

Luis Ángel Montenegro E.
Superintendente
Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras
Su Despacho

Estimado Licenciado Montenegro:

Me permito dirigirme a usted a fin de comunicarle que el día 26 de septiembre de 2022 recibimos de parte de SCRiesgo el Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo correspondiente a la Sesión Ordinaria No. 4102022, en la cual el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera auditada diciembre 2021 y no auditada a junio 2022 y, acordó otorgar las siguientes calificaciones de riesgo a los fondos financieros administrados por INVERCASA SAFI:

Fondo	Calificación anterior	Calificación actual
Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado	scr BBB 2 (NIC) Estable	scr BBB 2 (NIC) Estable
Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado	scr BBB+3 (NIC) Estable	scr BBB+3 (NIC) Estable
INVERCASA Plus Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado	scr BBB+3 (NIC) Estable	scr BBB+3 (NIC) Estable

En este sentido, me permito adjuntar a la presente los siguientes documentos:

- Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo correspondiente a la Sesión Ordinaria No. 4102022 enviado por SCRiesgo
- Comunicado de Hecho Relevante de Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado en el que se notifica a los inversionistas sobre la actualización de la calificación
- Comunicado de Hecho Relevante de Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado en el que se notifica a los inversionistas sobre la actualización de la calificación
- Comunicado de Hecho Relevante de INVERCASA Plus Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado en el que se notifica a los inversionistas sobre la actualización de la calificación

Atentamente,


Emiliano Maranhao
Gerente General
INVERCASA SAFI



CC: Lic. Rafael Ángel Avellán Rivas, Director Legal
Lic. Lucy Herrera, Intendente de Valores
Archivo

INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria: n° 4102022.

Fecha de ratificación: 26 de setiembre de 2022.

Información financiera: auditada a diciembre de 2021 y no auditada a marzo y junio de 2022.

Contactos: José Pablo López Barquero
Carolina Mora Faerron

Analista sénior
Analista sénior

jlopez@scresgo.com
cmora@scresgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de mantenimiento de los fondos de inversión financieros administrados por Invercasa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, con información financiera auditada a diciembre de 2021 y no auditada a marzo y junio de 2022.

Fondo	Calificación Anterior	Perspectiva	Calificación Actual*	Perspectiva
INVERCASA PLUS F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares ND	scr BBB+ 3 (NIC)	Estable	scr BBB+ 3 (NIC)	Estable
Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares ND	scr BBB+ 3 (NIC)	Estable	scr BBB+ 3 (NIC)	Estable
Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares ND	scr BBB 2 (NIC)	Estable	scr BBB 2 (NIC)	Estable

* Las calificaciones otorgadas no variaron con respecto a la anterior.

scr BBB (NIC): 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.

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

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 con la naturaleza del fondo.

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, Bolsa de Valores y puestos representantes”

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scresgo.com

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 con la naturaleza del fondo.

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

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Invercasa SAFI pertenece a un grupo consolidado en el mercado de Nicaragua.
- La SAFI es la única que administra fondos de inversión en Nicaragua.
- La alta dirección posee experiencia a nivel bursátil y financiero.
- La comercialización de los fondos de inversión la realiza el puesto de bolsa de Invercasa.
- La SAFI cuenta con políticas y procesos detallados para la selección de activos y carteras, así como una gestión para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos para cada fondo que administra.

Retos

- Continuar fortaleciendo las prácticas de Gobierno Corporativo.
- Incentivar la inversión en los fondos de inversión en Nicaragua.
- Robustecer los resultados financieros de la SAFI.

- Incrementar el volumen de activos administrados y el número de inversionistas, de forma que se diluya la concentración por inversor.
- Diversificar la composición de las carteras administradas.
- Mantener una eficiente administración de los activos, que permita cumplir el objetivo y generar rendimiento.
- Gestionar estrategias que permitan incrementar los activos administrados por los diferentes fondos de inversión. Lo anterior, bajo un complejo contexto social, político y económico persistente en Nicaragua.

3. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

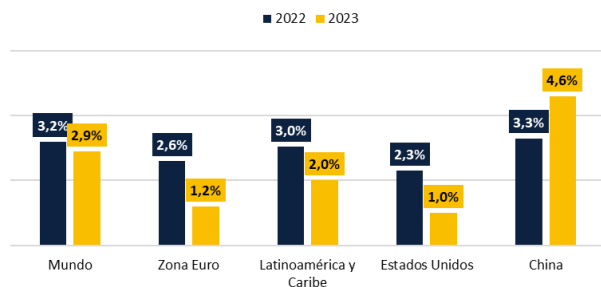
3.1. Marco internacional

3.1.1 Producción

En el segundo trimestre de 2022, la producción mundial sufrió una contracción. Entre las principales causas se destacan: la desaceleración del crecimiento de Rusia, China, India y Estados Unidos; una inflación mayor a lo previsto a nivel mundial; los efectos colaterales del conflicto en Ucrania; así como la permanencia de los efectos de la pandemia.

Con base en lo anterior, el Fondo Monetario Internacional (FMI) en la revisión de julio de 2022 ajusta la perspectiva de crecimiento para la economía mundial y la ubica en 3,2% para el año 2022 (0,4 puntos porcentuales (p.p.) menos que lo previsto en la revisión de abril de 2022), y para el año 2023 en 2,9% (0,7 p.p. inferior al publicado en abril de 2022).

Pronóstico de Crecimiento Mundial



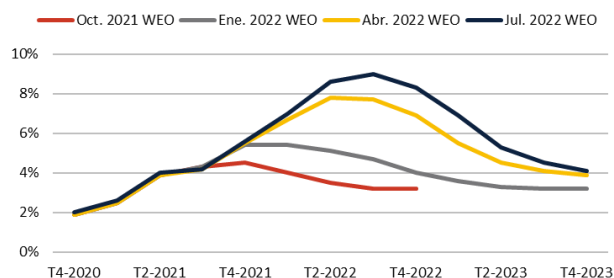
Fuente: elab. propia, datos WEO jul-22

3.1.2 Inflación

Por su parte, controlar la inflación mundial continúa siendo el principal desafío. Desde finales del año 2020 los precios al consumidor exhiben en aumento. En Estados Unidos, la inflación se ubica por encima de lo observado durante los últimos 40 años; en la zona euro, la inflación ha alcanzado niveles no vistos desde la creación de la unión monetaria; y en los países emergentes, también se observa el mismo efecto.

Ante esto, las perspectivas inflacionarias al alza se recrudecen en los pronósticos del FMI, así como las condiciones financieras para controlarla, en donde los bancos centrales del mundo han incrementado sus tasas de política monetaria y disminuido los estímulos monetarios a un ritmo superior al previsto.

Pronóstico de Inflación Mundial



Fuente: elab. propia, datos WEO jul-22

Entre los riesgos que pueden provocar un detrimento en las proyecciones, se resaltan:

- La continua guerra en Ucrania causaría nuevos aumentos en los precios de la energía. El volumen de gas ruso transportado a Europa disminuiría, provocando efectos contraproducentes a nivel mundial debido a la escasa oferta del producto y sus efectos desencadenantes.
- La inflación al alza podría prolongarse aún más de lo esperado. Potenciales nuevos *shocks* de oferta en los precios de energía y alimentos provocarían aumentos adicionales en la inflación.
- El efecto anterior implicaría un endurecimiento adicional en la política monetaria de los bancos centrales, castigando las condiciones financieras de los gobiernos y agentes económicos.
- Por lo tanto, cabría el riesgo de una recesión, donde combinada con una alta inflación provocaría la materialización del riesgo de una estanflación.

- Además, existe el riesgo de una espiral precios-salarios. El aumento en los costos laborales producto de los efectos de la inflación no sería absorbido por las empresas, lo que generaría una inflación aún mayor.
- Dado lo anterior, las expectativas de inflación se desanclarían, lo que permite espacios para efectos inflacionarios de segunda ronda.
- Por último, un riesgo no menor, es que a raíz del conflicto Rusia y Ucrania se genere una fragmentación de la geopolítica mundial en bloques con diferentes sistemas tecnológicos, sistemas de pagos transfronterizos y monedas de reserva, provocando dificultades en el comercio internacional y la cooperación multilateral para los diferentes objetivos climáticos y sociales del mundo.

3.2. Actividad económica, ocupación y desempleo

De acuerdo con datos del Banco Central de Nicaragua (BCN), la producción, medida a través del Producto Interno Bruto (PIB), al primer trimestre de 2022, muestra un crecimiento interanual de 10,8%.

Lo anterior es producto del incremento anual en las exportaciones del 20% y explica un 9% el crecimiento del PIB. Por su parte, el consumo aumenta un 8% interanual y aporta 8% al PIB. El componente que ocasiona que el PIB no crezca aún más son las importaciones, ya que varían un 22% interanual y reducen el PIB en un 14%.

Al medir la producción por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), como indicador que se anticipa al comportamiento del PIB y tomando como referencia la tendencia-ciclo, a junio de 2022, el indicador tuvo un crecimiento de 3,6% interanual y 4,8% trimestral anualizado, lo que refleja una recuperación económica, aunque con una menor aceleración.

Por actividad económica, a la misma fecha de corte, actividades como hoteles y restaurantes, minas y canteras, y comercio presentan el mejor desempeño interanual; mientras que la pesca y construcción presentan contracciones en sus tasas de crecimiento interanual.

A junio de 2022, el número de asegurados en el Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS) presenta un crecimiento interanual de 4%; es decir, 31.807 personas. Dicho comportamiento es producto de un mayor aseguramiento en actividades como manufactura (+14.616 personas), comercio (+7.686 personas) y transporte (+4.163 personas). Lo anterior repercute en una disminución de 1 p.p. en la tasa de desempleo, ubicándose en el primer trimestre en 3,8%.

3.3. Comercio exterior

Al cierre de mayo de 2022, el déficit comercial acumulado de 12 meses es de USD2.776 millones (aumenta un 43% respecto al mismo periodo de 2021). Dicho resultado se explica por un menor dinamismo en las exportaciones, al crecer 24% de forma interanual; mientras que las importaciones aumentan interanualmente un 31%.

Respecto a las remesas, al cierre de junio de 2022, estas presentan un saldo acumulado de USD2.513 millones (aumento de 24% respecto al año anterior). Las mismas proceden principalmente de Estados Unidos (70%), España (11%), Costa Rica (11%) y Panamá (3%).

3.4. Finanzas públicas

Los resultados fiscales del Gobierno Central, a mayo de 2022, indican que el superávit fiscal (acumulado de los últimos 12 meses) después de donaciones, es de C\$465,5 millones. Este resultado responde a que los ingresos totales se incrementan un 24% de forma interanual; mientras que, los gastos exhiben un crecimiento del 23%. El resultado se ve influido por la desaceleración en la adquisición neta de activos no financieros, ya que estos ocasionan un efecto negativo a la situación fiscal.

Por el lado de los gastos, los principales rubros que crecen de forma interanual son las remuneraciones con un 11% (representan el 35% del total de los gastos) y las transferencias corrientes en un 9% (20% del total de gastos).

La deuda pública continúa creciendo, aunque a un menor ritmo. A mayo de 2022, dicha deuda posee un incremento interanual de 10,5% (-10,8 p.p.). De esta, el 17% es deuda interna (-2 p.p. interanual) y el 83% se cataloga como deuda externa.

En cuanto a la deuda del Gobierno Central, a mayo de 2022, la misma tiene un saldo de C\$246.192 millones y se incrementa en un 11% de forma interanual, impulsado por el crecimiento del 12% en la deuda externa.

3.5. Macroprecios

El tipo de cambio, al cierre de junio de 2022, es de C\$35,8715; lo cual, tiene un crecimiento interanual de 2%.

En cuanto al mercado cambiario, el volumen negociado durante el primer semestre de 2022 se incrementó en USD1.121 millones respecto al mismo período de 2021, para ubicarse en USD7.144 millones.

En torno a las ventanillas de las entidades financieras (incluidas las casas de cambio), estas cerraron superavitarias durante el primer semestre de 2022; no obstante, presentan una disminución interanual de USD30 millones.

El BCN presenta un superávit; es decir, registró la compra mayoritaria de dólares *versus* los vendidos, durante el primer semestre de 2022. De igual forma, cerró con un saldo neto de USD179,9 millones (USD84 millones, en el mismo período de 2021).

La inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor nacional (IPC), reflejó un incremento interanual de 10,4% (aumenta 6,4 p.p. respecto a junio 2021). Por su parte, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, también muestra un aumento de forma interanual, el cual es de 8,1% (aumenta 3,4 p.p. respecto al año anterior). El efecto se debe al impacto de los precios internacionales de combustible y alimentos.

En lo vinculante con las tasas de interés, durante el primer semestre de 2022, el BCN aumentó la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en 150 puntos básicos (p.b.) respecto a diciembre de 2021, ubicándola en 5%. Esta decisión se da para combatir la inflación, así como el anclaje del tipo de cambio y manejo de las reservas monetarias. El efecto de la TRM aún no se traslada a las tasas de interés del sistema financiero, ya que las tasas promedio ponderadas de las sociedades de depósito activas aumentan 47 p.p. y las pasivas disminuyen 46 p.p. respecto a diciembre de 2021.

En el caso de las tasas de referencia en dólares, la política monetaria del Sistema de Reserva Federal (FED) se ha tornado más restrictiva dado los efectos inflacionarios que sufre Estados Unidos. De forma acumulada al 2022, la tasa de referencia del banco central norteamericano aumentó 160 p.b. y la tasa Prime en 225 p.b. A nivel local, aún no se perciben incrementos significativos, aunque es de esperar que, conforme pase el tiempo, los efectos empiecen a trasladarse.

3.6. Agregados monetarios

El crecimiento mostrado en la actividad económica y un desempleo estable provocan que, a junio de 2022, el crédito cierre con un incremento interanual de 11%; en donde el crédito en moneda extranjera (+11% interanual) es el principal responsable de dicho comportamiento (representa 91% del crédito total). Por su parte, el crédito en moneda nacional, a la fecha de análisis, también aumenta a un ritmo interanual de 13% (-9% en junio de 2021).

Por actividad económica, para el período bajo evaluación, las principales actividades crediticias que muestran una mayor recuperación son: créditos personales (+17 p.p.), tarjeta de crédito (+11 p.p.) e industria (+19 p.p.).

Al cierre de junio de 2022, los depósitos en el sistema bancario en moneda nacional representan un 28% del total, de los cuales el 95% están a la vista y registran un incremento interanual del 16%, mientras que los depósitos a plazo decrecen un 6% interanual.

Por su parte, los depósitos en moneda extranjera aumentan interanualmente un 13% y se componen de un 75% a la vista y un 25% a plazo. Estos últimos, presentan un incremento de 2% y los depósitos a la vista del 17% interanual. Lo anterior, es consistente con lo que sucede en otros países de la región, donde los agentes económicos, ante la incertidumbre social, económica, sanitaria y política, prefieren resguardar sus ahorros y los ubican en instrumentos muy líquidos.

3.7. Calificación de riesgo soberano

Las calificaciones de riesgo no han sufrido cambio alguno desde junio de 2021, cuando Fitch varió la perspectiva de negativa a estable.

Nicaragua: Calificación de Deuda Soberana en Moneda Extranjera		
Calificadora	Largo Plazo	Perspectiva
Standard and Poor's	B-	Estable
Moody's	B3	Estable
Fitch Ratings	B-	Estable

3.8. Proyecciones económicas marco nacional 2022 – 2023

De acuerdo con el BCN en el Informe de Política Monetaria y Cambiaria, a junio de 2022, para el presente año se espera que la producción, medida a través del PIB, crezca en torno al 4% o 5%. El crecimiento, de acuerdo con la Entidad, se sustenta en un estímulo de la inversión pública y de un contexto internacional más favorable, con una demanda externa y precios de materias primas altos que favorecerían la dinámica de las exportaciones.

Por otro lado, el mercado cambiario se mantendría estable, en donde el deslizamiento anual continúe siendo del 2% y la comisión por venta de divisas a los bancos comerciales sea del 2%, así como el respaldo a nivel de balanza de pagos y el equilibrio en el mercado monetario. Para esto, el nivel de reservas internacionales rondaría los USD4.300 millones (equivalente a 2,7 veces la base monetaria).

Respecto a la inflación, el BCN indica que prevé que cierre entre 7% o 8% (7,2% en 2021) en el 2022. Este resultado lo sustentaría los factores externos que influyen en la inflación nacional.

Se presenta un resumen de las proyecciones de SCRiesgo y del BCN para los años 2022 y 2023:

Variable	2021	2022	2023
Crecimiento económico (% Variación)			
PIB		4 – 5	
PIB (SCRiesgo)	10,3	4,4	4,7
Precios (% Variación)			
Inflación		7 – 8	
Inflación (SCRiesgo)	7,2	8,4	4,9

4. INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Invercasa SAFI se constituyó en el año 2013 y recibió autorización para operar en el 2014, con el propósito de ejercer la gestión, estructuración y administración de fondos de inversión.

Esta Entidad pertenece a Grupo Invercasa, el cual es un conjunto de capital nicaragüense que tiene su origen en el año 1993. Su perfil financiero se basa en un modelo de banca de inversión organizado en 3 grandes divisiones: financiera, inmobiliaria e inversiones de capital. Además, Invercasa SAFI posee un estrecho vínculo con Invercasa Puesto de Bolsa.

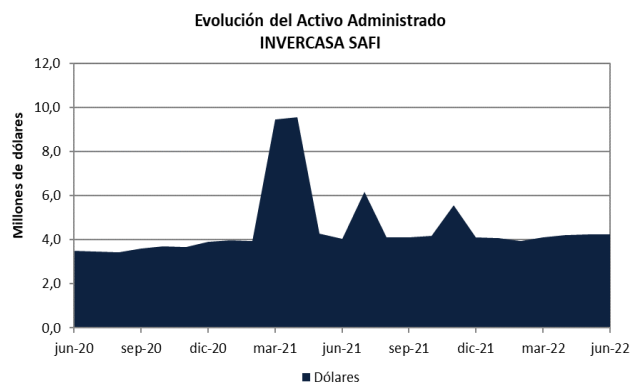
A junio de 2022, la SAFI mantenía inscritos ante la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) los siguientes fondos de inversión:

Fondo	Tipo de Fondo
Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares ND	Mercado de Dinero
Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares, ND	Crecimiento
INVERCASA PLUS Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares, ND	Ingreso
INVERCASA Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares, ND	Inmobiliario

Mediante la Resolución n° 0492, del día 25 de agosto de 2022, la SIBOIF resolvió aprobar la cancelación de registro del fondo de inversión denominado “Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares No Diversificado”, administrado por Invercasa SAFI. De acuerdo con esta resolución, la cancelación se fundamentó en el tiempo transcurrido desde que se registró el Fondo referido y las prórrogas sistemáticas otorgadas, sin que a la fecha señalada se lograra una adquisición de inmuebles que permitan la colocación de este.

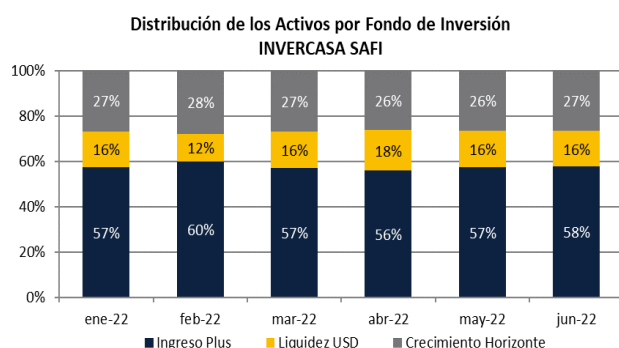
Ante este contexto, la Administración expresa que temas como el contexto político-social en Nicaragua, la regulación nacional y las afectaciones de la pandemia principalmente en términos de desocupación fueron algunos factores que imposibilitaron el inicio de operaciones del fondo inmobiliario. Agrega que las proyecciones actuales de la SAFI se centran en la promoción y colocación de los fondos financieros.

Al finalizar el primer semestre del 2022, Invercasa SAFI administró activos por un monto de USD4,24 millones (C\$151,98 millones), cifra que creció un 5% de forma interanual y un 4% semestral.



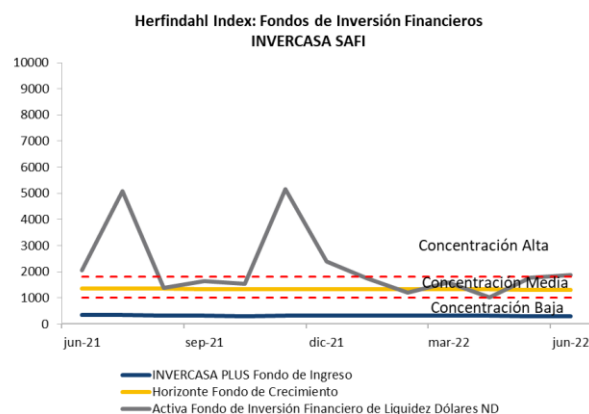
Con respecto al volumen administrado, durante los últimos 2 años, es posible apreciar fluctuaciones en determinados periodos, comportamientos vinculados con la entrada y salida de recursos principalmente a nivel del fondo de liquidez. Para los primeros 6 meses del 2022, el comportamiento de los activos administrados exhibió una tendencia creciente, sin presentar variaciones abruptas entre periodos.

El siguiente gráfico muestra la distribución del activo administrado por la SAFI según fondo de inversión. De esta forma, a junio de 2022, el Invercasa Plus F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares N.D. se posiciona como el elemento de mayor representatividad dentro del portafolio, con una participación del 58%. Seguidamente, se encuentra el F.I. Horizonte Financiero de Crecimiento Dólares N.D. con un aporte del 27%, mientras que el F.I. Activa Financiero de Liquidez Dólares N.D. completa la estructura con una contribución próxima al 16%. Dicha conformación se mantiene relativamente estable de forma semestral.



Por su parte, Invercasa SAFI contabiliza un total de 273 inversionistas, a junio de 2022, de los cuales un 52% se centralizan sobre el fondo de ingreso, un 36% pertenecen al fondo de mercado de dinero en dólares y un 12% corresponden al fondo de crecimiento. La mencionada cantidad de participantes aumenta en 26 inversores de forma semestral.

En términos de centralización de activos por inversionista y a través del Herfindahl Index (H), el fondo de inversión Activa presentó una concentración alta en el círculo de los principales 20 inversionistas. En caso del fondo Horizonte, este reflejó una concentración moderada, mientras que el F.I. Invercasa Plus exhibió una concentración catalogada como baja.



4.1 Situación Financiera

Al término del primer semestre del 2022, Invercasa SAFI contabilizó activos por un monto de C\$4,41 millones, cifra que presenta un crecimiento interanual del 21% y semestral del 25%. Los mencionados comportamientos son vinculantes mayoritariamente con el dinamismo exhibido por el rubro de disponibilidades, en línea con los requerimientos solicitados normativamente.

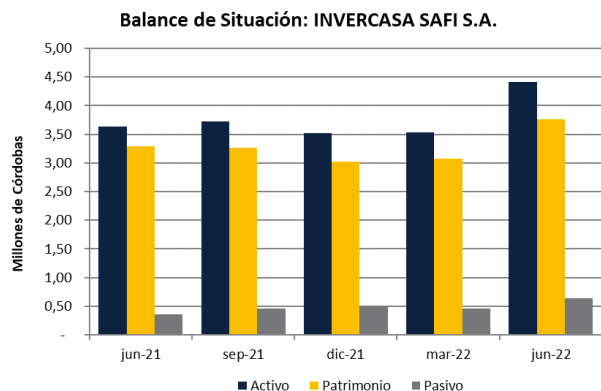
En torno a su conformación, los activos se componen en un 53% por las disponibilidades, secundado por las inversiones a costo amortizado con una importancia relativa del 37% y los activos fiscales con un 4%; estos como los más destacados. De contrastarse con el semestre anterior, se destaca el aumento en 9 puntos porcentuales (p.p.) en el aporte de las disponibilidades.

Por su parte, los pasivos de la SAFI registraron un monto de C\$644,49 mil, mismos que exhiben crecimientos del 83% y 30%, de forma interanual y semestral, respectivamente. Dichas variaciones responden principalmente al aumento en los pasivos fiscales, dada la provisión realizada sobre el impuesto de renta anual.

A la fecha bajo análisis, los pasivos se constituyen en un 37% por pasivos fiscales, seguido de un 32% correspondiente a otras cuentas por pagar y provisiones y un 29% concerniente a reservas por obligaciones laborales; estas partidas como las más destacadas.

Asimismo, a junio de 2022, la estructura patrimonial registró un monto de C\$3,77 millones, cifra que se incrementa un 15% de forma interanual y en un 25% semestralmente. Estos comportamientos se derivan mayoritariamente del incremento en C\$445,0 mil en el capital social.

Sobre este último tema, es preciso indicar que, las proyecciones realizadas por la SAFI en el año 2021 apuntaban a un requerimiento de capitalización para los meses de enero y febrero de 2022, puesto que las estimaciones revelaban un monto inferior de recursos propios *versus* el capital social mínimo exigido normativamente. El sustento de esta proyección yacía en el comportamiento de las cuentas por cobrar y activos intangibles (*softwares*), computadas como contrapartidas del rubro de recursos propios. Por tanto, el accionista Grupo Invercasa realizó una capitalización de recursos y, con esto, se garantizó el cumplimiento de la Norma Para Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.



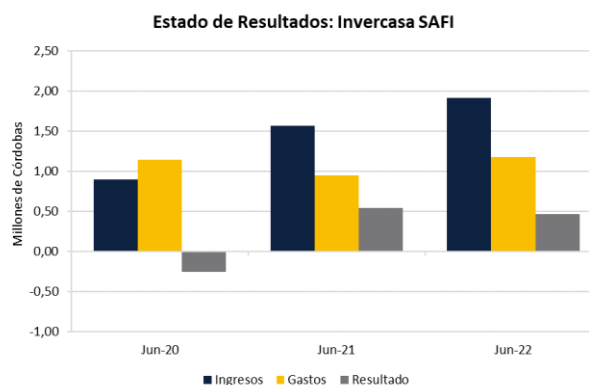
En cuanto a los resultados percibidos por Invercasa SAFI, a junio de 2022, la Entidad registró una utilidad del período de C\$465,53 mil, misma se reduce anualmente en un 14%. Este comportamiento es atribuible al incremento en mayor proporción de los gastos e impuestos *versus* el crecimiento exhibido por los ingresos. Sobre este tema, es preciso indicar que se contabilizan C\$186,74 mil a nivel de impuestos sobre renta, condición que impactó el resultado del período.

Con respecto a los ingresos acumulados, estos contabilizaron un total de C\$1,91 millones, a junio de 2022, monto que exhibe un crecimiento anual del 22%. Dicho comportamiento surge como consecuencia principalmente del aumento del 24% en los ingresos operativos diversos, variación derivada de la organización de un evento en particular, mismo que generó una entrada favorable de flujos.

Sobre esta línea, los ingresos totales se constituyen en un 95% por los ingresos operativos, seguido de la participación del 4% correspondiente a los ingresos financieros, mientras que el 1% restante se clasifica como ganancias por diferencial cambiario.

Por su parte, los gastos totales acumulan una cifra de C\$1,18 millones, al concluir junio de 2022, lo que manifiesta un crecimiento del 25% de forma anual. Dicha variación en los egresos totales está asociada principalmente al aumento anual del 25% en los gastos administrativos. Según expresa la Administración, temas como ajustes salariales y el aumento en el canon de arrendamiento fueron elementos que influyeron en el crecimiento de los egresos de administración.

En términos de composición, los gastos totales se constituyen en un 98% por los gastos administrativos y un 2% correspondiente a gastos financieros.



De acuerdo con lo expresado por la Administración, para el presente año 2022, la estrategia para el fortalecimiento rentable está orientada en incrementar las colocaciones de los fondos administrados, lo que permitiría mayores ingresos para la SAFI. Lo anterior a través de un equipo eficiente, capaz de atender las necesidades operativas y administrativas de la actividad.

5. HECHOS RELEVANTES

- El 21 de enero de 2022, se notifican cambios en la comisión de administración, de acuerdo con el siguiente detalle:

Fondo	Comisión de administración	
	Hasta el 28/02/2022	A partir del 01/03/2022
Invercasa Plus Fondo de Ingreso	0,75% anual	1% anual
Horizonte Fondo de Crecimiento		

- El 25 de abril de 2022, la SAFI informa el nombramiento del señor Raúl Amador Somarriba como presidente del comité de inversión. Lo anterior implicó una actualización del prospecto informativo.
- El 13 de julio de 2022, se comunican variaciones en la comisión de administración, según el siguiente detalle:

Fondo	Comisión de administración	
	Hasta el 14/08/2022	A partir del 15/08/2022
Invercasa Plus Fondo de Ingreso	1% anual	4% anual
Horizonte Fondo de Crecimiento		

- El 12 de agosto de 2022, se notifica sobre el nombramiento del señor Mateo Carrión E como miembro independiente del comité de inversión. Esto, se complementa con la actualización de los respectivos prospectos informativos.
- El 05 de setiembre de 2022, Invercasa SAFI comunica la cancelación de registro del fondo “Invercasa Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares No Diversificado”, según la resolución n° 0492 emitida por la SIBOIF.

6. FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS

6.1 Invercasa Plus Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado

Calificación de riesgo: scr BBB+ 3 (NIC) Perspectiva Estable

El fondo Invercasa Plus F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado está dirigido a inversionistas (personas naturales o jurídicas) que deseen realizar inversiones de mediano y largo plazo y que planeen colocar sus recursos en un portafolio que distribuye periódicamente sus rendimientos. Es un fondo destinado a inversionistas dispuestos a participar de una cartera compuesta de títulos de deuda y/o capital, tanto del sector público como del sector privado, denominados y liquidados en dólares de Estados Unidos de América (EE.UU.), así como también en títulos denominados en dólares de EE.UU., pero liquidados en córdobas con mantenimiento de valor, los cuales podrán ser adquiridos en el mercado nacional e internacional. El Fondo fue autorizado por la SIBOIF mediante la Resolución n° 0421 del día 19 de diciembre de 2016.

INVERCASA PLUS Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Ingreso
Mercado	Nacional e Internacional
Diversificado	No
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Inversión inicial	USD1.000
Saldo mínimo	USD1.000
Mínimo de aportes adicionales	USD100
Plazo de reembolso	t+1 máximo t+3
Comisión Administración	Máximo 5% anual
Comisión Entrada	Máximo 5% una única vez, sobre valor de la inversión

6.1.1 Activos e inversionistas

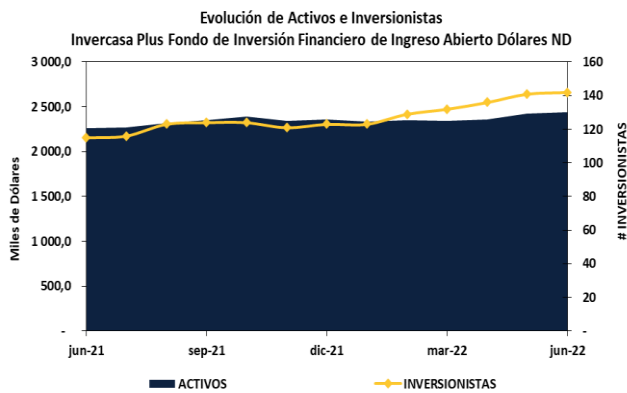
A junio de 2022, el Fondo bajo análisis registra activos netos por un monto de USD2,44 millones, cifra que denota crecimientos del 8% y 4% de forma interanual y semestral; respectivamente,

A nivel de mercado, el Fondo Invercasa Plus se posiciona como el único fondo de ingreso abierto en dólares de Nicaragua.

Asimismo, al cierre de junio de 2022, el Fondo presenta un total de 142 inversionistas, cantidad que refleja una entrada de 27 participantes de forma anual.

Con respecto a la concentración por inversionistas, el mayor participante del Fondo agrupa el 11% de las participaciones emitidas, los 5 mayores significan el 32%, mientras que los aportes que realizaron en conjunto los 20 inversores más representativos alcanzaron el 60%; esta última concentración percibida como alta. Dicha centralización de activos sobre los 20 mayores participantes se mantuvo relativamente estable de forma semestral.

Asimismo, el análisis del *Herfindahl Index (H)* permite determinar una concentración baja dentro del círculo de los 20 mayores inversionistas, tras obtener como resultado una puntuación de 303.



En promedio para el semestre finalizado en junio de 2022, un 96% de los activos administrados se concentra en el rubro de inversiones, mientras que el restante 4% recae sobre caja y bancos. Sobre este tema, es importante mencionar que los niveles de liquidez son bajos en virtud del plazo de permanencia de 5 años para los inversionistas.

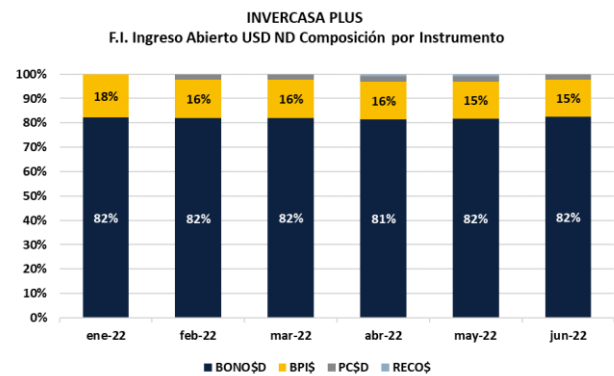
En cuanto al tema de liquidez, la Administración indica que los recursos líquidos del Fondo se manejan en la cuenta corriente de una entidad financiera local, en la cual devenga una tasa del 1,95% anual, misma que es considerada competitiva en el mercado.

6.1.2 Cartera Administrada

Para el semestre bajo análisis, la cartera del Fondo estuvo invertida, en promedio, en un 55% en el sector público, participación que disminuye respecto al promedio del semestre anterior (71%). Por tanto, la contraparte del 45% se canaliza hacia el sector privado.

En línea con lo indicado, para los 6 meses bajo estudio, el portafolio de inversiones se constituye, en promedio, a partir de 4 emisores, en donde se destaca el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con un 43%, un 24% correspondiente a FID S.A., un 21% relativo a Agricorp, mientras que el 12% restante se centra en la Empresa Administradora del Aeropuerto (EAAI).

En cuanto a la conformación del portafolio según instrumento, el Fondo concentró mayoritariamente sus inversiones en bonos dólares desmaterializados (BONO\$D), con una contribución promedio del 82%, para el semestre en estudio. Seguidamente, se encuentran los bonos de pago por indemnización en dólares (BPI\$) con una representatividad del 16% y los papeles comerciales en dólares con un 2%.

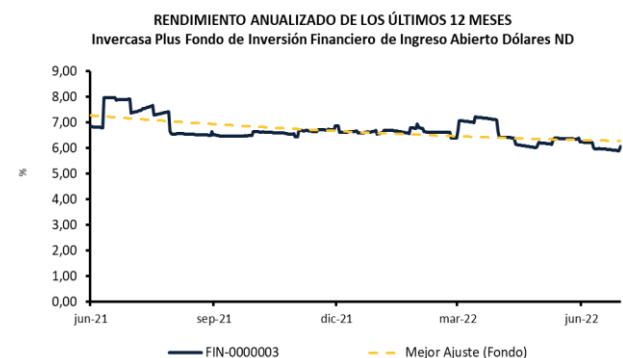


Asociado con la composición del portafolio por plazos, la duración semestral promedio del portafolio es de 1,69 años, la cual decrece respecto a la duración registrada en el semestre anterior (2,25 años) y se muestra inferior a la duración objetivo (3 años). Asimismo, el plazo promedio del inversionista (PPI) rondó los 8,49 años, superior a la duración objetivo del Fondo (5 años).

La Administración indica que la estrategia de inversión del Fondo es mantener un equilibrio entre rentabilidad y seguridad, mientras que para la duración promedio objetivo esperan se mantenga entre 2 y 3 años.

6.1.3 Riesgo- Rendimiento

Para el semestre finalizado en junio de 2022, el Fondo registra un rendimiento promedio de 6,49%. Este último rendimiento se reduce ligeramente respecto a lo presentado en el semestre anterior (6,73%).



La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis¹.

Invercasa Plus F.I. Financiero Ingreso USD ND			
Indicador	Dic-20 a Jun-21	Jun-21 a Dic-21	Dic-21 a Jun-22
PROMEDIO	6,78	6,73	6,49
DESVSTD	0,49	0,34	0,37
RAR	13,76	19,98	17,66
COEFVAR	0,07	0,05	0,06
MAXIMO	7,98	7,92	7,22
MINIMO	6,12	6,44	5,89

6.2 Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado

Calificación de riesgo: scr BBB+ 3 (NIC) Perspectiva Estable

El fondo Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares ND está dirigido a inversionistas (personas naturales o jurídicas) que desean realizar inversiones de largo plazo; que deseen hacer crecer el valor de los activos financieros; así como participar del mercado accionario sin perder oportunidades que se presentan en títulos de renta fija, con el fin invertir a más largo plazo para incrementar sus rendimientos. De esta forma, el presente Fondo está destinado a inversionistas que deseen hacer crecer el valor de sus inversiones mediante la reinversión continua de los rendimientos obtenidos por la cartera que conforma el Fondo, lo que implica una capitalización de los rendimientos que se reflejará en el valor de las participaciones. El Fondo fue autorizado por la SIBOIF mediante la Resolución n° 0415 del día 07 de octubre de 2016.

Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado

Mecanismo Redención	Cerrado
Objetivo	Crecimiento
Mercado	Nacional e Internacional
Diversificado	No
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Monto Autorizado	USD25.000.000
Inversión inicial	USD1.000
Mínimo de aportes adicionales	USD100
Plazo de vencimiento	10 años
Comisión Administración	Máximo 5% anual
Comisión Entrada	Máximo 5% una única vez, sobre valor de la inversión

6.2.1 Activos e inversionistas

A junio de 2022, el Fondo administra activos netos por un monto de USD1,13 millones, cifra que refleja incrementos del 8% y 4% de forma interanual y semestral, respectivamente.

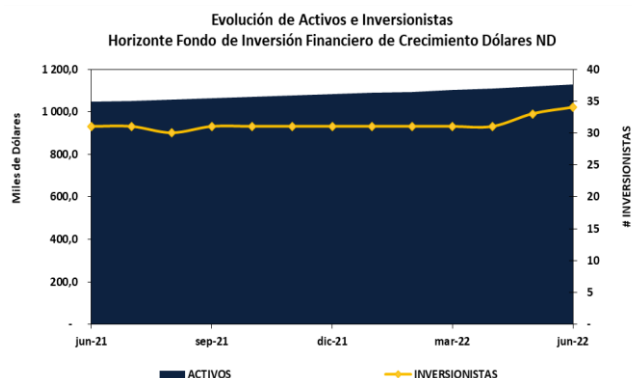
A nivel de mercado, el Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares N.D. se posiciona como el único fondo de crecimiento en Nicaragua.

Adicionalmente, a la fecha bajo evaluación, el Fondo registra un total de 34 inversionistas, cantidad que se incrementa en 3 participantes tanto de forma anual como semestral. El indicado número de inversores supera el límite mínimo de 20 inversionistas que establece la normativa.

En torno a la concentración por inversionista, esta se muestra significativamente alta. Lo anterior se sustenta a partir del aporte del 23% del mayor inversionista sobre el total de activos de Fondo, mientras que los 20 mayores participantes alcanzaron el 96%.

Adicionalmente, la evaluación del *Herfindahl Index (H)* permite identificar una concentración moderada dentro del círculo de los 20 mayores inversionistas, tras obtener como resultado un puntaje de 1.308.

¹ La descripción de los indicadores considerados se encuentra al final del presente informe.



En promedio para el primer semestre del 2022, el Fondo mantuvo una concentración del 98% de sus activos sobre inversiones en instrumentos financieros, mientras que el restante 2% se destinó hacia el rubro de caja y bancos. Si bien los niveles de liquidez mantenidos son catalogados como bajos, este riesgo de iliquidez es mitigado por la naturaleza del Fondo (crecimiento) y su mecanismo de redención cerrado.

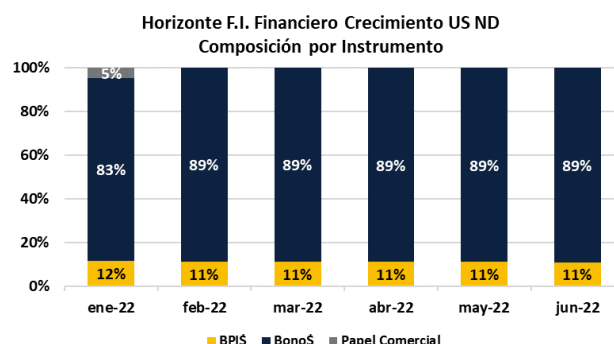
En cuanto al tema de liquidez, según expresa la Administración, la naturaleza del Fondo incentiva una alta proporción de recursos canalizados hacia inversiones, siempre en apego de la liquidez mínima exigida normativamente. Se realiza un monitoreo diario, efectuado a través de un reporte de liquidez, en donde se muestra la cantidad disponible para invertir y la liquidez mínima con la que debe de contar el Fondo. Bajo el escenario en donde exista un amplio margen de recursos líquidos, el gestor del portafolio buscará oportunidades de inversión en el mercado sobre plazos entre los 24 y 36 meses.

6.2.2 Cartera Administrada

Para el semestre bajo análisis, la cartera del Fondo estuvo invertida, en promedio, en un 72% en el sector público, participación que disminuyó respecto al promedio registrado para el semestre anterior (79%). Es preciso indicar que el portafolio combina títulos tanto del mercado nacional (92%) como internacional (8% en títulos del Gobierno de Costa Rica).

De acuerdo con la composición del portafolio según emisor, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) muestra una participación promedio del 59%, seguido de Agrícorp con un aporte del 19% y el FID S.A. con un 9%; estos como los principales emisores del Fondo. Dicha estructura varía de forma semestral, dado el incremento en 9 p.p. en la importancia relativa de los títulos de FID S.A., contrapuesto por la reducción de 7 p.p. en la contribución del MHCP.

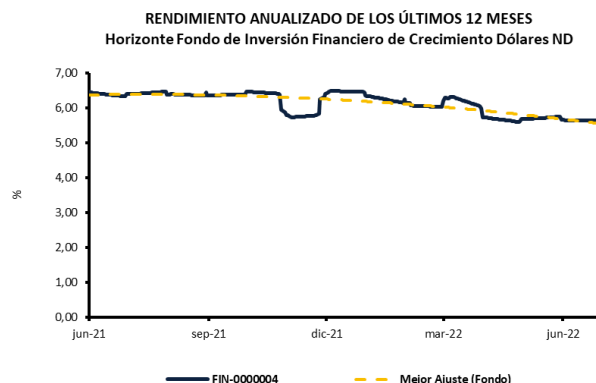
En lo concerniente a la conformación según instrumento, el Fondo mantiene, en promedio para el semestre en estudio, una diversificación sobre 3 instrumentos. De esta forma, se destaca la inversión sobre bonos en dólares desmaterializados (BONO\$D) con un 88%, un 11% sobre bonos de pago por indemnización (BPI\$), mientras que el restante 1% recae sobre recompras (RECO\$).



Para el primer semestre del 2022, la duración semestral promedio del portafolio es de 1,8 años, la cual se contrae respecto a la presentada el semestre anterior (2,22 años).

6.2.3 Riesgo – Rendimiento

Para el semestre finalizado en junio de 2022, el Fondo registra un rendimiento promedio de 5,92%, mismo que disminuye respecto al rendimiento medio del semestre anterior (6,20%).



La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión durante los últimos 3 semestres:

Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento USD ND			
Indicador	Dic-20 a Jun-21	Jun-21 a Dic-21	Dic-21 a Jun-22
PROMEDIO	6,20	6,31	5,92
DESSTD	0,23	0,24	0,26
RAR	27,14	26,75	22,60
COEFVAR	0,04	0,04	0,04
MAXIMO	6,53	6,49	6,36
MINIMO	5,75	5,74	5,60

6.3 Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado

Calificación de riesgo: scr BBB 2 (NIC) Perspectiva Estable

El Fondo está dirigido a inversionistas (personas naturales y jurídicas) que desean realizar inversiones de corto plazo como una estrategia de manejo transitorio de liquidez. Ha sido diseñado para inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y desean colocarlos en un portafolio no diversificado. Por la naturaleza del Fondo de Inversión y por el tipo y plazo de los activos en que invierte, no se requiere contar con una amplia experiencia en el mercado de valores, aunque se debe señalar que la volatilidad que podría experimentar el Fondo puede producir una disminución en el valor de la inversión. El Fondo fue autorizado por la SIBOIF mediante la Resolución n° 0394 del día 22 de abril de 2015.

Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Mercado	Nacional e Internacional
Diversificado	No
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Plazo de reembolso	t+1
Inversión inicial	USD 1,0
Comisión Administración	Máximo 5% anual
Comisión Entrada	Máximo 2% una única vez, sobre monto suscrito

6.3.1 Activos e inversionistas

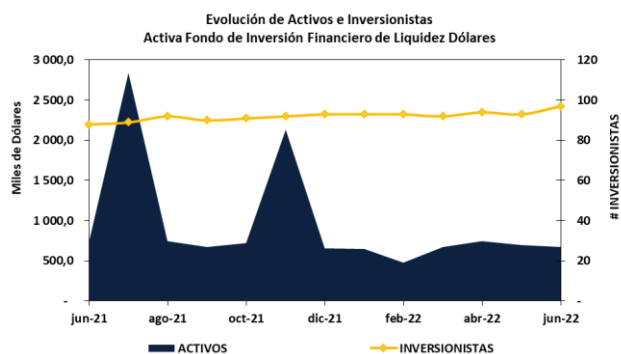
A junio de 2022, los activos del Fondo registran un monto de USD667,86 mil, cifra que se reduce un 8% de forma interanual y se incrementa en un 2% respecto a lo contabilizado en diciembre de 2021. Corresponde al único fondo de mercado de dinero en Nicaragua.

Por su naturaleza, el Fondo puede presentar marcadas fluctuaciones en su volumen de activos administrados. Como muestra de lo anterior, en los meses de julio y noviembre de 2021 un participante en específico ejecutó inversiones, mismas que fueron retiradas por requerimientos propios de liquidez.

En torno al número de inversionistas, se registran un total de 97 inversores, cifra que crece en 9 participantes con respecto a lo contabilizado en junio de 2021.

En torno a la centralización de activos por inversionista, el Fondo presenta una muy alta concentración, lo anterior sustentado en que los 20 mayores inversores agrupan el 91% de los activos del Fondo. Además, el participante de principal injerencia constituye el 35% de los activos

Asimismo, el análisis del *Herfindahl Index (H)* permite determinar una concentración alta dentro del círculo de los 20 mayores inversionistas, tras obtener como resultado una puntuación de 1.867.



Para el semestre finalizado en junio de 2022, en promedio un 70% de los activos administrados se concentra en el rubro de caja y bancos, mientras que el 30% restante se canaliza hacia inversiones en instrumentos financieros.

En lo referente a la liquidez del Fondo, esta es manejada a través de una cuenta corriente de una entidad financiera local, con una tasa de interés competitiva. Adicionalmente, se invierte en reportos e instrumentos de renta fija, siempre en cumplimiento del límite normativo de liquidez.

6.3.2 Cartera Administrada

En promedio para el primer semestre del 2022, la cartera se mantuvo invertida principalmente en el sector privado, con una participación del 94%. Esta condición varió respecto a períodos anteriores, en donde la totalidad del portafolio se concentró en el sector privado.

De esta forma, para el semestre bajo estudio, el principal emisor de la cartera corresponde a Agricorp con una participación promedio del 69%, seguido del Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta con un aporte del 17% y el Fondo de Inversión Inmobiliario Vista con un 7%; estos como los más destacados.

Progresivamente, el modelo de inversión del Fondo según instrumento ha tendido a diversificarse, especialmente en operaciones de reportos opcionales realizadas con títulos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) como subyacente. Asimismo, las inversiones mantenidas sobre fondos de inversión corresponden a operaciones de reporto con participaciones de estos fondos como subyacentes.

La Administración expresa que la estrategia de inversión se ha enfocado en mantener altos niveles de liquidez sin descuidar los rendimientos ofrecidos a los inversionistas. Lo anterior, siempre en cumplimiento de la naturaleza y sus objetivos de inversión.

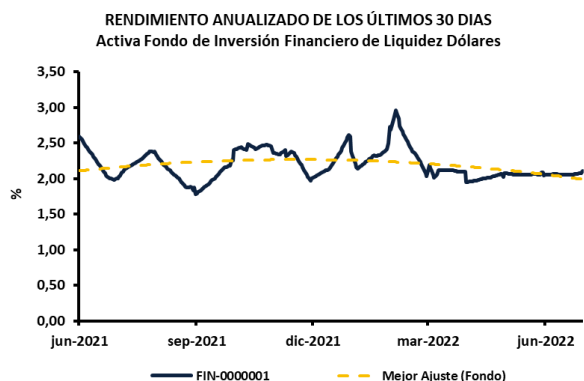
En torno a la concentración según instrumento, en promedio para los 6 meses bajo evaluación, el portafolio del Fondo se encuentra invertido en un 69% sobre papeles comerciales desmaterializados en dólares (PC\$D), mientras que el 31% restante recae sobre recompras.

Relacionado con lo anterior, la duración promedio del Fondo, para el período en análisis, se registró en 0,2 años. En períodos anteriores, dada la liquidez y los instrumentos que presentó el Fondo, no se registró duración sobre la cartera. Adicionalmente, es preciso indicar que el plazo promedio de permanencia del inversionista (PPI) es de 0,12 años, mismo que se reduce semestralmente (0,15 años).

6.3.3 Riesgo- Rendimiento

Históricamente, el Fondo ha mostrado fluctuaciones en el volumen de activo administrado, comportamiento que ha impactado directamente en la variabilidad de su rendimiento. Para el semestre bajo estudio, el Fondo registró un rendimiento promedio de 2,17%, índice ligeramente inferior a lo mostrado en el semestre anterior (2,21%).

La Administración indica que, para el período en análisis, el comportamiento del rendimiento del Fondo Activa Dólares ha estado ligado con las tasas de interés promedio percibidas en papeles comerciales (7,25%) y recompras (1,22%). Agregan que, el gasto por servicios de auditoría influyó en el rendimiento registrado.



La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis:

Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares ND			
Indicador	Dic-20 a Jun-21	Jun-21 a Dic-21	Dic-21 a Jun-22
PROMEDIO	2,54	2,21	2,17
DESVSTD	0,31	0,20	0,21
RAR	8,22	11,14	10,40
COEFVAR	0,12	0,09	0,10
MAXIMO	3,06	2,62	2,96
MINIMO	1,98	1,78	1,95

7. TÉRMINOS PARA CONSIDERAR

7.1 Beta

Se muestra como una medida de sensibilidad de los rendimientos del fondo ante variaciones en el mercado.

7.2 Coeficiente de Variación

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

7.3 Desviación Estándar

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

7.4 Duración

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

7.5 Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR)

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

7.6 Plazo de Permanencia

Muestra la permanencia promedio (en años) de las inversiones de los clientes en el Fondo de Inversión.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en junio de 2021. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en abril de 2016. 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 SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

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

COMUNICADO DE HECHO RELEVANTE

De conformidad con la Resolución No. CD-SIBOIF-423-2-MAY30-2006, "Norma sobre el Suministro de Información de Hechos Relevantes", publicada en La Gaceta No. 124 del 27 de junio de 2006 y según estipulado en el Capítulo V de la Resolución No. CD-SIBOIF-692-2-SEP7-2011, "Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario", de del 7 de septiembre de 2011, referente a los Hechos Relevantes, actuando en nombre y representación de INVERCASA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima (INVERCASA SAFI, S.A.) y estando debidamente facultado para este acto, por este medio hago del conocimiento público el siguiente comunicado de Hecho Relevante:

INVERCASA SAFI comunica que en la Sesión No. 4102022 del 16 de septiembre de 2022, ratificada el 26 de septiembre de 2022, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera auditada a diciembre 2021 y no auditada a marzo y junio 2022, acordó mantener la siguiente calificación al fondo INVERCASA Plus Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado.

Calificación anterior	Calificación actual
BBB+3 (NIC) Estable	BBB+3 (NIC) Estable

La calificación "BBB (NIC)" se otorga a fondos cuya "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad de 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"

Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a fondos con "alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado". Las calificaciones desde "scr AA (NIC)" a "scr C (NIC)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías. Con respecto a la perspectiva "Estable", esta indica que "Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo."

Respecto a la perspectiva "Estable", esta indica que "se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo." El Consejo de Calificación de SCRiesgo acordó mantener la calificación en "Estable".

Dado en la ciudad de Managua, capital de la República de Nicaragua, a los 27 días del mes de septiembre de 2022.

Atentamente,



Emiliano Maranhao
Gerente General / Presidente de la Junta Directiva
INVERCASA SAFI, S.A.

COMUNICADO DE HECHO RELEVANTE

De conformidad con la Resolución No. CD-SIBOIF-423-2-MAY30-2006, "Norma sobre el Suministro de Información de Hechos Relevantes", publicada en La Gaceta No. 124 del 27 de junio de 2006 y según estipulado en el Capítulo V de la Resolución No. CD-SIBOIF-692-2-SEP7-2011, "Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario", de del 7 de septiembre de 2011, referente a los Hechos Relevantes, actuando en nombre y representación de INVERCASA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima (INVERCASA SAFI, S.A.) y estando debidamente facultado para este acto, por este medio hago del conocimiento público el siguiente comunicado de Hecho Relevante:

INVERCASA SAFI comunica que en la Sesión No. 4102022 del 16 de septiembre de 2022, ratificada el 26 de septiembre de 2022, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera auditada a diciembre 2021 y no auditada a marzo y junio 2022, acordó mantener la siguiente calificación al fondo Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado.

Calificación anterior	Calificación actual
BBB+3 (NIC) Estable	BBB+3 (NIC) Estable

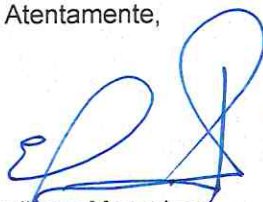
La calificación "BBB (NIC)" se otorga a fondos cuya "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad de generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado"

Con relación al riesgo de mercado, la categoría 3 se refiere a fondos con "alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado". Las calificaciones desde "scr AA (NIC)" a "scr C (NIC)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías. Con respecto a la perspectiva "Estable", esta indica que "Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo."

Respecto a la perspectiva "Estable", esta indica que "se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo." El Consejo de Calificación de SCRiesgo acordó mantener la calificación en "Estable".

Dado en la ciudad de Managua, capital de la República de Nicaragua, a los 27 días del mes de septiembre de 2022.

Atentamente,



Emiliano Maranhao
Gerente General / Presidente de la Junta Directiva
INVERCASA SAFI, S.A.

COMUNICADO DE HECHO RELEVANTE

De conformidad con la Resolución No. CD-SIBOIF-423-2-MAY30-2006, "Norma sobre el Suministro de Información de Hechos Relevantes", publicada en La Gaceta No. 124 del 27 de junio de 2006 y según estipulado en el Capítulo V de la Resolución No. CD-SIBOIF-692-2-SEP7-2011, "Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario", de del 7 de septiembre de 2011, referente a los Hechos Relevantes, actuando en nombre y representación de INVERCASA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima (INVERCASA SAFI, S.A.) y estando debidamente facultado para este acto, por este medio hago del conocimiento público el siguiente comunicado de Hecho Relevante:

INVERCASA SAFI comunica que en la Sesión No. 4102022 del 16 de septiembre de 2022, ratificada el 26 de septiembre de 2022, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera auditada a diciembre 2021 y no auditada a marzo y junio 2022, acordó mantener la siguiente calificación al fondo Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado.

Calificación anterior	Calificación actual
scr BBB 2 (NIC) Estable	scr BBB 2 (NIC) Estable

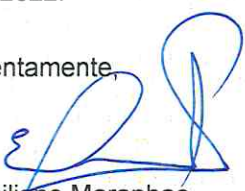
La calificación "scr BBB (NIC)" se otorga a fondos cuya "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad de generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado"

Con relación al riesgo de mercado, la categoría 2 se refiere a fondos con "moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado". Las calificaciones desde "scr AA (NIC)" a "scr C (NIC)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías. Con respecto a la perspectiva "Estable", esta indica que "Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo."

Respecto a la perspectiva "Estable", esta indica que "se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo." El Consejo de Calificación de SCRiesgo acordó mantener la calificación en "Estable".

Dado en la ciudad de Managua, capital de la República de Nicaragua, a los 27 días del mes de septiembre de 2022.

Atentamente,



Emiliano Maranhao
Gerente General / Presidente de la Junta Directiva
INVERCASA SAFI, S.A.

