

F.I. ABIERTO RENTA LIQUIDEZ BANAGRÍCOLA

Informe inicial de clasificación de riesgo

Sesión Extraordinaria N° 6072024 del 04 de junio de 2024.

Fecha de ratificación: 18 de junio de 2024

Información financiera: auditada a diciembre de 2023.

Contactos: Marco Orantes Mancía
 María Fernanda Goitia

Director País morantes@scriesgo.com
 Analista financiero mgoitia@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis inicial de clasificación de riesgo corresponde al Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola administrado por Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola S.A (en adelante la Gestora), con información financiera auditada a diciembre de 2023.

Gestora Banagrícola S.A		
Fondo	Inicial*	
	Clasificación	Perspectiva
F.I. Abierto Renta Liquidez Banagrícola	scr AAA 1 (SLV)	Estable

Explicación de la clasificación otorgada¹:

scr AAA (SLV): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

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

Perspectiva estable: se percibe una baja probabilidad de que clasificación varíe en el mediano plazo.¹

“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.”

¹ El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

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

- El respaldo financiero, estratégico, tecnológico y logístico que en opinión de SCR El Salvador, Grupo Bancolombia brindaría a la Gestora cuando esta lo necesite. El vínculo directo con la franquicia Bancolombia permite el aprovechamiento de sinergias con las afiliadas del Grupo.
- La Gestora mantiene una completa base de políticas, normativas, manuales y procedimientos. También, cuenta con una estructura fuerte de Gobierno Corporativo. La Gestora exhibe herramientas de análisis robustas para la gestión del riesgo crediticio y de mercado de su portafolio administrado.
- El Fondo muestra una alta concentración en instrumentos de riesgo reducido. La calidad crediticia es proporcional a la concentración en inversiones de categoría AAA y AA, que de manera conjunta representaron más del 90.0%. También, pondera que los instrumentos son de fácil realización, lo cual brinda una posición fuerte de liquidez, en respuesta a potenciales escenarios de estrés.

- Baja exposición de riesgo de tasa de interés y controlada volatilidad en el retorno de los activos.
- Rendimientos promedios estables y con tendencia a mejorar. Baja concentración de participes y un valor a riesgo del portafolio VaR menor al 1.0%.

Retos

- Baja diversificación de la base de instrumentos. Esta condición podría limitar la mejora de la rentabilidad del portafolio.
- Continuar ampliando la base de participes, permitiría un mayor crecimiento del Fondo.

Oportunidades

- Oferta reducida en el mercado local de Fondos de Inversión, puede brindar oportunidades de crecimiento.
- Canales de comercialización a través de la incorporación de plataformas digitales.

Amenazas

- La estrategia de crecimiento podría estar limitada debido al entorno económico débil, el riesgo país elevado y madurez del mercado de fondos.
- Eventuales cambios regulatorios en el mercado de valores podrían afectar la operatividad del negocio.
- Ingresos de nuevos competidores en un mercado relativamente pequeño.

3. RESUMEN DEL FONDO

La Gestora administra el Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola. El objeto del Fondo es proporcionar una alternativa de inversión en productos bancarios y valores de renta fija de baja duración. El perfil de riesgo bajo, responde al propósito de mantener una estabilidad del capital, en un horizonte de corto plazo. El Fondo dirige su estrategia a inversionistas: personas naturales o jurídicas con un perfil de riesgo conservador, cuya base de capital les

permita una generación de retornos acorde a su apetito de riesgo.

La comercialización de cuotas de participación del Fondo está a cargo de Banco Agrícola S.A. y Valores Banagrícola Casa de Corredores de Bolsa, por medio de agencias establecidas y agentes comercializadores, respectivamente.

El Fondo no posee un plazo de permanencia mínimo, ni obligación de mantener un mínimo de inversión en cuenta. De acuerdo con la Ley de Fondos de Inversión, la Gestora debe mantener vigente una garantía en función del patrimonio de los Fondos que administra. Dicha cobertura debe ser el 1.0% del patrimonio de cada uno de los Fondos administrados. Las cuotas de participación acumularon 59.7 millones, menor en 5.4% en relación con el año anterior.

Al finalizar 2023, el patrimonio cerró en USD70.9 millones y 1,329 en participes. La calidad crediticia es alta, las inversiones según la clasificación de riesgo de los emisores se encuentran concentradas en emisiones con categoría AAA (58.5%), AA (40.0%), y A (1.5%). Dentro del conjunto de inversiones del Fondo, pondera los depósitos a plazo fijo que concentraron el 64.7% al cierre de 2023. Entre diciembre 2022 y 2023, el rendimiento del Fondo promedió 3.5%, cercano al promedio del mercado (3.6%). El rendimiento diario anualizado registró 4.05%, mayor al del año previo (3.0%).

4. 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 3.0%, el

Banco Mundial un 2.5% 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 SPNF, 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).

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.

¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

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

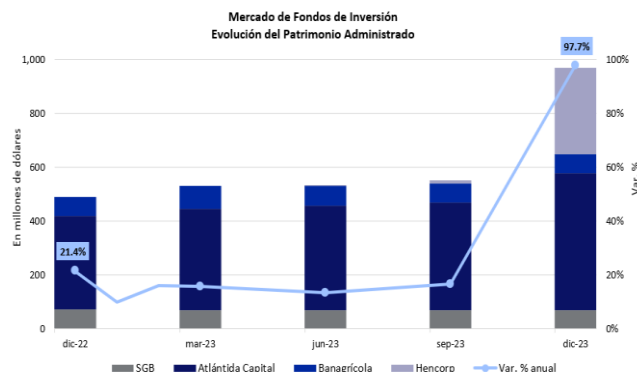
En opinión de SCR El Salvador, el mercado de fondos de inversión salvadoreño, se encuentra en un proceso de diversificación, consolidación y madurez, que garantizará el espacio operativo para ampliar la oferta para el inversionista. En un periodo de tiempo menor a 10 años, desde la configuración del 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.

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.

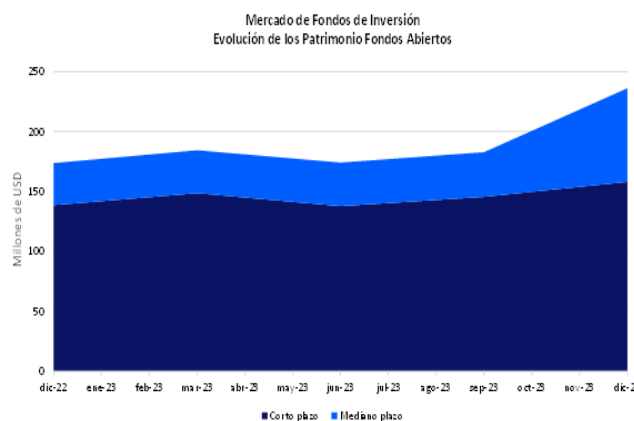
Actualmente, el mercado está integrado por seis fondos de inversión abiertos y cuatro fondos de inversión cerrados, administrados por cuatro gestoras. A diciembre de 2023, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), el patrimonio consolidado ascendió a USD969.3

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.



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

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.

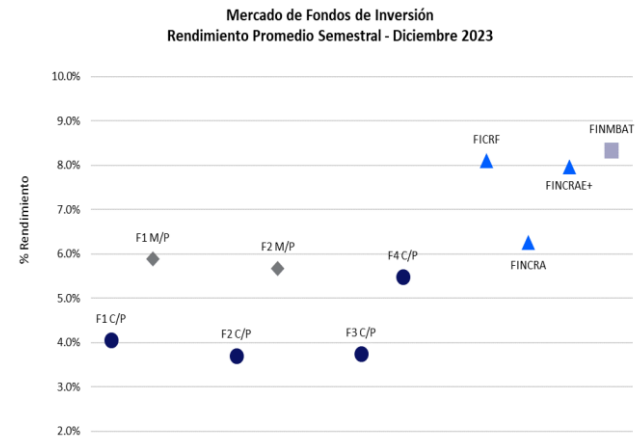
A nivel comercial, los fondos abiertos han aumentado la base de participes del mercado. A diciembre de 2023, se totalizan 5,657 inversionistas, en los que se incluyen personas naturales y jurídicas, un aumento del 23.6% en relación con el año anterior (diciembre 2022: 4,578). El 77.2% corresponden a 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.

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

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.



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

5. GESTORA DE FONDOS DE INVERSIÓN BANAGRÍCOLA S.A

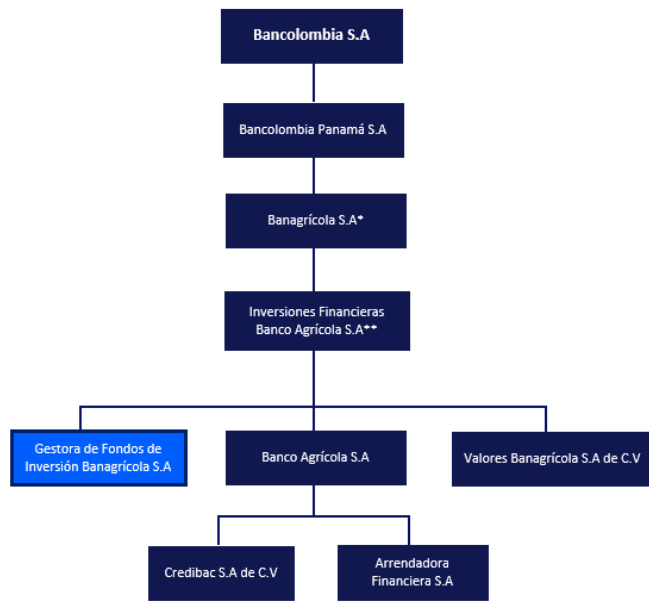
El 05 de mayo de 2016, la Gestora se constituyó como sociedad e inició operaciones en 2017. La autorización del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), fue otorgada en sesión número CD-17/2017 del 04 de mayo de 2017. La Gestora forma parte del conglomerado financiero Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A. que a su vez pertenece al Grupo financiero colombiano, Bancolombia.

El Grupo Bancolombia tiene una cobertura completa de servicios y productos financieros de banca universal. Es uno de los Grupos financieros más importantes de la región, y el principal en El Salvador y Colombia. El Grupo administra activos por USD89,129 millones y posee una base de clientes de 30 millones. El pertenecer al Grupo le permite a la Gestora incorporar prácticas con estándares internacionales en sus procesos estratégicos, tecnológicos, de gestión y herramientas de análisis.

La Gestora mantiene la estrategia de continuar la inclusión financiera mediante la incorporación de canales digitales que faciliten la vinculación, masificación, y operatividad del producto. Las decisiones de inversión se favorecen de la alta

experiencia de los ejecutivos del Grupo que conforman la Junta Directiva, y de los miembros del Comité de Inversiones. La gestión de los activos se centra en el cumplimiento de estándares internacionales, y mejores prácticas de la industria.

Estructura del Grupo



Fuente: Gestora Banagrícola S.A.

Actualmente, la Gestora mantiene en administración únicamente el Fondo en análisis. Este inició operaciones en enero de 2018, con asiento registral emitido por el Consejo de directivo de la SSF en sesión CD-53/2017. En 2023, la Gestora, concluyó el proceso de inscripción del primer Fondo Extranjero Abierto registrado en el mercado salvadoreño, Fondo Renta Fija Valor, administrado por Valores Banagrícola, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa, sin embargo, la Gestora es responsable frente a los partícipes de dicho fondo por las operaciones y servicios prestados por la entidad comercializadora.

4.1. Gobierno corporativo

La Gestora ha desarrollado manuales y políticas de gobierno corporativo formalizadas en cumplimiento con la normativa local y de mejores prácticas. La Gestora cuenta con comités de apoyo como: Comité de Inversiones, Auditoría, Riesgos, y Cumplimiento. La Junta Directiva está constituida por tres directores Propietarios y tres Directores Suplentes. Los

cargos son Ad honorem, favorecido por las sinergias y apoyo al formar parte del Grupo Bancolombia.

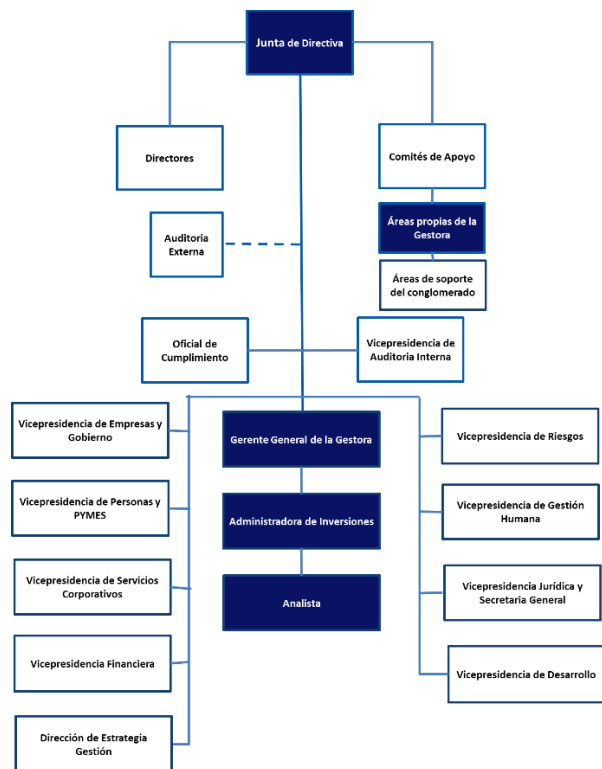
En febrero de 2024, se realizó la elección de la Junta Directiva, cuyos nombramientos vencen en el 2026. Actualmente, está compuesta por los siguientes miembros:

Junta Directiva	
Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	
Miembros	Cargo
Romeo Manuel Rivera Fortín Magaña	Director Presidente
Jorge Alberto Arango Espinosa	Director Vicepresidente
Oscar Mauricio Zaldaña Hurtado	Director Secretario
Dionisio Ismael Machuca Massis	Director Suplente
Verónica Leticia Ayala Marín	Director Suplente
Juan Gonzalo Sierra Ortiz	Director Suplente

Fuente: Gestora Banagrícola S.A

La Gerencia General de la Gestora está a cargo de Amadeo José Rivas, quien cuenta con una trayectoria profesional en el ámbito financiero y bursátil. Comparte el rol en la administración de inversiones junto a Ana Patricia Morán, ambos registrados en la SSF.

Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola S.A Estructura Organizacional



Fuente: Gestora Banagrícola S.A.

4.2. Administración y Riesgo Operativo

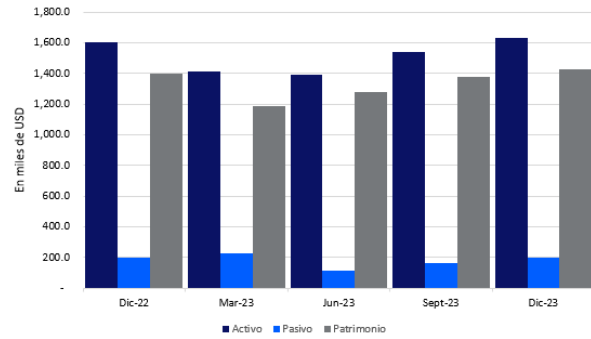
La Gestora administra un Fondo que está constituido por instrumentos de alta liquidez, lo cual le permite un alto margen de maniobra para afrontar las obligaciones, y posibles rescates. Concentra su portafolio en depósitos bancarios, y en menor medida en títulos valores calificados en grado de inversión; conformación que reduce, su exposición de riesgo de crédito y de mercado. La Gestora cuenta con adecuados mecanismos de cobertura que le permiten atender necesidades de liquidez de manera oportuna. De acuerdo con los criterios establecidos en la Ley de Fondos de Inversión, los Fondos deben mantener al menos un mínimo del 20% en instrumentos de alta liquidez. Además, deben constituir una garantía en beneficios de los partícipes actuales y futuros, que corresponda al 1.0% de la suma de los patrimonios que administre. A la fecha del reporte, la fianza totalizó USD1.0 millón, y cumple con el mínimo establecido.

Favorecido por las sinergias del Grupo, la Gestora mantiene vigentes contratos de comercialización de cuotas de participación con Valores Banagrícola, Casa de Corredores de Bolsa, y Banco Agrícola S.A. Con este último, mantiene un acuerdo de prestación de servicios para brindar soporte operativo, legal, contable, riesgos, tecnológico y administrativo. También, proveen a la Gestora de herramientas técnicas y analíticas, para el monitoreo de los riesgos financieros y operativos. Se adiciona la participación activa del Grupo en el comité de inversiones por medio de su plana ejecutiva de Banco Agrícola S.A. Banistmo, y Bancolombia.

4.3. Situación financiera de la Gestora

La estructura financiera y utilidades en el último año de la Gestora, se correlacionaron al incremento significativo de las ganancias por inversiones propias. Los activos totalizaron en USD1.6 millones, favorecidos por una expansión del 1.8%, luego de una contracción del 7.1% en su cierre fiscal de diciembre 2022. El activo se concentra principalmente en inversiones financieras (58.1%), disponibilidades (35.2%) y otros (6.7%). Los pasivos disminuyeron en 0.3%, y resultaron en USD201.0 miles. El patrimonio acumuló USD1.4 millones, y registró un aumento de 2.0% comparado contra igual periodo hace un año. La Gestora continúa con una amplia posición patrimonial al compararlo con el mínimo legal establecido (USD500.0 miles).

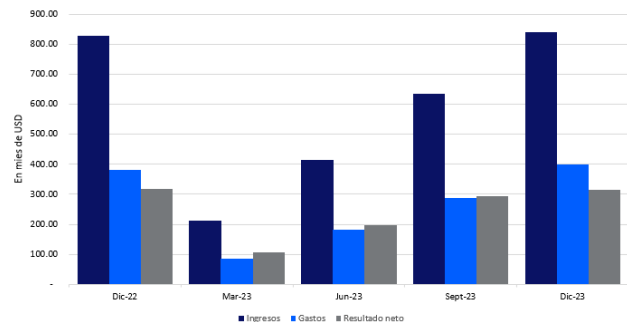
Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola S.A
Balance de Situación Financiera



Fuente: Estados Financieros Gestora Banagrícola S.A.

A diciembre de 2023, los ingresos operativos registraron USD840.2 miles, luego de un crecimiento del 1.4%, vinculados a ingresos por servicios de administración del Fondo, mientras que los gastos de operación sumaron USD400.0 miles. El resultado operativo se ubicó en USD440.3 miles (-1.9%); y corresponden al 52.4% de los ingresos. Las utilidades netas cerraron en USD313.9 miles (-1.7%), lo cual generó un margen neto del 37.4% (diciembre 2022: 39.0%). El resultado fue favorecido producto de las ganancias obtenidas de inversiones financieras propias de la Gestora por USD23.5 miles, desde USD7.7 miles en diciembre de 2022.

Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola S.A
Estado de Resultado



Fuente: Estados Financieros Gestora Banagrícola S.A.

Históricamente, la Gestora ha reflejado bajos niveles de endeudamiento, en promedio 0.14 veces sobre el patrimonio. La absorción de los gastos de funcionamiento de parte de los ingresos operativos aumentó ligeramente a 47.6%, desde 45.9% en diciembre de 2022, resultado de un mayor incremento en gastos generales de administración y personal (+7.7%). Los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio se mantuvieron estables, en 19.4% y 22.2%, respectivamente. Resultado, del efecto ganancias netas por inversiones financieras.

Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola S.A					
Indicadores	Dic-22	Mar-23	Jun-23	Sept-23	Dic-23
Razón de endeudamiento	0.14	0.19	0.09	0.12	0.14
Eficiencia operativa	45.9%	40.5%	43.7%	45.5%	47.6%
Margen Neto	38.5%	49.6%	48.0%	46.5%	37.4%
ROA	19.2%	28.0%	26.5%	25.0%	19.4%
ROE	22.3%	32.7%	29.6%	28.3%	22.2%

Fuente: Estados Financieros Gestora Banagrícola S.A.

6. HECHOS RELEVANTES

A diciembre de 2023, la fianza que respalda el Fondo de Inversión totaliza USD1.0 millones, en concordancia con lo establecido en la Ley de Fondos de Inversión (Art. 22).

7. FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO RENTA DE LIQUIDEZ BANAGRÍCOLA

El Fondo está dirigido a personas naturales y jurídicas con un perfil de riesgo conservador. A partícipes que busquen estabilidad de capital y rentabilizar su inversión con un bajo nivel de riesgo. Inversionistas que requieran administrar sus excedentes de manera temporal, con poca tolerancia al riesgo y con escasa o ninguna experiencia en el mercado de valores.

El monto mínimo de inversión inicial es de USD200.0, los aportes adicionales o suscripciones posteriores deben ser a partir de USD20.0, según lo estipulado en el Reglamento Interno y Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación. El monto mínimo de rescate parcial es de USD20.0.

En los casos donde se solicite un rescate significativo que represente hasta un cinco por ciento (5%) del valor del Patrimonio del Fondo, el plazo para efectuar el pago del Rescate será de hasta T+3. Cuando se presenten solicitudes de Rescates de Cuotas de Participación que superen el 20.0% del valor del Patrimonio del Fondo, o las solicitudes presentadas en los quince días anteriores por diferentes partícipes sean iguales o superiores al veinticinco por ciento (25%) del valor del Patrimonio del Fondo, la Gestora podrá realizar el pago de los rescates solicitados dentro de un plazo de hasta T+5.

Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola	
Mecanismo de rescate	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Inicio de operaciones	10 de enero de 2018
Autorización	Consejo Directivo (SSF) CD 53/2017 con fecha (7/12/2017)
Mercado	Nacional y extranjero
Moneda de inversión y redención	Dólares
Plazo de reembolso	t+0 cuando el rescate sea menor al 5.0% del total del patrimonio
Inversión inicial	USD 200.0
Suscripciones posteriores	Igual o mayor de USD20.0
Comisión Administración	Hasta 1.5% anual sobre patrimonio
Comisión Entrada	No contemplada

Fuente: Gestora Banagrícola S.A.

La política interna de inversiones limita la cantidad de cuotas de participación de las que puede ser titular un inversionista de manera individual o grupal. La participación de inversionistas no relacionados no puede exceder del 15.0%, y cuando por causas no imputables a la Gestora, alcance ese límite, la Entidad deberá establecer un plan de regulación con el partícipe en exceso.

7.1 Política de Inversión

De acuerdo con la regulación local, no está permitida la subcontratación o participación externa de terceros para la administración de los portafolios. La Gestora es la única responsable de las decisiones de inversión de los fondos que administre. De acuerdo con el prospecto de inversión, el Fondo está regulado por las siguientes políticas de inversión:

Política de inversión	Máximo sobre activos del Fondo
Depósitos a la vista	100.00%
Depósitos a plazo	80.00%
Reportos con valores de deuda de oferta pública	50.00%
Valores de deuda emitidos o garantizados por el Estado de El Salvador	80.00%
Cuotas de participación emitidas por otro fondo	50.00%
Valores de titularización	50.00%
Títulos de renta fija	80.00%
Emisor o grupo emisor	25.00%
Activos del emisor	30.00%
Moneda extranjera	5.00%
Emissiones, titularizaciones, y fondos de inversión extranjeros	80.00%
Partes relacionadas*	10.00%

*Se excluyen cuentas de ahorro y depósitos a plazo

Fuente: Gestora Banagrícola S.A

Prohibición de inversión: Se prohíbe invertir los recursos del Fondo bajo cualquier forma, en valores emitidos por la sociedad Gestora.

Plazo de inversiones: Plazo promedio ponderado no podrá superar los dos años, incluye los recursos mantenidos en depósitos, títulos valores, y cuentas bancarias, las cuales ponderan con un día. El plazo máximo de las inversiones en renta fija será de siete años.

Por clasificación de riesgo: Un mínimo de BBB- para largo plazo, y N-3 en corto plazo para escala local, y aplica para emisores internacionales, en la escala de cada país.

7.2 Política de endeudamiento:

En cumplimiento con el Art.18 de la NDMC-07, el Fondo no podrá tener deudas, que sumadas excedan el 25.0% del patrimonio. Se incluye en este límite las operaciones de reporto pasiva.

Los activos del Fondo solo podrán gravarse para garantizar el pago de sus propias obligaciones, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento Interno y adicionalmente, en el caso de los Fondos Abiertos, las relacionadas a atender rescates de cuotas. Las deudas adquiridas por un Fondo únicamente podrán ser cobradas contra sus activos.

7.3 Política de liquidez:

La Gestora se mantiene un estricto cumplimiento de los límites normativos establecidos para los Fondos de inversión, así como los que prudencialmente se establezcan como gestión propia para preservar la estabilidad de la cartera de los Fondos.

El Fondo de Inversión deberá mantener al menos el 20.0% de sus recursos en caja, depósitos bancarios, y en valores de alta liquidez y bajo riesgo. Se entenderá como valores de alta liquidez y bajo riesgos aquellos que cumplan con los siguientes requisitos:

- Que los valores tengan plazo de vencimiento menor a 365 días;
- Puedan ser recibidos como garantía en operaciones pasivas;

- Que su precio de mercado pueda ser obtenido a través de una o varias fuentes proveedoras de precio, un sistema de información bursátil o financiero internacional reconocido por la Superintendencia, o que en su defecto pueda ser obtenido de una metodología previamente establecida u otra fuente confiable de precios; y,
- Que los valores extranjeros deberán ser grado de inversión y que los instrumentos de deuda local tengan una clasificación de riesgo de largo plazo no menor a la categoría BBB y N-2 para instrumentos de corto plazo.
- También se considerarán liquidas las inversiones en Letras del Tesoro de El Salvador emitidas por el Estados, y los Certificados Negociables de Liquidez emitidos por Banco Central de Reserva de El Salvador.

7.4 Activos e inversionistas

El Fondo se ubicó en la tercera posición por patrimonio administrado, con una participación en mercado local del 7.3%. Los activos del Fondo sumaron USD71.1 millones, y experimentaron una disminución de 2.0% en relación con diciembre de 2022. Los recursos del Fondo se constituyeron, principalmente por depósitos a plazo (64.7%), efectivo y equivalentes (31.1%), y en menor medida inversiones financieras (4.2%). La participación de las disponibilidades en el portafolio se alinea a la naturaleza del Fondo, y al cumplimiento de las Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión. Esto permite un adecuado margen de maniobra ante necesidades extraordinarias de liquidez.

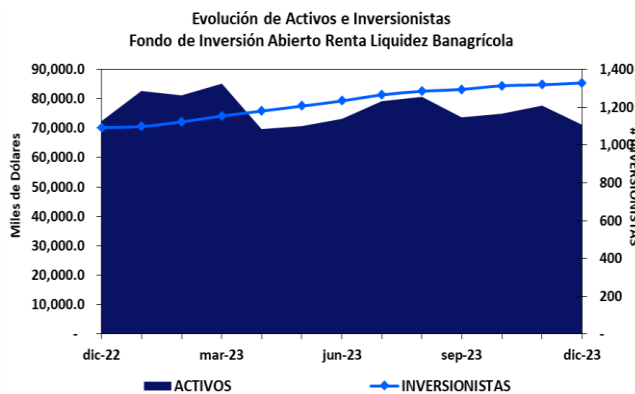
Entre diciembre 2022 y 2023, el monto de rescate promedio mensual mayor fue de USD215.4 miles, con una media de USD87.4 miles. Su comportamiento mostró promedios menores en los montos de rescate, lo cual favorece a la estabilidad del Fondo. El patrimonio acumuló USD70.9 millones, con un decrecimiento de 2.1%. A diciembre de 2023, la dinámica de rescates realizados por los partícipes registró un promedio de 0.12% del patrimonio, menor a lo registrado el año anterior (0.17%).

La Gestora ha establecido mecanismos de cobertura, que le permiten gestionar eventuales requerimientos de liquidez de los partícipes, manteniendo una base de depósitos a plazo diversificados por entidad bancaria. Mediante el continuo monitoreo del mercado y comportamiento de los partícipes, la Gestora orienta las inversiones con plazos, acorde con la naturaleza del Fondo.

De acuerdo con la normativa local de Fondos de Inversión, el apalancamiento no debe alcanzar más del 25% del patrimonio. Los pasivos mantuvieron un nivel de concentración bajo, y sin deudas financieras, únicamente se reportan obligaciones por pagar por el 0.2% de la estructura financiera.

Los ingresos de operación registraron un saldo de USD3.6 millones, favorecidos por un crecimiento anual del 19.6%, mientras que los gastos acumularon USD983.7 miles, estos últimos representaron el 27.3% de los ingresos totales, y aumentaron en 2.3%. Lo anterior, permitió generar una utilidad operativa de USD2.6 millones (+27.6%).

La utilidad neta registró USD2.6 millones (diciembre 2022: USD2.0 millones) y exhibió un crecimiento de 27.6%. Lo anterior, resultado de los ingresos por inversiones, que permitió al Fondo obtener una mejora del margen neto del 72.7%, superior al 68.1% registrado al cierre de 2022. En opinión de SCR El Salvador, la administración del Fondo mantiene una estructura adecuada del portafolio de inversiones para gestionar ingresos, rentabilidad, liquidez, y márgenes, en línea con el perfil del riesgo del Fondo.

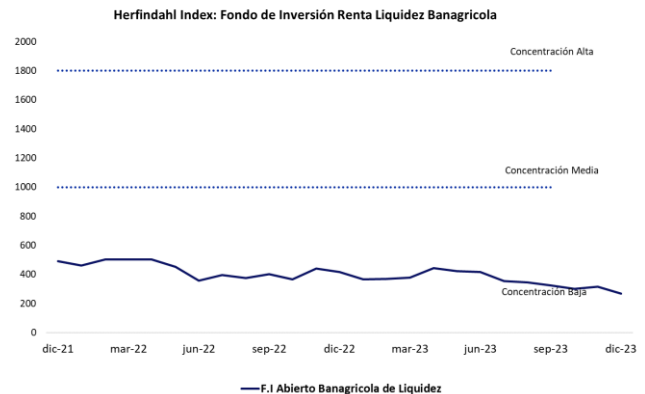


Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A.

Las cuotas de participación acumularon 59.7 millones, menor en 5.4% en relación con el año anterior. Por porcentaje de cuotas de participación, el 73.8% corresponde a personas jurídica (diciembre 2022: 79.4%). La administración prevé disminuir dicha concentración, y diversificar la base de participes por sector. A diciembre de 2023, los partícipes totalizaron en 1,329, una diferencia a favor de 236 en comparación al año anterior. El 89.7% son personas naturales y el 10.3% entidades jurídicas. Las inversiones con partes relacionadas fueron de 10.8% de los activos del Fondo, y se encuentra concentrado en depósitos a plazo y cuentas de ahorro.

Los 20 mayores inversionistas representaron el 57.7% (diciembre 2022: 66.3%) y los 5 mayores 30.6%. Al analizar la concentración de inversionistas del Fondo por medio del *Herfindahl Index* (HI) se obtuvo como resultado 267.5 puntos (diciembre 2022: 415.5 puntos), lo que figura como una baja concentración durante el periodo analizado. El mayor partícipe registró un 9.6% (diciembre 2022: 10.8%). La administración de la Gestora, en su política de inversiones detalla un límite de concentración máximo del 15.0%, en caso de incumplimiento, debe iniciar un proceso de adecuación del límite con el partícipe que presenta el exceso.

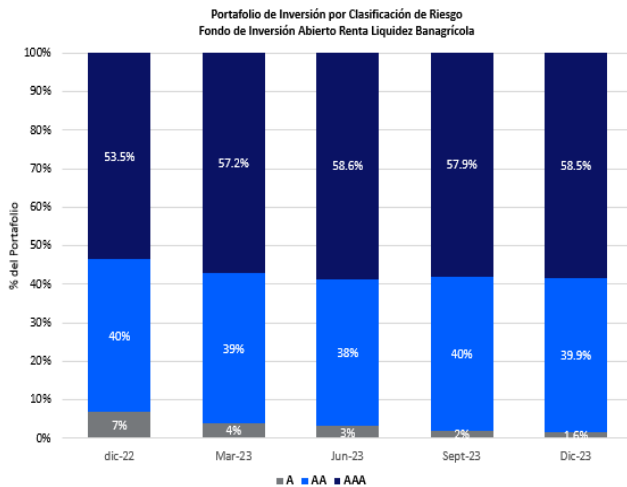
En opinión de SCR El Salvador, el Fondo tiene una baja concentración por partícipes, lo que permite un riesgo controlado ante eventos extraordinario de liquidez. La política de rescates contempla plazos de pago más holgados, con rescates superiores al 20.0% del valor del patrimonio del Fondo, y escenarios de riesgo sistémico con hasta 5 días para atender el pago de los rescates solicitados. La gestión de la liquidez se favorece de la concentración de inversiones con plazos menores a 360 días.



Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A.

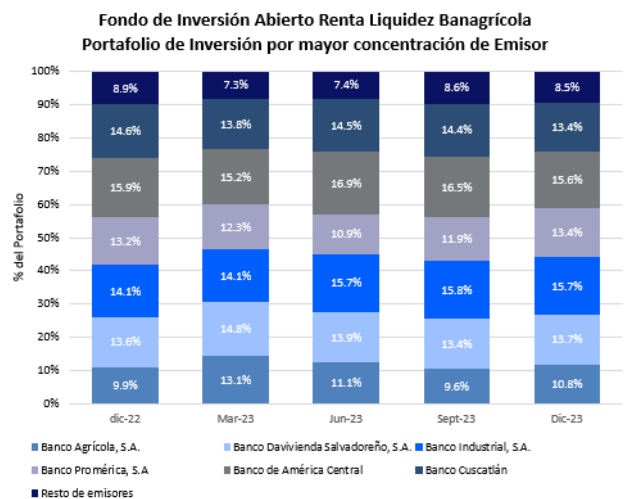
7.5 Cartera administrada

A diciembre de 2023, las inversiones según la clasificación de riesgo de los emisores se encuentran concentradas en emisiones con categoría AAA (58.5%), AA (40.0%), y A (1.5%). En el histórico reciente, el portafolio mantuvo en mayor proporción instrumentos y emisores en categoría AAA, los cuales entre diciembre de 2022 y 2023, promediaron 57.2%, mientras que en el periodo anterior fue de 35.0%.



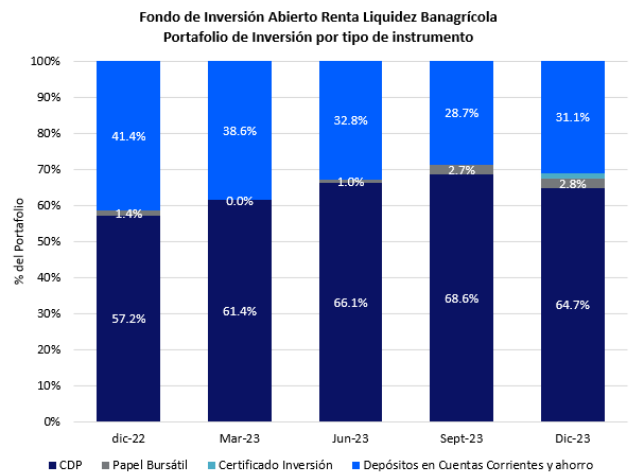
Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A.

El Fondo se agrupa por instituciones bancarias y financieras del país. En la cartera de inversiones figuran 10 entidades. Las concentraciones por encima del 10.0%, fueron en 6 emisores Banco Industrial (15.7%), BAC (15.6%), Davivienda (13.7%), Banco Promerica (13.4%), Banco Cuscatlán (13.4%) y Banco Agrícola (10.8%).



Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A.

Dentro del conjunto de inversiones del Fondo, pondera los depósitos a plazo fijo que concentraron el 64.7% al cierre de 2023. En cuentas corrientes mantuvo un 31.1%, y en menor proporción papel bursátil (2.8%), y certificados de inversión (1.4%). Lo anterior, atendiendo las políticas de resguardo de la liquidez, condiciones del mercado, y la normativa local. De acuerdo con el apetito de riesgo, el Fondo no registró inversiones directas o reportos activos de valores soberanos.



Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A.

Las inversiones con vencimiento no mayor a 30 días corresponden al 51.8% del portafolio, con vencimientos entre 31 y 90 días representaron un 18.8%, mientras que 91 a 180 días, un 29.4%. Por la naturaleza del Fondo, la estrategia de liquidez continúa priorizando instrumentos de menor riesgo y de alta convertibilidad.

Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola					
Portafolio de Inversión por Días al Vencimiento					
Días al vencimiento	dic-22	Mar-23	Jun-23	Sept-23	Dic-23
0-30 días	60.5%	49.2%	50.0%	36.6%	51.8%
31-90 días	20.8%	18.0%	22.1%	21.0%	18.8%
91-180 días	17.3%	32.7%	26.9%	37.1%	29.4%
181-360 días	1.4%	0.0%	1.0%	5.3%	0.0%
Más 360 días	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A.

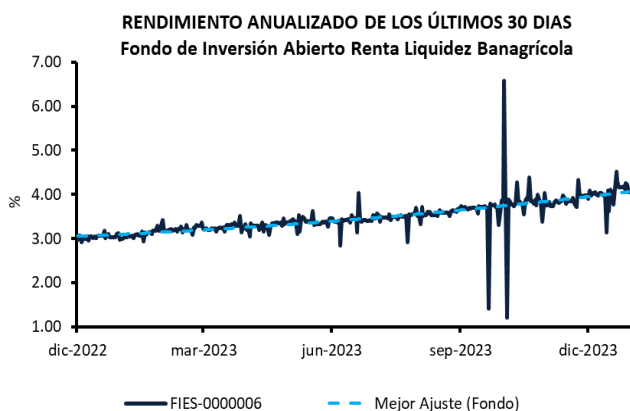
La duración promedio con disponibilidades fue de 60.7 días, al excluir dicha partida, la métrica se ubicó en 87.7 días. El comportamiento de la duración responde a la mayor concentración en instrumentos bancarios, versus la menor proporción en bursátiles. Durante el segundo trimestre del 2023, el Fondo no registró inversiones en valores bursátiles, y fue hasta el segundo semestre donde incorporó un 2.8% de este tipo en el portafolio.

7.6 Riesgo-Rendimiento

Entre diciembre 2022 y 2023, el rendimiento del Fondo promedió 3.5%, en línea con el mercado (3.6%). El rendimiento diario anualizado registró 4.05%, mayor al del año previo (3.0%). El efecto en el rendimiento del Fondo, fue el resultado de la incorporación al portafolio inversión instrumentos de certificado de inversión y papel bursátil con una mayor duración. Estos productos exhiben retornos

más elevados en el mediano plazo, estables, y una liquidez sostenida en el periodo analizado.

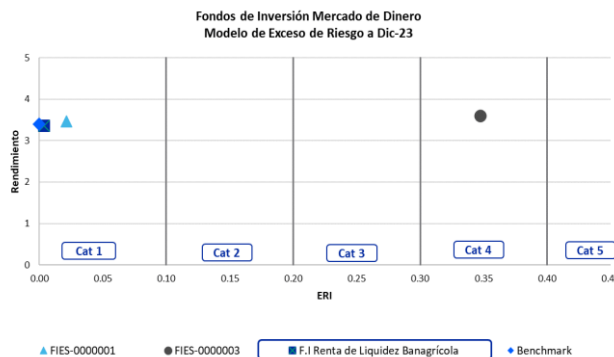
Durante el segundo semestre de 2023, el rendimiento promedió en 3.7%, ligeramente por debajo del mercado (3.9%). La rentabilidad mejoró en relación con el semestre anterior (2.9%), favorecida por una mayor ampliación en las inversiones con vencimiento entre 91 y 180 días. Por su parte, la volatilidad semestral del Fondo fue de 0.4%, mayor a igual periodo del año anterior (0.13%). La volatilidad del Fondo se encuentra correlacionada con las duraciones de las inversiones en instrumentos bancarios, y la incorporación de títulos bursátiles en el último semestre del año.



Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A.

El Valor en Riesgo (VaR) promedió 0.01% entre diciembre 2022 y 2023. La métrica alcanzó un máximo de 0.05%, cumpliendo con la política interna de 0.45% del portafolio. En comparación con el periodo anterior (diciembre 2021 y 2022), el indicador alcanzó un máximo de 0.04%. El comportamiento del VaR se encuentra correlacionado a la baja volatilidad y a la concentración en instrumentos bancarios. Lo cual, permite una mayor estabilidad del rendimiento del Fondo, y una menor presión en la liquidez que se alinea al perfil crediticio del Fondo en términos de estabilidad de capital y retornos. El indicador de valor en riesgo (VaR) permite medir la máxima pérdida esperada del portafolio (con un 99% de confianza). El Fondo ha ampliado las duraciones, resultado de la incorporación de inversiones en valores bursátiles vinculadas a entidades financieras del sector.

2 Para el análisis se consideran únicamente los fondos con al menos 500 observaciones.



Fuente: Elaboración propia con información pública del mercado.

A partir del análisis conjunto del comportamiento de riesgo y rendimiento considerando tres fondos de corto plazo de los cuatro vigentes en el mercado local, se establece un nivel de exceso de riesgo, el cual crea 5 categorías, y ubica la posición relativa del Fondo en comparación con un benchmark histórico ². En este sentido, el Fondo Renta Liquidez Banagrícola se ubica en el primer cuadrante, el nivel de exceso de riesgo es muy similar y cercano al benchmark óptimo, con un nivel de rendimiento de 3.6%, considerado de riesgo bajo.

Indicador	Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola			Mercado Jun-23 a Dic-23
	Jun-22 a Dic-22	Dic-22 a Jun-23	Jun-23 a Dic-23	Dic-23
PROMEDIO	2.87	3.28	3.74	3.87
DESVSTD	0.13	0.15	0.40	0.30
RAR	21.82	22.55	9.25	12.93
COEFVAR	0.05	0.04	0.11	0.08
MAXIMO	3.18	4.03	6.57	5.50
MINIMO	2.56	2.84	1.20	3.39

Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A.

8. TÉRMINOS A CONSIDERAR

8.1 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 como el salvadoreño, el cual no cuenta con una profundidad necesaria para definir un indicador de riesgo y rendimiento del mercado. Para su elaboración se utiliza la técnica de construcción de portafolios balanceados o “inteligentes” y cuenta con 5 categorías.

8.2 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.

8.3 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.

8.4 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.

8.5 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.

8.6 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%.

8.7 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.

9. ESCALA DE CALIFICACIONES

scr AAA (SLV): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

scr AA (SLV): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

scr A (SLV): 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.*

scr BBB (SLV): 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 suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Moderado.*

Nivel Debajo de Grado de Inversión

scr BB (SLV): 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 baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo poca gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Bajo.*

scr B (SLV): 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 muy baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores

inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel muy Bajo.*

scr C (SLV): 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 mínima probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una muy alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Deficiente.*

scr D (SLV): Fondos de inversión que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de clasificación antes o durante la vigencia del fondo.

Las clasificaciones 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.

Categoría de Clasificación de Riesgo de Mercado

Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado

Los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una 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 a la naturaleza del fondo.

Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado,

además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Perspectiva de la clasificación.

Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la clasificación mejore en el mediano plazo.

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

Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la clasificación desmejore en el mediano plazo.

Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

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

SCR El Salvador da servicio de clasificación de riesgo a este Fondo desde junio 2024. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación 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”.

“La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la Entidad clasificada de administrar riesgos”.

ANEXO

Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola S.A

En miles de dólares

Balance General	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%	Sept-23	%	Dic-23	%
Activo										
Efectivo y equivalentes de efectivo	472.6	29.5%	582.6	41.1%	611.1	43.9%	525.0	34.1%	574.2	35.2%
Inversiones financieras	1,029.9	64.3%	718.1	50.7%	679.7	48.8%	900.9	58.5%	947.2	58.1%
Cuentas por cobrar netas	70.5	4.4%	85.5	6.0%	84.3	6.0%	91.4	5.9%	78.7	4.8%
Otros activos	23.3	1.5%	28.1	2.0%	15.0	1.1%	19.1	1.2%	24.0	1.5%
Activos por impuestos diferidos	6.4	0.4%	1.6	0.1%	2.6	0.2%	4.3	0.3%	6.7	0.4%
Total Activo	1,602.7	100.0%	1,415.9	100.0%	1,392.7	100.0%	1,540.6	100.0%	1,630.8	100.0%
Pasivo										
Cuentas por pagar	10.6	0.7%	12.8	0.9%	11.1	0.8%	12.2	0.8%	13.8	0.8%
Otras cuentas por pagar	190.9	11.9%	215.4	15.2%	100.0	7.2%	150.6	9.8%	187.0	11.5%
Impuesto sobre la renta diferido	0.3	0.0%	0.4	0.0%	1.3	0.1%	1.7	0.1%	0.3	0.0%
Total Pasivo	201.7	12.6%	228.6	16.1%	112.5	8.1%	164.4	10.7%	201.0	12.3%
Patrimonio										
Capital social	975.0	60.8%	975.0	68.9%	975.0	70.0%	975.0	63.3%	975.0	59.8%
Reserva Legal	106.7	6.7%	106.7	7.5%	106.7	7.7%	106.7	6.9%	106.7	6.5%
Resultados por aplicar:	319.3	19.9%	105.6	7.5%	198.5	14.3%	294.5	19.1%	348.0	21.3%
Del presente ejercicio	319.3	19.9%	105.6	7.5%	198.5	14.3%	294.5	19.1%	348.0	21.3%
Total Capital	1,401.0	87.4%	1,187.3	83.9%	1,280.2	91.9%	1,376.2	89.3%	1,429.7	87.7%
Total Pasivo + Capital	1,602.7	100.0%	1,415.9	100.0%	1,392.7	100.0%	1,540.6	100.0%	1,630.8	100.0%

Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A

Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola S.A

En miles de dólares

Estado Resultados	Dic-22	%	Mar-23	%	Jun-23	%	Sept-23	%	Dic-23	%
Ingresos de operación:	828.5	100.0%	213.1	100.0%	413.6	100.0%	633.6	100.0%	840.2	100%
Ingresos por servicios de administración	828.5	100.0%	213.1	100.0%	413.6	100.0%	633.6	100.0%	840.2	100%
Gastos de operación:	379.9	45.9%	86.4	40.5%	180.9	43.7%	288.4	45.5%	399.9	48%
Gastos por comercialización de fondos de inversión	125.6	15.2%	32.0	15.0%	62.0	15.0%	95.0	15.0%	126.1	15%
Gastos generales de administración y personal	254.3	30.7%	54.4	25.5%	118.9	28.7%	193.4	30.5%	273.9	33%
Resultados de operación	448.6	54.1%	126.8	59.5%	232.7	56.3%	345.1	54.5%	440.3	52%
Ingresos por intereses	35.7	4.3%	7.8	3.7%	14.1	3.4%	21.9	3.5%	31.5	4%
Ganancias (pérdidas) netas en inversiones financieras	7.7	0.9%	7.0	3.3%	21.6	5.2%	34.5	5.5%	23.5	3%
Ganancias (pérdidas) netas por activos físicos e intangibles	2.4	0.3%	3.2	1.5%	3.5	0.8%	3.5	0.6%	3.5	0%
Otros gastos	-	0.0%	-	0.0%	(0.4)	-0.1%	(0.4)	-0.1%	(10.6)	-1%
Utilidad (pérdida) antes de impuestos y reservas	494.4	59.7%	144.7	67.9%	271.5	65.6%	404.7	63.9%	488.2	58%
Gasto por impuesto a la ganancia	140.5	17.0%	39.1	18.3%	73.0	17.6%	110.2	17.4%	140.1	17%
Reserva legal	34.6	4.2%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	34.2	4%
Resultados netos	319.3	38.5%	105.6	49.6%	198.5	48.0%	294.5	46.5%	313.9	37%

Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A

Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola
Balance General
(miles USD dólares)

Balance General	dic-22	%	mar-23	%	jun-23	%	sep-23	%	dic-23	%
Activos										
Efectivo y Equivalentes del Efectivo	35,388.87	48.8%	41,477.93	48.7%	25,061.68	34.2%	22,136.13	30.1%	22,107	31.1%
Depósitos a Plazo	36,171.45	49.8%	43,747.35	51.3%	47,451.42	64.8%	49,457.10	67.2%	45,985.02	64.7%
Inversiones financieras	1,003.58	1.4%	-	0.0%	760.43	1.0%	2,007.36	2.7%	3,012.82	4.2%
Cuentas por cobrar netas										
Otros activos	2.10	0.0%	2.10	0.0%	2.10	0.0%	2.10	0.0%	2.22	0.0%
Total activos corrientes	72,566.00	100.0%	85,227.38	100.0%	73,275.63	100.0%	73,602.69	100.0%	71,107.08	100.0%
Total de Activos	72,566.00	100.0%	85,227.38	100.0%	73,275.63	100.0%	73,602.69	100.0%	71,107.08	100.0%
Pasivos										
Cuentas por pagar	107.11	0.1%	111.94	0.1%	101.07	0.1%	119.31	0.2%	160.10	0.2%
Total de Pasivos	107.11	0.1%	111.94	0.1%	101.07	0.1%	119.31	0.2%	160.10	0.2%
Patrimonio										
Participaciones	72,458.89	99.9%	85,115.44	99.9%	73,174.56	99.9%	73,483.38	99.8%	70,946.98	99.8%
Otro resultado integral										
Total Patrimonio	72,459	99.9%	85,115	99.9%	73,175	99.9%	73,483.38	99.8%	70,946.98	99.8%
Pasivo + Patrimonio	72,566	100.0%	85,227	100.0%	73,276	100.0%	73,602.69	100.0%	71,107.08	100.0%

Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A

Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola
Estado de resultado
(miles USD dólares)

Estado de Resultados	dic-22	%	mar-23	%	jun-23	%	sep-23	%	dic-23	%
Ingresos de Operación	3,012.14	100.0%	851.85	100.0%	1,682.69	100.0%	2,637.76	100.0%	3,601.80	100.0%
Ingresos por Inversiones	3,012.14	100.0%	851.85	100.0%	1,682.69	100.0%	2,637.76	100.0%	3,601.80	100.0%
Gastos de Operación	961.130	31.9%	245.630	28.8%	477.970	28.4%	737.180	27.9%	983.690	27.3%
Gastos Financieros por instrum. Financieros	6.64	0.2%	0.16	0.0%	1.34	0.1%	8.44	0.3%	17.96	0.5%
Gastos por Gestión	936.24	31.1%	240.85	28.3%	467.34	27.8%	715.94	27.1%	949.5	26.4%
Gastos generales de administración y Comités	18.3	0.6%	4.6	0.5%	9.3	0.6%	12.80	0.5%	16.27	0.5%
Resultados de operación	2,051.01	68.1%	606.22	71.2%	1,204.72	71.6%	1,900.58	72.1%	2,618.11	72.7%
Otros ingresos/gastos	0.2	0.0%	-	0.0%	(0.0)	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Utilidad del ejercicio	2,051.24	68.1%	606.22	71.2%	1,204.70	71.6%	1,900.58	72.1%	2,618.11	72.7%

Fuente: Elaboración propia con información de Gestora Banagrícola S.A

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, DIFUNDIDA, 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.moodys.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.