

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO PLAZO 180

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N.º 6052024 del 23 de abril de 2024.

Fecha de ratificación: 26 de abril de 2024.

Información financiera: auditada a diciembre de 2023.

Contactos: Karla Vanessa Amaya
 Marco Orantes Mancía

Analista financiero
 Director País

kamaya@scriegso.com
morantes@scriegso.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El informe corresponde al análisis del Fondo de Inversión Abierto Plazo 180 administrados por SGB Fondos de Inversión S.A., con información auditada al 31 de diciembre de 2023.

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

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

*El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.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 al perfil de riesgo 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.
- Altos niveles competitivos generan desafíos reflejo de un mercado relativamente pequeño y en expansión.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1 Producción Nacional

Para el año 2023, el Banco Central de Reserva reportó el crecimiento del PIB en 3.5% superior al 2.8% de 2022. La economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores de construcción (+17.9%), electricidad (+14.6%), actividades profesionales (+11.1%) y, financieras y seguros (+7.5%). 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.

En un contexto de elevada inflación y limitado espacio fiscal, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5% para 2024; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 1.9%, el Banco Mundial un 2.3% y 2.0% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

3.2 Finanzas Públicas

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 6.8% a diciembre de 2023, inferior al 10.9% reportado el año anterior. El 79.7% corresponden a los tributarios, los cuales incrementaron en 4.6%. El comportamiento estuvo influenciado, por la dinámica presentada en el Impuesto sobre Renta (+3.4%) e Impuesto al Valor Agregado (+5.0%).

En relación con el gasto público del SPNF, este totalizó USD9,203.7 millones, un aumento del 9.3% superior a la mínima reducción del 0.02% reportada en diciembre de 2022 (USD8,423.1 millones). El gasto se concentra en un 84.2% en gasto corriente (+2.5%) y el 15.8% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, principalmente en consumo (+9.0%) e intereses (-10.8%).

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD643.0 millones y el déficit total en USD787.6 millones (diciembre 2022: -USD860.3 millones). Bajo las proyecciones actuales, representaría el 2.3% del PIB frente al 2.7% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD1,330.5 millones corresponden a intereses de deuda (15.8% de los ingresos), y USD5,165.3 millones a gasto de consumo (61.4% de los ingresos).

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPFN, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones (abril 2023) se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la deuda del SPNF sumó USD18,882.0 millones y percibió un aumento del 4.7% con relación a diciembre de 2022 (deuda sin pensiones: USD18,033.2 millones).

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

A diciembre de 2023, la deuda del SPNF representa el 55.5% del PIB, relativamente menor al reportando en diciembre de 2022 de 56.4% del PIB (sin pensiones) y del 75.8% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 69.0% corresponde a las obligaciones de largo plazo, un 18.3% a mediano plazo y el 12.7% restante, las emisiones de LETES y CETES.

3.3 Comercio Exterior

Durante el año 2023, las exportaciones registraron USD6,498.1 millones, una reducción del 8.7% en relación con 2022 (USD7,115.1 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-30.0%), el sector primario¹ (-13.5%) y comercio al por mayor y menor (-48.8%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 35.6% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (49.3%), México (3.4%) y Canadá (1.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,648.3 millones, una reducción del 8.5% en relación con 2022 (USD17,108.0 millones).

3.4 Inversión Extranjera Directa (IED)

Al tercer trimestre de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD486.8 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD47.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD137.8 millones); y en actividades específicas como transporte aéreo (USD111.5 millones), electricidad (USD79.8 millones) y comunicaciones (USD58.3 millones).

Panamá con USD137.7 millones, México con USD115.1 millones y España con USD106.6 millones, fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo en mención.

3.5 Inflación

Durante el 2023, el país ha experimentado una desaceleración en la inflación, al puntuar en diciembre de 2023 un 1.2% desde el 7.3% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.8%), bebidas alcohólicas y tabaco (+4.4%) y, alimentos y bebidas no alcohólicas (+4.0%) fueron los segmentos de mayor incremento. A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se

observa una tendencia similar, al elevarse 1.8% a diciembre 2023 inferior al 4.9% del año anterior.

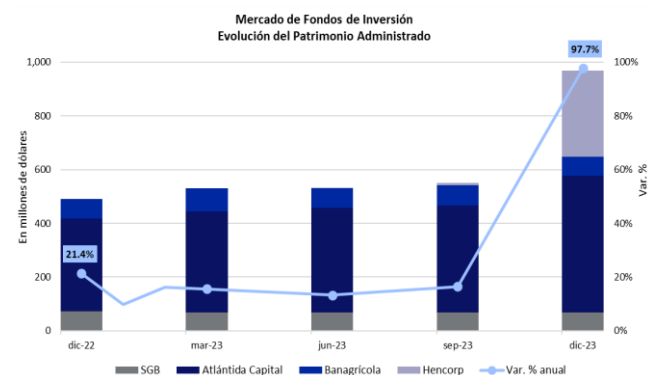
3.6 Remesas Familiares

A diciembre de 2023, las remesas familiares totalizaron USD8,181.8 millones, un aumento del 4.6%, superior al 3.1% registrado en 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares, representando el 24.1% del PIB proyectado de 2023 (2022: 24.4% del PIB). En promedio el 42.2% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total, el 93.0% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (1.0%), España (0.6%), Italia (0.6%) 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 persistente estrés inflacionario y lento dinamismo de la actividad económica. Sin embargo, continúa mostrando una rentabilidad estable, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión del patrimonio administrado y un importante avance en el uso de tecnologías para la suscripción y canales de atención a partícipes.

Durante el 2023, el mercado local ha estado en un proceso de diversificación y expansión; con la adhesión de dos nuevos fondos de inversión administrados por Hencorp Gestora. Dichos fondos comprenden, el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity de corto plazo, y el Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija I (FICRF), con un límite de emisión autorizado de USD600.0 millones.



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

¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

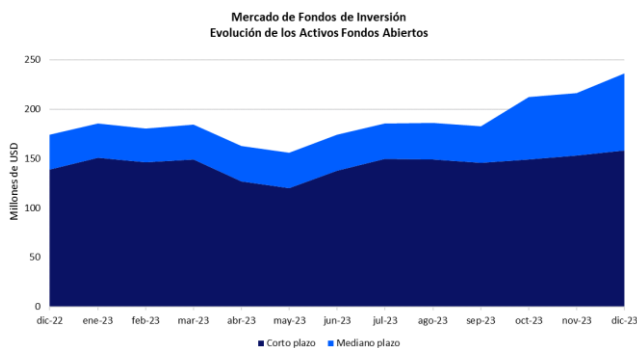
Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Actualmente, el mercado está integrado por seis fondos de inversión abiertos y cuatro fondos de inversión cerrados, administrados por cuatro gestoras. A diciembre de 2023, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), el patrimonio consolidado ascendió a USD969.3 millones, favorecido por un aumento del 97.7% (diciembre 2022: USD490.3 millones). El crecimiento a dos dígitos es explicado por la apertura de los dos fondos anteriormente mencionados, y que representan el 33.1% del total del mercado de fondos.

A diciembre de 2023, el patrimonio administrado de los fondos de corto plazo corresponde al 16.3% del total del mercado. Los cuales experimentaron un buen dinamismo al crecer en 14.0%, frente a la reducción de 14.8% del año anterior. En los fondos de mediano plazo, el patrimonio totalizó USD78.3 millones (8.1% del mercado), presentando un incremento del 122.2% (diciembre 2022: 3.4%). El mercado ha estado determinado por un entorno económico retador, condición que había originado un aumento de los rescates realizados por los inversionistas para cubrir sus necesidades transitorias de liquidez, y limitado el crecimiento del Sector.



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

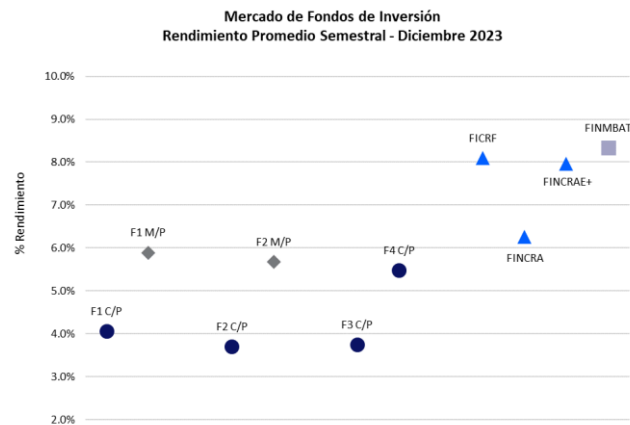
A pesar de la volatilidad en el patrimonio, el mercado mantiene los niveles de rendimientos promedio estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión y su calidad crediticia. Además, se han beneficiado de la tendencia al alza de las tasas de interés de los productos financieros del mercado local. En el segundo semestre de 2023, el rendimiento diario anualizado de los fondos de corto plazo promedió 3.87% (diciembre 2022: 3.18%). El correspondiente a los fondos de mediano plazo cerró en 5.78%, mínima reducción frente al 5.11% en igual mes del año anterior.

A nivel comercial, los fondos abiertos han aumentado la base de participes del mercado. A diciembre de 2023, se

totalizan 5,657 inversionistas, en los que se incluyen personas naturales y jurídicas, un aumento del 23.6% en relación con el año anterior (diciembre 2022: 4,578). El 77.2% corresponden a los fondos de corto plazo y el 22.8% a los de mediano plazo.

En opinión de SCR El Salvador, los fondos abiertos han mostrado resistir la volatilidad del entorno, 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 131.6% del patrimonio administrado. 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; además de la apertura de nuevos fondos. El 41.7% corresponde al fondo de renta fija, el 49.5% a dos fondos de capital de riesgo y el 8.9% restante, al fondo de inversión inmobiliario.



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

Los fondos cerrados promediaron rendimientos superiores al 6.0%, 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 fondos es la

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

diversificación del riesgo a través de distintas inversiones y mantener resguardos adecuados de liquidez.

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 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 inflacionarias, 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 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 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.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

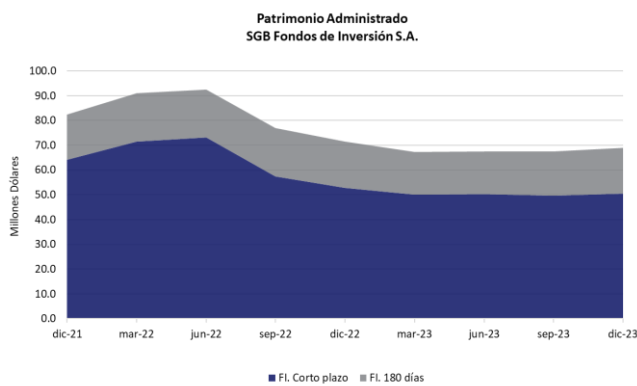
El Salvador
(503) 2243 7419

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 diciembre de 2023, SGB Fondos de Inversión se ubicó segunda posición en el mercado en términos de patrimonio gestionado en fondos abiertos, con una participación del 29.1%. La empresa administra dos fondos de inversión abiertos: Fondo Abierto Rentable de Corto Plazo y Fondo de Inversión Abierto Plazo 180.

A diciembre de 2023, el valor total del patrimonio administrado por la Gestora en sus dos fondos totalizó USD68.9 millones, luego de una disminución anual del 3.7%. El cambio fue por el incremento en los rescates que responde a las necesidades de liquidez de los partícipes. El Fondo de inversión de corto plazo acumuló un patrimonio de USD50.4 millones, mientras que el Fondo con vencimiento a 180 días registró un patrimonio de USD 18.5 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 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 cuenta con un sistema de firma electrónica como un servicio complementario a su aplicación móvil. Este permite agilizar los procedimientos de suscripción, rescate y gestión de datos de los partícipes potenciales y activos. Como parte de su estrategia de la atención al cliente, SGB utiliza los servicios de *Hubspot* para centralizar información clave de sus clientes. Este análisis facilita un seguimiento más efectivo de las preferencias del consumidor.

4.3 Situación financiera de la gestora de fondos de inversión

A diciembre de 2023, la Gestora registró un aumento anual de 3.1% en sus activos totales, ascendiendo a USD878.6 miles. Dicho comportamiento obedece al incremento de las inversiones financieras de corto plazo (+31.2%) y cuentas por cobrar (+59.8%), en contraposición, las disponibilidades mostraron una contracción del 84.7% y las inversiones financieras de largo plazo una disminución del 66.5%.

Las obligaciones totales contabilizaron USD61.1 miles y exhibieron una disminución del 32.6% en comparación con diciembre 2022. Esta situación se explica por la reducción en impuestos 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 (51.7%), impuestos pendientes (45.9%) y cuentas por pagar (2.4%).

El patrimonio acumuló un saldo de USD817.5 miles y se expandió en 7.3% respecto a diciembre de 2022, favorecido

Más información

www.scriesgo.com

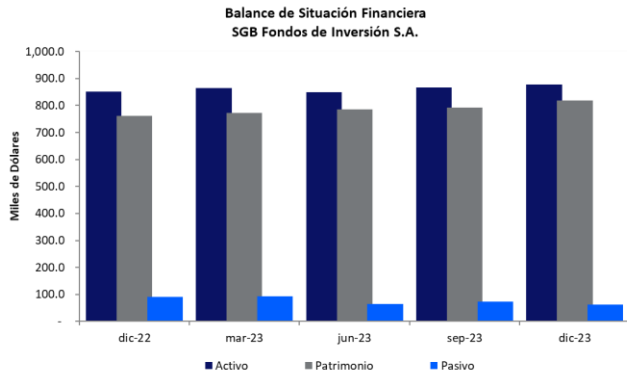
Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

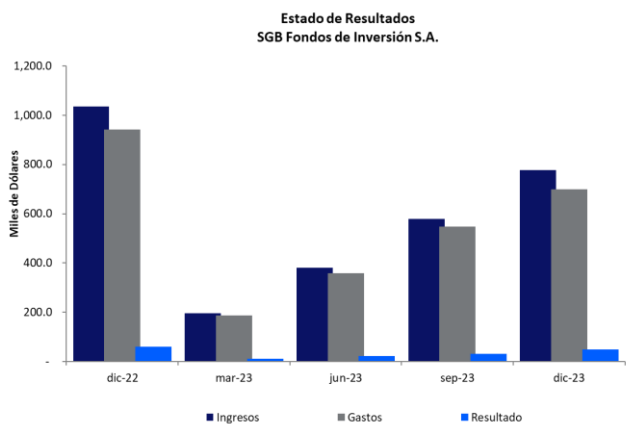
El Salvador
(503) 2243 7419

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 (90.5%), y se encuentra en cumplimiento con el monto mínimo de capital establecido por la regulación.



Fuente: Estados Financieros SGB Fondos de Inversión.

Los ingresos totales de la Gestora reportaron USD777.9 miles, luego de una reducción del 24.8%. Dichos ingresos se componen en un 94.1% por ingresos operativos y el restante proviene de inversiones. Por su parte, los gastos totales contabilizaron USD700.1 mil y disminuyeron 25.6% desde la base de diciembre de 2022. El gasto operativo corresponde al 99.8% del total de los egresos y registró una caída de 25.7%, explicado por la reducción de los gastos por honorarios profesionales, asociado a las comisiones de servicios tercerizados.



Fuente: Estados Financieros SGB Fondos de Inversión.

La Gestora generó ingresos de operación por USD732.1 miles, exhibiendo una reducción de 26.7%, mientras que los

gastos operativos totalizaron USD698.5 miles y se contrajeron en 25.7%. 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 USD50.3 miles y experimentaron una disminución del 15.9% en el lapso de un año.

SGB Fondos de Inversión S.A.
Indicadores financieros

Indicadores	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Activo Circulante/Pasivo Circulante	7.2	8.4	11.9	10.8	13.3
Pasivo total/Patrimonio	11.9%	12.1%	8.2%	9.4%	7.5%
Gastos Totales/Ingresos Totales	91.0%	94.7%	94.0%	94.6%	90.0%
Margen Neto	5.8%	5.3%	6.0%	5.5%	6.5%
Rendimiento s/Inversión	7.2%	4.9%	5.4%	4.9%	5.8%
Rentabilidad s/Patrimonio	8.2%	5.6%	6.0%	5.4%	6.4%

Fuente: Estados Financieros auditados e internos SGB Fondos de Inversión

Al cierre de diciembre de 2023, se observa una disminución en el patrimonio administrado, producto del incremento de las redenciones 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 13.3 veces a los pasivos corrientes, mientras que las obligaciones totales representan el 7.5% del patrimonio.

La estructura de gastos representa un 90.0% 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 el activo disminuyó de 7.2% a 5.8%, mientras que el rendimiento sobre el patrimonio se desplazó de 8.2% a 6.4% en lapso de un año.

5. FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO PLAZO 180

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

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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

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

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

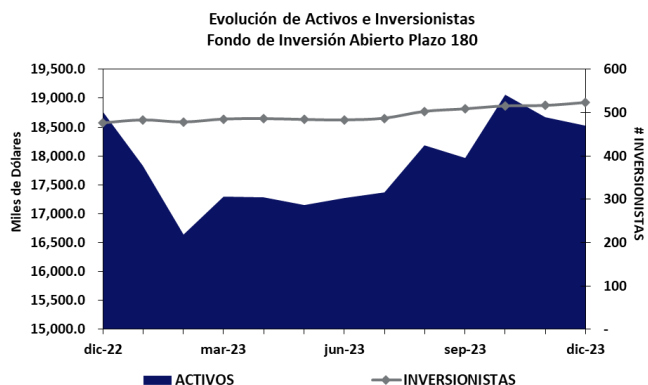
Fondo de Inversión Abierto Plazo 180	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Mercado	Nacional e Internacional
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Plazo de reembolso	Hasta t+3
Inversión inicial	USD 2,500.0
Suscripciones posteriores	Múltiplos de USD500.0
Comisión por rescate anticipado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

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

5.1 Activos e inversionistas

Al finalizar diciembre de 2023, el Fondo totalizó un activo de USD18.5 millones, y registró una disminución del 1.3% en comparación con el saldo de diciembre 2022. Durante el transcurso del año se reportaron aumentos en los rescates realizados por los partícipes. El número de cuotas de participación se situó en 13.8 millones, luego de una reducción del 6.7%. La Gestora mantiene una proporción de

los rescates marginal al representar el 0.18% del patrimonio.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Los activos están conformados principalmente por inversiones financieras que constituyen el 69.9% y disponibilidades en bancos y otras instituciones financieras, que representan el 30.0%. Esta última categoría experimentó una reducción de 21.0% con respecto al año anterior, debido al incremento en las inversiones de mediano y largo plazo.

Las obligaciones del Fondo sumaron USD31.2 miles y se incrementaron en 75.6% debido al aumento en las cuentas por pagar. Esta categoría incluye los compromisos relacionados con los rescates por pagar, los servicios recibidos por terceros y las comisiones a favor de la Gestora. El total de pasivos representó un 0.2% del patrimonio, cumpliendo así con la regulación local que establece que las deudas deben ser inferiores al 25.0% del patrimonio.

La utilidad neta exhibió un aumento del 6.4% anual y registró un total de USD970.6 miles. Lo anterior, es explicado por la expansión de los ingresos percibidos por las inversiones en instrumentos financieros (+5.5%), al tiempo que el gasto operativo presentó una disminución del 1.5%. La baja presión del gasto operativo continúa como un factor relevante para obtener un margen neto del 89.0%.

La estrategia de inversión de la Gestora se mantiene conservadora para hacer frente a cualquier eventualidad del mercado derivada de cambios en las tasas de interés, la evolución de la inflación y la coyuntura económica. Sin embargo, se contempla la implementación de estrategias que posibiliten la obtención de mayores rendimientos mediante un equilibrio adecuado entre vencimientos a mediano y largo plazo

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

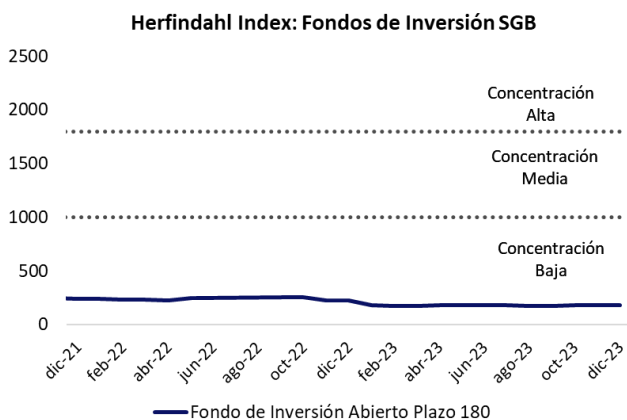
Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

El Fondo cuenta con 524 partícipes, un 10.1% mayor a la cifra registrada en diciembre de 2022. Se observa una disminución en la concentración del mayor partícipe de 8.6% a 5.5% en, mientras que los 5 primeros inversionistas representan el 22.0% y los mayores 20 el 52.2%. A diciembre de 2023, el Herfindahl Index (HI) se ubicó en 183.5 puntos, revelando una concentración baja del Fondo, y exhibiendo una reducción significativa comparado diciembre de 2022(226.2 puntos). El 53.4% de los partícipes están conformados por personas naturales, que buscan rendimientos atractivos, pero garantizando disponibilidades en un mediano plazo, en comparación a otros productos del mercado financiero.

La disminución de los niveles de concentración se deriva del aumento de los rescates de los partícipes. Las cuotas de participación sumaron 13.8 millones en diciembre de 2023, posterior a una disminución del 6.7%. La participación de las Personas Jurídicas fue del 46.6% total del Fondo, mientras que, el porcentaje correspondiente a las cuotas que mantienen personas relacionadas a la Gestora es marginal al concentrar el 1.9% de las cuotas emitidas y pagada, porcentaje mayor al 1.4% de diciembre de 2022.



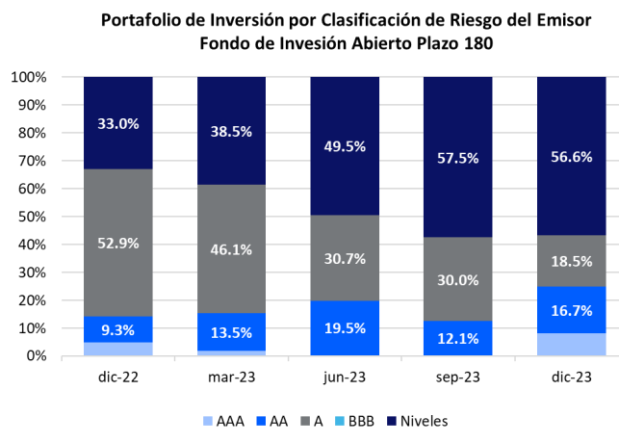
Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Bajo las condiciones mencionadas, el Fondo exhibe un bajo riesgo de concentración de partícipes; debido a la implementación de medidas que mitigan impactos futuros sobre la liquidez ante una salida significativa de inversionistas. 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. Los fondos administrados por 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.

5.2 Cartera Administrada

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



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

A diciembre de 2023, según la clasificación de riesgo de los emisores, las inversiones están concentradas principalmente en instrumentos con nivel N-2 (45.7%), categoría A (18.5%), AA (16.7%), N-3 (10.9%) y en menor proporción AAA (8.2%). El Fondo mantiene una baja exposición al riesgo de crédito, al mantener una estructura de portafolio compuesta por emisores e instrumentos con grado de inversión.

El portafolio de inversiones está conformado por instrumentos de 14 diferentes emisores, entre los que se destaca: Inmobiliaria Mesoamericana (13.5%), Pentágono (13.0%), CrediQ (10.9%) y Credicomer (10.3%). El Fondo se caracteriza por estar concentrado principalmente en instituciones financieras (42.1%) y empresa privada (40.3%); mientras que la exposición a riesgo soberano es de 8.2%.

De acuerdo con el tipo de instrumento, la cartera se concentró en títulos valores (58.2%), depósitos a plazo fijo (28.3%), en menor proporción, operaciones de reporto (12.4%) y cuentas restringidas remuneradas (1.2%). A lo largo del año 2023, el portafolio ha mantenido un

Más información

www.scriesgo.com

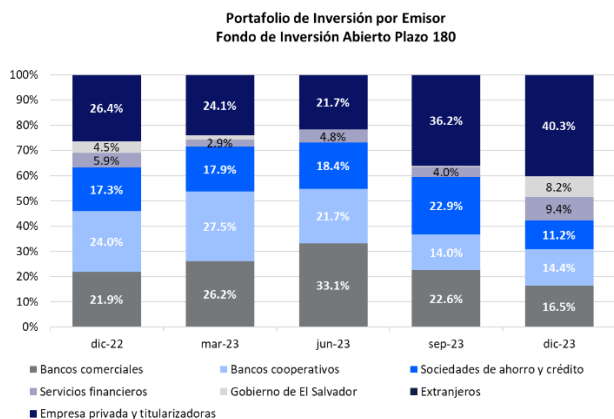
Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

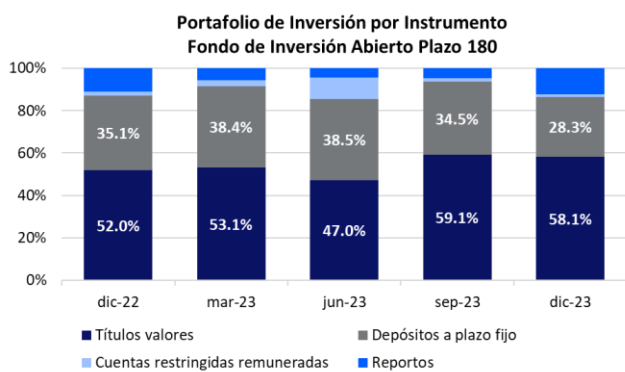
El Salvador
(503) 2243 7419

rendimiento estable, en línea con los límites establecidos en la política de inversiones. Dado el perfil del Fondo, las inversiones se orientan hacia plazos más prolongados y riesgos moderados.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Reflejo de las condiciones del entorno operativo actual, la Gestora ha modificado su estrategia de inversión hacia emisiones de mayor duración sin incrementar significativamente el riesgo. A diciembre de 2023, las inversiones con plazo entre 31 y 90 días representaron el 48.7% del portafolio, las que poseen vencimiento entre 1 y 30 días responden al 25.9%, mientras que el 25.4% es conformado por aquellas con vencimiento a más de 91 días.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

En línea con las fechas de vencimiento, la duración promedio del portafolio fue de 87 días, significativamente superior a la observada hace un año (diciembre 2022: 46 días). Durante el mismo periodo, la duración modificada (Hicks) fue del 0.25%, lo cual representa una baja sensibilidad de las inversiones al riesgo de tasa. El riesgo que

pueden experimentar los instrumentos ante cambios en las tasas de interés presenta una exposición de USD46.2 miles del patrimonio total del Fondo.

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

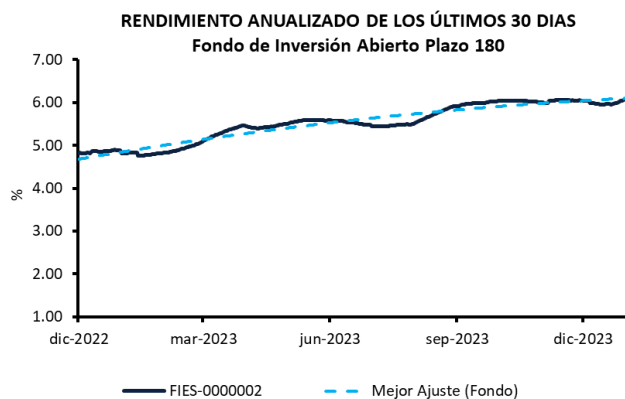
**Portafolio de Inversión por Vencimiento
Fondo de Inversión Abierto Plazo 180**

Plazos	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
1-30 días	39.1%	22.4%	28.4%	19.6%	25.9%
31-90 días	54.3%	73.6%	62.1%	49.2%	48.7%
91-180 días	5.4%	0.0%	5.7%	22.8%	5.5%
181-360 días	0.0%	4.0%	3.7%	8.4%	19.9%
más 360 días	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

5.3 Riesgo-Rendimiento

En el segundo semestre de 2023, el Fondo generó un rendimiento promedio del 5.88%, lo que reflejó una mejora con respecto al año anterior (diciembre de 2022: 4.86%). Este aumento se atribuye principalmente al crecimiento progresivo del valor cuota. La volatilidad del fondo ha mostrado un incremento, pasando del 0.05% en diciembre de 2022 al 0.27% en junio de 2023, debido al incremento de las inversiones en títulos con vencimientos superiores a 90 días.



Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión.

La gestión y la estructura de las inversiones, ha permitido mantener un bajo nivel de riesgo de mercado. El indicador de valor en riesgo (VaR) permite medir la máxima pérdida

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

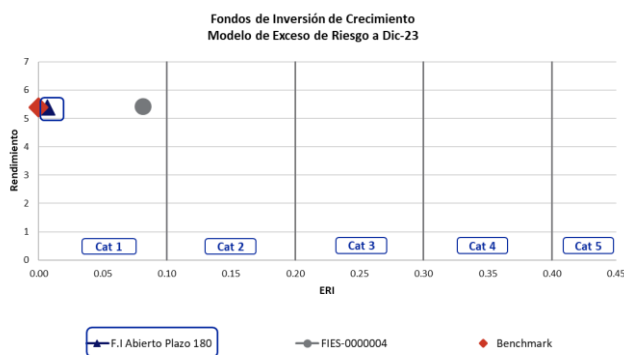
El Salvador
(503) 2243 7419

esperada del portafolio (con un 95% de confianza). A diciembre de 2023, este registró 0.23%, el mismo fluctuó entre 0.08% y 0.29%, cumpliendo con la política que establece como máximo de tolerancia del 10% con respecto al monto total invertido. La máxima pérdida esperada del patrimonio totaliza USD42.8 miles.

Fondo de Inversión Abierto Plazo 180			
Indicador	Jun-22 a Dic-22	Dic-22 a Jun-23	Jun-23 a Dic-23
PROMEDIO	4.86	5.27	5.88
DESVSTD	0.05	0.30	0.27
RAR	91.47	17.39	21.77
COEFVAR	0.01	0.06	0.05
MAXIMO	4.96	5.60	7.55
MINIMO	4.77	4.76	5.44

Fuente: Elaboración propia con base a datos del mercado.

Al analizar de forma conjunta el comportamiento del riesgo y el rendimiento de los tres fondos de mediano plazo que conforman el mercado, se establece el modelo de exceso de riesgo² el cual crea 5 categorías en comparación con un benchmark histórico. En este sentido, el Fondo Abierto Plazo 180, se colocó en la primera categoría, indicando que el Fondo muestra un exceso de riesgo y un rendimiento muy similar al benchmark óptimo.



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.

² Los fondos de inversión incluidos en el modelo deben contener al menos 500 observaciones.

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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ANEXOS

Fondo de Inversión Abierto Plazo 180

Balance general (en USD)	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Activo corriente					
Caja					
Bancos y otras entidades financieras	7,036,488.9	7,205,407.0	8,442,300.0	6,555,602.6	5,557,259.0
Productos financieros por cobrar	-	-	-	-	-
Inversiones financieras	11,728,726.4	10,082,403.5	8,816,580.0	11,393,495.5	12,951,433.2
Cuentas por cobrar	3,427.4	1,200.0	3,200.0	5,426.3	4,990.8
Otros activos	4,738.5	8,739.1	9,280.0	11,940.3	8,296.1
Activos	18,773,381.3	17,297,749.6	17,271,360.0	17,966,464.7	18,521,979.0
Pasivo corriente					
Pasivos financieros a valor razonable	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	17,751.6	15,422.2	26,220.0	24,485.3	31,172.3
Pasivo no corriente					
Pasivos	17,751.6	15,422.2	26,220.0	24,485.3	31,172.3
Patrimonio					
Capital	17,843,081.8	17,069,267.2	16,801,090.0	17,245,620.5	17,520,208.6
Participaciones	17,843,081.8	17,069,267.2	16,801,090.0	17,245,620.5	17,520,208.6
Resultados del presente ejercicio y anteriores	912,547.9	213,060.2	444,050.0	696,358.9	970,598.1
Patrimonio	18,755,629.6	17,282,327.4	17,245,140.0	17,941,979.4	18,490,806.7
Total pasivo más patrimonio	18,773,381.3	17,297,749.6	17,271,360.0	17,966,464.7	18,521,979.0

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Fondo de Inversión Abierto Plazo 180

Estado de Resultados (en USD)	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Total ingresos de inversión	1,032,896.5	240,158.7	497,360.0	779,759.6	1,089,960.6
Ingresos por propiedades de inversión					
Otros ingresos					
Total Ingresos	1,032,896.5	240,158.7	497,360.0	779,759.6	1,089,960.6
Gastos financieros por operaciones con instrumentos financieros	35,635.9	7,769.5	16,100.0	26,640.3	35,853.8
Gastos por gestión	76,908.3	17,094.5	34,300.0	52,144.3	78,402.6
Gastos generales de administración y comités	11,725.7	2,234.5	3,950.0	6,032.1	8,088.5
Total de gastos de operación	124,269.8	27,098.4	54,350.0	84,816.7	122,344.9
Resultados de operación	908,626.7	213,060.2	443,010.0	694,942.9	967,615.7
Otros gastos	3,921.2	-	1,040.0	1,416.0	2,982.4
Utilidad del ejercicio	912,547.9	213,060.2	444,050.0	696,358.9	970,598.1

Fuente: Información proporcionada por SGB Fondos de Inversión

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419