado por un aumento en el volumen de inversiones financieras de más corto plazo que representan menores riesgos, el escenario responde a las condiciones actuales del mercado. No obstante, la volatilidad del fondo se ha reducido significativamente a 0.15% (diciembre 2020: 4.45%).

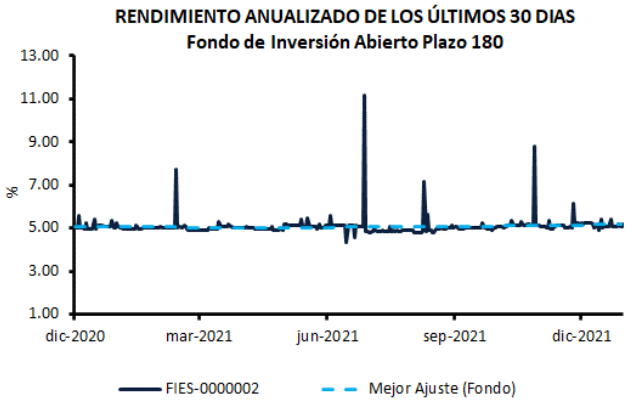
En fecha 28 de junio, se registró un aumento en el rendimiento promedio diario del 11.2%, derivado del ingreso de ganancias de capital producto de la venta de un título en el mercado secundario.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

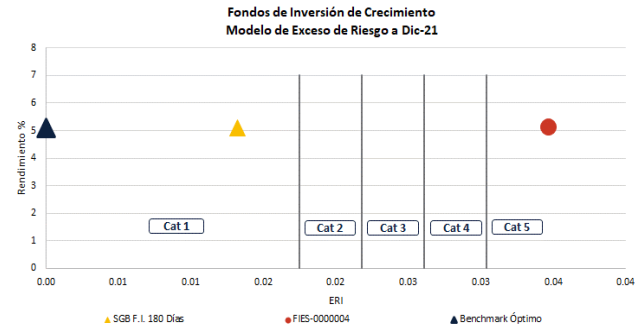
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión.

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) permite medir la máxima pérdida esperada del portafolio (con un 95% de confianza), el VaR promedió 0.34% durante el año 2021. El mismo fluctuó entre 0.24% y 0.42%, cumpliendo con la política que establece como máximo el 10% del monto total invertido (máxima pérdida esperada del patrimonio durante el año 2021: USD75.4 mil).

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, lo cual explica que el fondo muestra un exceso de riesgo muy similar y cercano al benchmark óptimo, con un nivel superior en cuanto a rendimiento, asociado a un exceso de riesgo de 0.01%.



Fuente: Elaboración propia con base a datos del mercado.

Fondo de Inversión Abierto Plazo 180			
Indicador	Jun-20 a Dic-20	Dic-20 a Jun-21	Jun-21 a Dic-21
PROMEDIO	5.14	5.07	5.07
DESVSTD	4.45	0.51	0.35
RAR	1.15	9.95	14.35
COEFVAR	0.87	0.10	0.07
MAXIMO	43.39	11.18	8.77
MINIMO	-41.47	4.34	4.78

Fuente: Elaboración propia con base a datos del mercado.

7. TÉRMINOS QUE CONSIDERAR

7.1. 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.

7.2. 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.

7.3. 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.

7.4. 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%.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

7.5. 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.

7.6. 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.

7.7. 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
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

8. ANEXOS

Balance General en USD	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
Activo corriente					
Caja	-				
Bancos y otras entidades financieras	8,804,350	7,802,665	8,882,856	7,789,848	9,130,456
Productos financieros por cobrar	14,040	-	-		
Inversiones financieras	7,292,580	8,973,581	7,907,476	9,100,296	9,074,056
Cuentas por cobrar	3,760	4,102	2,725	2,901	4,017
Otros activos	10,840	13,701	9,378	14,216	15,533
Activos	**16125570.**	**16,794,050**	**16,802,436**	**16,907,260**	**18,224,062**
Pasivo corriente					
Pasivos financieros a valor razonable	165,030				
Cuentas por pagar	6,720	6,677	7,186	8,916	6,144
Pasivo no corriente	-	-	-		
Pasivos	**171,750**	**6,677**	**7,186**	**8,916**	**6,144**
Patrimonio					
Capital	15,084,610	16,589,599	16,389,328	16,832,499	17,393,784
Participaciones	15,084,610	16,589,599	16,389,328	16,832,499	17,393,784
Resultados del presente ejercicio y anteriores	869,210	197,773	405,922	65,845	824,133
Patrimonio	**15,953,820**	**16,787,373**	**16,795,250**	**16,898,344**	**18,217,918**
Total pasivo más patrimonio	**16,125,570**	**16,794,050**	**16,802,436**	**16,907,260**	**18,224,062**

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión.

Estado de Resultados en USD	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
Total ingresos de inversión	**992,630**	**213,613**	**444,294**	**71,455**	**896,947**
Ingresos por propiedades de inversión	-	-			
Otros ingresos	5,170	1,207	1,225		
Total Ingresos	997,800	**214,819**	**445,519**	**71,455**	**896,947**
Gastos financieros por operaciones con instrumentos financieros	67,400	5,448	14,259	2,012	28,519
Gastos por gestión	46,960	8,061	16,405	2,696	33,326
Gastos generales de administración y comités	14,230	3,537	8,934	919	15,600
Total de gastos de operación	**128,590**	**17,046**	**39,597**	**5,627**	**77,446**
Resultados de operación	**869,210**	**197,773**	**405,922**	**65,828**	**819,501**
Otros gastos	-	-		17	4,633
Utilidad del ejercicio	**869,210**	**197,773**	**405,922**	**65,845**	**824,133**

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419