

Managua, 27 de septiembre de 2023

GG-SAFI-2023-09-023

Licenciado

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 2023 recibimos de SCRiesgo el Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo correspondiente a la Sesión Ordinaria No. 4072023, en la cual el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera auditada a diciembre de 2022 y no auditada a marzo y junio de 2023, 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 A- 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. 4072023 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 y Presidente de Junta Directiva

INVERCASA SAFI S.A.

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



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 S.A. comunica que en la Sesión No. 4072023 del 18 de septiembre de 2023, ratificada el 26 de septiembre de 2023, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera auditada a diciembre 2022 y no auditada a marzo y junio de 2023, 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.

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 2023.

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 S.A. comunica que en la Sesión No. 4072023 del 18 de septiembre de 2023, ratificada el 26 de septiembre de 2023, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera auditada a diciembre 2022 y no auditada a marzo y junio de 2023, 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.

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 2023.

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 S.A. comunica que en la Sesión No. 4072023 del 18 de septiembre de 2023, ratificada el 26 de septiembre de 2023, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera auditada a diciembre 2022 y no auditada a marzo y junio de 2023, 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	A - 3 (NIC) Estable

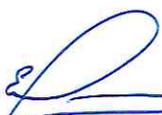
La calificación "A (NIC)" se otorga a fondos cuya "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión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

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.

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 2023.

Atentamente,



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

INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria: n° 4072023.

Fecha de ratificación: 26 de septiembre de 2023.

Información financiera: auditada a diciembre de 2022 y no auditada a marzo y junio de 2023.

Contactos: Marcela Mora Rodríguez

Analista sénior

mmora@scriesgo.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 2022 y no auditada a marzo y junio de 2023.

Fondo	Calificación Anterior	Perspectiva	Calificación Actual	Perspectiva
INVERCASA PLUS F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares ND *	scr BBB+ 3 (NIC)	Estable	scr A- 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

* La calificación otorgada varió con respecto a la anterior.

scr A (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 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 (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.

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.
- Sólida experiencia a nivel bursátil y financiero de la alta gerencia y administradores de los fondos.
- 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.

“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.scriesgo.com

Retos

- Continuar fortaleciendo las prácticas de Gobierno Corporativo.
- Consolidar la tendencia creciente en los resultados financieros de la SAFI.
- Continuar incrementando el volumen de activos administrados y el número de inversionistas en los fondos de inversión.
- Diversificar la composición de las carteras administradas.
- Disminuir la alta concentración por inversionista que presentan los fondos.
- 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, tomando en consideración el entorno en que se desarrollan estos.

El Consejo de Calificación decide ajustar al alza la calificación de riesgo del Fondo Invercasa Plus F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado, dado su mayor consolidación a nivel de activos e inversionistas, que le permite tener una moderada concentración por participante, así como una mayor diversificación de su portafolio de inversiones.

3. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

3.1. Marco internacional

Durante el 2023, la economía mundial ha enfrentado repercusiones económicas post pandemia, además de una serie de acontecimientos que la han impactado. A inicios de año, se presentaron turbulencias en el sector financiero de Estados Unidos y Suiza, especialmente, y aún persisten altos niveles de inflación a nivel mundial, los cuales, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), se podrían incrementar de producirse nuevos choques, en consideración también del conflicto entre Rusia y Ucrania o eventos climáticos extremos.

Asimismo, las turbulencias del sistema financiero se podrían reanudar, la recuperación de China podría desacelerarse a raíz de problemas inmobiliarios sin resolver y provocar un efecto de contagio, entre otros factores. No obstante, un aspecto positivo es que la inflación podría disminuir más rápido de lo esperado y reducir la necesidad de políticas monetarias más restrictivas.

A raíz de estos factores, en su último informe de proyecciones económicas (WEO), expuesto en julio de 2023, el FMI espera que el crecimiento económico, para el bienio 2023-2024, sea de 3,0% en cada año (3,5% en 2022).

Proyección de Crecimiento FMI



* Estimación

** Proyección

Fuente: WEO jul-23

Por su parte, el FMI señala que la prioridad para la mayoría de las economías se mantiene en lograr una desinflación sostenida, así como procurar la estabilidad financiera. En este caso, los bancos centrales deberán centrar sus esfuerzos en restablecer la estabilidad de precios y reforzar la supervisión financiera y de riesgos.

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 cierre del primer trimestre de 2023, muestra un crecimiento de 3,4% interanual.

Por componente del gasto, el consumo de los hogares presenta un crecimiento interanual de 5%, mientras que el consumo del Gobierno decrece en un 6% interanual, impulsado por una reducción cercana al 12% en el consumo individual, y la formación bruta de capital se reduce en 11% (explicado por la inversión fija pública que se contrae un 12% interanual).

Producto interno bruto

acumulado 4 trimestres-variación interanual



Fuente: elab propia, datos BCN

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 (lo que permite medir el comportamiento subyacente de la producción) del IMAE, a junio de 2023, el indicador tuvo un crecimiento de 5% interanual y un crecimiento de 7% trimestral anualizado, por lo que la tendencia de recuperación económica, post pandemia, se mantiene.

Por actividad económica, a la misma fecha de corte, actividades como hoteles y restaurantes, energía, construcción, comercio y transporte presentan el mejor desempeño interanual; mientras que, pecuario, manufactura y pesca y acuicultura presentan contracciones en sus tasas de crecimiento respecto al año anterior.

A junio de 2023, el número de asegurados en el Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS) se presenta relativamente estable en comparación con junio de 2022 (+0,01% anual), para un aumento en 101 personas. Dicho comportamiento, es producto de un mayor aseguramiento en actividades como comercio (+9.285 personas), servicios comunales, sociales y personales (+4.604 personas) y servicio financiero (+2.377 personas), principalmente. No obstante, estos incrementos se contrastan con la reducción en el aseguramiento en actividades de la industria manufacturera (-12.666 personas) y del sector agropecuario, silvicultura, caza y pesca (-2.939 personas).

De acuerdo con BCN, en el informe de estado de la economía y perspectivas de abril de 2023, se proyecta que la economía crecerá entre un 2,5% y 3,5% en este 2023.

3.3. Comercio exterior

Al cierre de junio de 2023, el déficit comercial acumulado es de USD3.983 millones (aumenta 13% respecto al mismo periodo de 2022). Dicho resultado se explica por un menor dinamismo en las exportaciones, al crecer 2% de forma interanual; mientras que, las importaciones aumentan 7% respecto al año anterior.

Respecto a las remesas, a la fecha de análisis, éstas presentan un saldo acumulado de USD4.044 millones (aumento de 61% respecto al año anterior).

Según su origen, las remesas proceden, principalmente, de Estados Unidos (81%), seguido de Costa Rica y España (7% en ambos casos).

3.4. Finanzas públicas

Los resultados fiscales del Gobierno Central, a junio de 2023, indican que el superávit fiscal (acumulado de los últimos 12 meses) después de donaciones es de C\$9.093 millones. Este resultado responde a que los ingresos totales se incrementan en cerca de 11% de forma interanual; mientras que los gastos crecen en un 2%. El incremento en los ingresos se ve influido por el aumento en la recaudación de los impuestos, ya que, a la misma fecha de corte, aumentan un 12% interanualmente.

Por el lado de los gastos, el 33% lo representan las remuneraciones, cuenta que crece en cerca de 3% de manera anual, seguido de un 23% que corresponde a las transferencias corrientes, las cuales se incrementan 16% de forma interanual.

La deuda pública, con corte a junio de 2023, muestra un saldo de C\$362.143 millones, el cual exhibe un crecimiento interanual cercano al 6% (10% en junio de 2022), y se encuentra compuesta especialmente por deuda externa (83%). La variación en el saldo de la deuda se explica por el incremento interanual en la deuda externa (+7%); mientras que la deuda interna mostró un crecimiento del 1%. En comparación con periodos previos, para el primer semestre de 2023, los cambios en el saldo de la deuda pública muestran cierta estabilidad.

3.5. Macroprecios

Respecto al tipo de cambio, cabe destacar que, en febrero de 2023, el BCN anunció el establecimiento de una nueva tasa de deslizamiento del tipo de cambio, pasando de un 2% a 1% anual. Por su parte, en agosto de 2023 el BCN anuncia que, en enero de 2024, se establecerá una nueva reducción de la tasa de deslizamiento del 1% al 0%, con el fin de continuar con el fortalecimiento de la moneda local y compensar los efectos de la inflación internacional en la economía nacional.

En cuanto al Mercado Cambiario, el volumen negociado durante el primer semestre 2023 se incrementó USD1.431 millones respecto al mismo periodo de 2022, para ubicarse en USD8.575 millones.

Respecto a las ventanillas de las entidades financieras (incluidas las casas de cambio), estas cerraron superavitarias durante el primer semestre de 2023, y presentan un incremento anual de USD112 millones, auspiciado, especialmente, por el incremento en las remesas (de acuerdo con lo visto en la sección de Comercio Exterior).

Al término de junio de 2023, el BCN presenta un superávit, es decir, compró más dólares de los que vendió, durante el primer semestre de 2023, y exhibe un saldo neto de USD590 millones (USD180 millones durante el primer semestre de 2022).

Por un lado, al cierre de junio de 2023, la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor nacional (IPC), reflejó un incremento interanual de 9,9% (disminuye en 0,5 p.p. respecto al mismo mes de 2022). Además, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, también muestra un incremento de 8,3% interanual (8,1% a junio de 2022).

Por su parte, a nivel mensual, hasta junio de 2023, tanto la inflación general como la subyacente no muestran signos de deflación, sino que, los precios han aumentado, lo cual repercute en una dificultad para combatir la alta inflación existente.

Por otro lado, a nivel de la inflación al productor, se observa que sigue enfrentando altos precios, lo cual es señal de que la inflación general aún le queda por absorber los altos costos a los que se enfrenta el productor. A junio de 2023, la inflación, medida por el Índice de Precios al Productor (IPP), muestra un aumento de 2,6% interanual (se reduce en 21 p.p. respecto al mismo periodo de 2022).

Producto de lo anterior, el BCN durante el 2022 aumentó la Tasa de Política Monetaria (TPM) 350 puntos básicos (p.b.), pasando de 3,5% en diciembre de 2021 a 7% en diciembre de 2022, misma que se mantuvo durante el primer semestre de 2023. Para dicho semestre, las tasas pasivas promedio de las sociedades de depósito aún no han captado dicho incremento, ya que no muestran cambios significativos a su tendencia. Por su parte, las tasas activas promedio de dichas sociedades reflejan un repunte a partir de abril de 2023.

En el caso de las tasas de referencia en dólares, al estar correlacionadas principalmente por las acciones de la Política Monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), a pesar del incremento en la tasa de referencia de dicho país, estas aún no han capturado dicho ajuste, ya que no presentan variaciones importantes.

Según el BCN, en el informe de estado de la economía y perspectivas de abril de 2023, se proyecta que la inflación se ubicaría en el rango de entre 6% y 7% en el 2023.

3.6. Agregados monetarios

El crecimiento mostrado en la actividad económica, medido a través del IMAE, se explica cuando se observa el buen comportamiento del crédito. A junio de 2023, el crédito mantiene una tendencia creciente y registra un incremento

interanual de 19%; donde el crédito en moneda extranjera (+20% interanual) es el principal responsable de dicho comportamiento (representa 92% del crédito total). Por su parte, el crédito en moneda nacional, a la fecha de corte, también presenta un aumento interanual, la cual es del 12% (+13% en junio de 2022).

Por actividad económica, a junio de 2023 la tasa de variación interanual de las principales actividades crediticias corresponde a: comercio +24%, los créditos personales +29%, industria +16%, el crédito hipotecario para vivienda +3% y, por último, la actividad agrícola +7%, estos como los más importantes.

Al cierre de junio de 2023, de los depósitos en el sistema bancario en moneda nacional, el 96% están a la vista y muestran un incremento interanual de 28%; mientras que los depósitos a plazo decrecen en 6% respecto a junio de 2022.

Por su parte, a la misma fecha de corte, de los depósitos en moneda extranjera, el 76% se encuentran a la vista y aumentan un 15% interanual; por su parte, los depósitos a plazo crecen en 6% respecto en contraste con junio de 2022.

3.7. Calificación de riesgo soberano

Recientemente, las calificadoras internacionales llevaron a cabo revisiones de la calificación de riesgo soberana de Nicaragua, en donde, en el cuarto trimestre de 2022, Standard and Poor's (S&P) subió la calificación de crédito de B- a B, cuyo sustento se respalda por la recuperación económica mostrada, el compromiso del gobierno con la consolidación fiscal y las políticas macroeconómicas consistentes, calificación que se ha mantenido hasta junio de 2023.

Por su parte, Fitch Ratings, en el segundo trimestre de 2023, varió la perspectiva de estable a positiva, fundamentado en la combinación de políticas prudentes, las cuales fortalecen los amortiguadores fiscales y externos. En el caso de Moody's Investors Service (MIS), la calificación se ha mantenido durante el último año.

Nicaragua: Calificación de Deuda Soberana en Moneda Extranjera		
Calificadora	Largo Plazo	Perspectiva
Standard and Poor's (S&P)	B	Estable
Moody's Inverstors Service (MIS)	B3	Estable
Fitch Ratings	B-	Positiva

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.

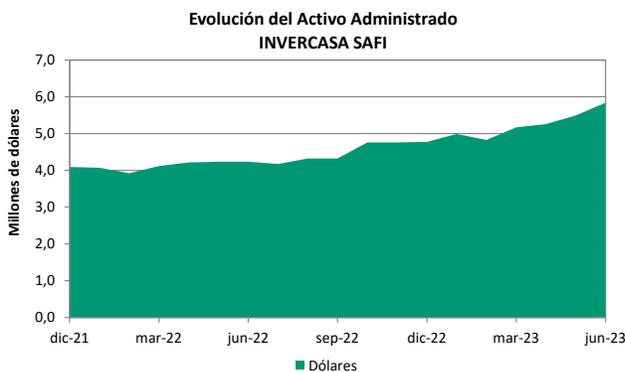
Esta Entidad pertenece a Grupo Invercasa, el cual es un conjunto de capital nicaragüense que tiene su origen en el año 1993. Su perfil financiero se basa en un modelo de banca de inversión organizado en 3 grandes divisiones: financiera, inmobiliaria e inversiones de capital. Además, Invercasa SAFI posee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

Al cierre de junio de 2023, la SAFI mantiene 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

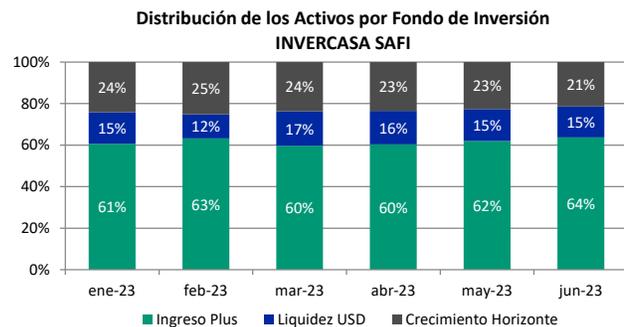
La Administración indica que las proyecciones actuales de la SAFI se centran en la promoción y colocación de los fondos financieros vigentes. Al cierre de 2023 proyectan impulsar significativamente el fondo de ingreso, cerca de USD5,7 millones y en el fondo líquido por su naturaleza esperan que se mantenga estable.

Al cierre del primer semestre de 2023, Invercasa SAFI administró activos por un monto de USD5,84 millones (C\$212,83 millones), cifra que crece 38% de forma interanual y un 22% semestral, variaciones impulsadas por el crecimiento de todos sus fondos de inversión.



Durante el semestre bajo análisis cabe resaltar la tendencia creciente en sus activos administrados, la cual se sustenta principalmente en el fondo de ingreso, no obstante, el resto de los fondos también aportaron.

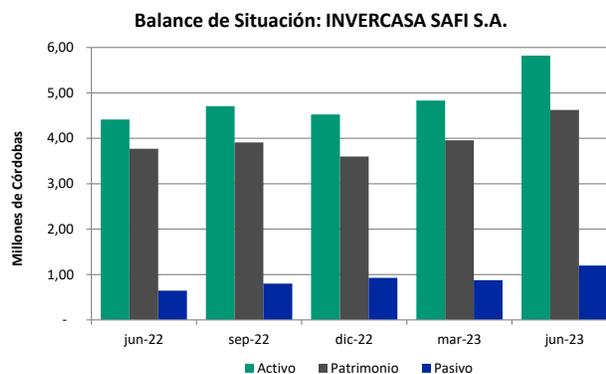
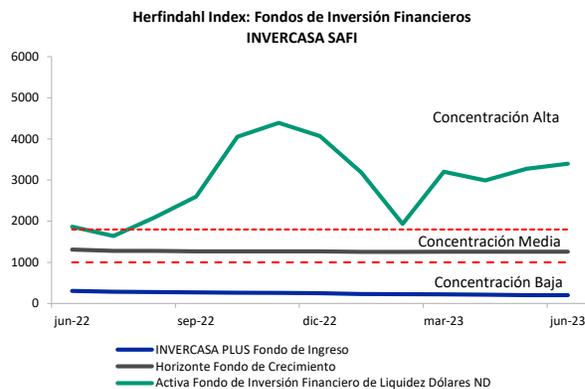
El siguiente gráfico muestra la distribución del activo administrado por la SAFI según fondo de inversión. A junio de 2023, el Invercasa Plus F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares N.D. se posiciona como el elemento de mayor representatividad dentro del portafolio, con una participación del 64%. Seguidamente, se encuentra el F.I. Horizonte Financiero de Crecimiento Dólares N.D. con un aporte del 21%, mientras que el F.I. Activa Financiero de Liquidez Dólares N.D. completa la estructura con una contribución próxima al 15%. Dicha conformación se registra estable, con una mayor participación por parte del fondo de ingreso Plus.



Por su parte, Invercasa SAFI contabiliza un total de 376 inversionistas, a junio de 2023, de los cuales un 56% se centralizan sobre el fondo de ingreso, un 34% pertenecen al fondo de mercado de dinero en dólares y un 10% corresponden al fondo de crecimiento. La mencionada cantidad de participantes aumenta en 77 inversores de forma semestral.

Relacionado con lo anterior, los fondos de inversión mantienen concentraciones altas por inversionista, excepto por el fondo de ingreso que registra una moderada concentración, representando los mayores 20 participantes cerca de un 55%.

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 conjunto 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

A junio de 2023, Invercasa SAFI contabilizó activos por un monto de C\$5,82 millones, cifra que presenta un crecimiento interanual de 32% y semestral de 29%. Dichas variaciones responden a un mayor dinamismo por parte de las inversiones y disponibilidades

En torno a su conformación, los activos se componen en un 45% por las disponibilidades, secundado por las inversiones a costo amortizado con una importancia relativa del 38% y los bienes de uso neto (activo material) con 9%; estos como los más representativos. Respecto al semestre anterior, se reduce la participación de las disponibilidades en 9 puntos porcentuales (p.p.) y en contra parte aumenta la partida activo material, la cual responde a la compra de un servidor.

Por su parte, los pasivos de la SAFI registraron un monto de C\$1,19 millones, mismos que exhiben crecimientos del 86% y 29%, 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, así como a retenciones ejecutadas sobre determinados proveedores de servicios, además del incremento en la partida de reservas por obligaciones laborales.

A la fecha bajo análisis, los pasivos se constituyen en un 44% por pasivos fiscales, seguido de un 31% correspondiente a otras cuentas por pagar y provisiones y un 24% las reservas por obligaciones laborales; estas partidas como las más destacadas.

En cuanto a la estructura patrimonial, a junio de 2023, registró un monto de C\$4,6 millones, cifra que se incrementa un 23% de forma interanual y 29% semestral. Dichas variaciones se asocian mayoritariamente al incremento en las reservas patrimoniales y en el resultado del período.

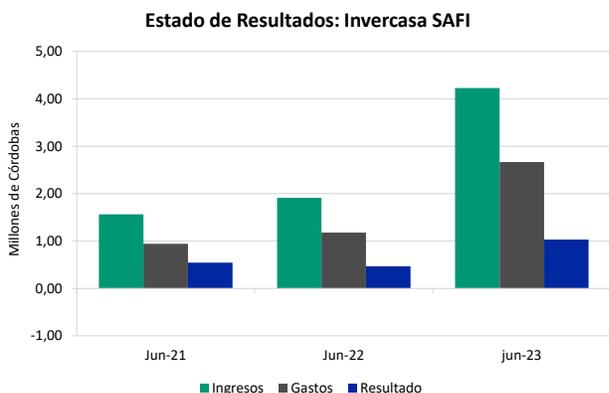
En cuanto a los resultados obtenidos por Invercasa SAFI, al cierre de junio de 2023, la Entidad registró una utilidad del período de C\$1,03 millones, misma que se incrementa anualmente en 121%. Este comportamiento es atribuible al aumento en mayor proporción de los ingresos *versus* el crecimiento exhibido por los gastos e impuestos.

Con respecto a los ingresos acumulados, estos contabilizaron un total de C\$4,23 millones, a junio de 2023, monto que exhibe un crecimiento anual del 121%. Dicha variación obedece mayormente al aumento del 127% en los ingresos operativos diversos, variación derivada del incremento en las comisiones por administración sobre 2 fondos de inversión, adicional a la organización de un evento en particular, que generó una entrada de ingresos favorables.

Sobre esta línea, los ingresos totales se constituyen mayoritariamente en un 98% por los ingresos operativos, seguido de la participación del 2% correspondiente a los ingresos financieros; estos como los más destacados.

Por su parte, a junio de 2023, los gastos totales (sin considerar el impuesto sobre la renta y las contribuciones por leyes especiales) acumulan una cifra de C\$2,67 millones, cuenta que crece 126% anual. Dicha variación en los egresos totales está asociada principalmente al aumento anual del 128% en los gastos administrativos. Según expresa la Administración, dicho incremento responde a diversos motivos, entre ellos destaca, las amortizaciones por la compra del servidor, aumentos salariales, gastos por asesorías informáticas y de comercialización y compra de equipos de computación.

En términos de composición, los gastos totales se constituyen en un 99% por los gastos administrativos y un 1% correspondiente a gastos financieros. Dicha estructura se mantiene estable.



De acuerdo con lo expresado por la Administración, para el período 2023, Invercasa SAFI diseñó un plan estratégico para el cumplimiento de las metas establecidas en términos rentables. Dicho plan considera ejes como el ofrecimiento de alternativas de inversión con rendimientos competitivos, un fortalecimiento sobre su mercado meta de inversionistas, así como la estructuración de enfoques para cada actividad inmersa en la colocación de los fondos administrados.

5. HECHOS RELEVANTES

- El 30 de enero de 2023, la SAFI informa sobre actualizaciones en el prospecto del Activa F.I. Liquidez Dólares ND, cambios dirigidos hacia el límite para la cartera de valores, concentración máxima en operaciones de reporto y posición de vendedor a plazo.
- El 27 de marzo de 2023, la SAFI informa que la Junta General de Accionistas tomó la decisión de realizar remoción del cargo de auditor interno al señor Alejandro José Cáceres Canales.
- El 27 de abril de 2022, la SAFI informa la convocatoria a Asamblea de Accionistas de Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado.
- El 31 de agosto de 2023 la SAFI informa que la Junta Directiva autorizó cambios al Contrato de Participación Múltiple de los fondos de inversión administrados por Invercasa SAFI. Esta nueva versión tiene vigencia a partir del 01 de octubre de 2023. Los cambios se centran principalmente en establecer un marco para resolución de controversias.

6. FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS

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

Calificación de riesgo: scr A- 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

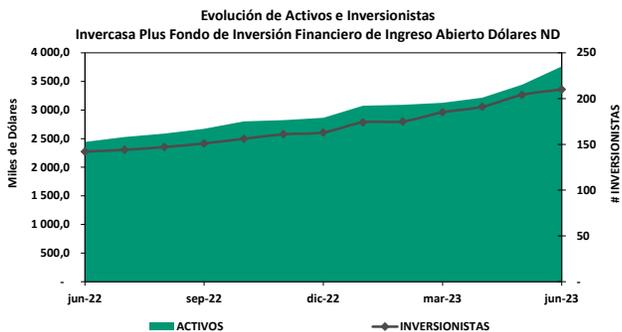
6.1.1 Activos e inversionistas

Al cierre de junio de 2023, el Fondo bajo análisis registra activos netos por un monto de USD3,72 millones, cifra que se incrementa 52% anual y 30% semestral. A nivel de mercado, el Fondo Invercasa Plus se posiciona como el único fondo de ingreso abierto en dólares de Nicaragua.

Asimismo, a junio de 2023, el Fondo presenta un total de 210 inversionistas, cantidad que refleja un incremento de 48% anual, lo que representa el ingreso de 68 inversores adicionales.

Con respecto a la concentración por inversionistas, el mayor participante del Fondo agrupa el 7% de las participaciones emitidas, los 5 mayores significan el 25%, mientras que los aportes que realizaron en conjunto los 20 inversores más representativos alcanzaron el 55%; esta última concentración percibida como alta. Dicha centralización de activos sobre los 20 mayores participantes disminuye respecto al semestre anterior.

Asimismo, el análisis del *Herfindahl Index (H)* permite determinar una concentración baja dentro del conjunto de los 20 mayores inversionistas, tras obtener como resultado una puntuación de 201,44.



En cuanto a la composición de los activos, en promedio para el semestre finalizado en junio de 2023, un 98% de los activos administrados se concentra en el rubro de inversiones, mientras que un 2% 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. De igual forma, invierte parte del disponible en operaciones de reporto a corto plazo e instrumentos de renta fija. Estas inversiones se monitorean a través de un reporte de liquidez realizado diariamente.

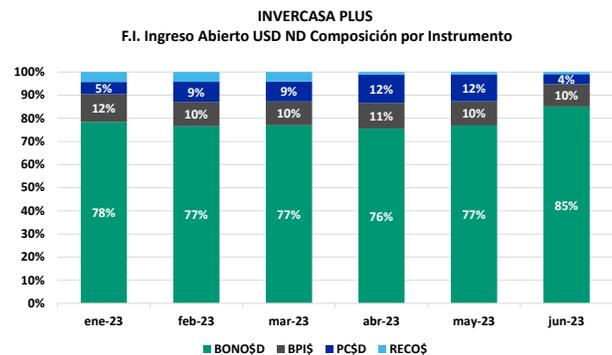
6.1.2 Cartera Administrada

Para el semestre bajo análisis, la cartera del Fondo estuvo invertida, en promedio, en un 64% en el sector privado, participación que aumenta respecto al promedio del semestre anterior (56%). Por tanto, la contraparte del 36% se canaliza hacia el sector público.

En línea con lo indicado, en promedio, el portafolio de inversiones se constituye, a partir de 5 emisores, en donde se destaca Agricornp con un 37%, seguido de FID S.A. con

25%, la República de El Salvador con 17% y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con 11%; estos como los más representativos.

En cuanto a la conformación del portafolio según instrumento, el Fondo concentró mayoritariamente sus inversiones en bonos en dólares desmaterializados (BONO\$D), con una contribución promedio del 78%, para el semestre en estudio. Seguidamente, se encuentran los bonos de pago por indemnización en dólares (BPI\$) con una representatividad del 11%, mientras que los papeles comerciales en dólares representan un 8% y las recompras 3%.

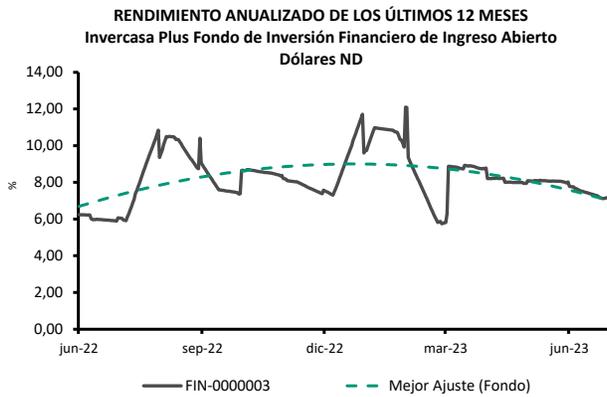


Asociado con la composición del portafolio por plazos, la duración semestral promedio del portafolio es de 2,07 años, la cual crece respecto a la duración registrada en el semestre anterior (1,98 años) y se muestra inferior a la duración objetivo (3 años). Asimismo, el plazo promedio del inversionista (PPI) rondó los 10,09 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 a junio de 2023, el Fondo registra un rendimiento promedio de 8,40%. Este último rendimiento se reduce levemente respecto a lo presentado en el semestre anterior (8,52%) y se ubica por encima de lo registrado por el Fondo de forma interanual.



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-21 a Jun-22	Jun-22 a Dic-22	Dic-22 a Jun-23
PROMEDIO	6,49	8,52	8,40
DESVSTD	0,37	1,21	1,30
RAR	17,66	7,07	6,44
COEFVAR	0,06	0,14	0,16
MAXIMO	7,22	11,71	12,10
MINIMO	5,89	5,91	5,74

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.

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

Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado

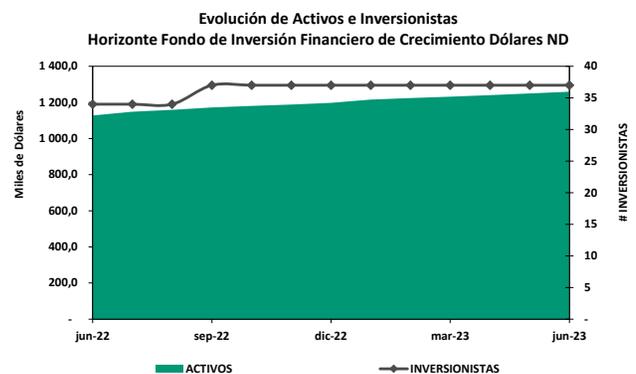
Mecanismo Redención	Cerrado
Objetivo	Crecimiento
Mercado	Nacional e Internacional
Diversificado	No
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Monto Autorizado	USD835.900
Inversión inicial	USD1.000
Mínimo de aportes adicionales	USD100
Plazo de vencimiento	10 años
Comisión Administración	Máximo 5% anual
Comisión Entrada	Máximo 5% una única vez, sobre valor de la inversión

6.2.1 Activos e inversionistas

Al cierre de junio de 2023, el Fondo administra activos netos por un monto de USD1,25 millones, cifra que refleja incrementos del 11% anual y 4% semestral. A nivel de mercado, el Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares N.D. se posiciona como el único fondo de crecimiento en Nicaragua.

En cuanto a la cantidad de inversionistas, el Fondo registra un total de 37 participantes, cantidad que se incrementa en 3 participantes de forma anual y se mantiene invariable de forma 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 debido a que el mayor inversionista representa el 23% sobre el total de activos de Fondo, mientras que los 20 mayores participantes alcanzaron el 95%.



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 1.259,44.

En cuanto a la composición de los activos, en promedio para el primer semestre de 2023, el Fondo mantuvo una concentración del 99% de sus activos sobre inversiones en instrumentos financieros y un 1% 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.

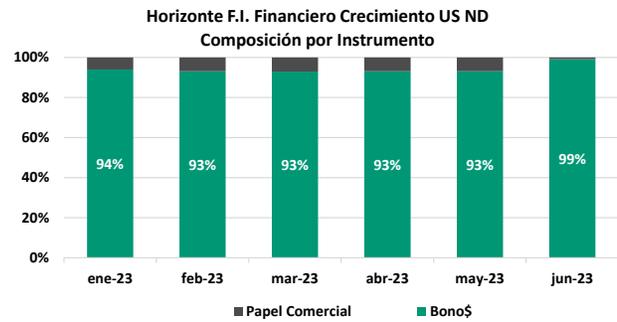
Dada la naturaleza del Fondo, la mayoría de los recursos se colocan en inversiones y se mantiene el espacio para la liquidez de acuerdo con lo exigido por normativa. La Administración comenta que realizan un monitoreo diario, efectuado a través de un reporte de liquidez, en donde se muestra la cantidad 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 41% en el sector público, participación que disminuyó respecto al promedio registrado para el semestre anterior (60%). Es preciso indicar que el portafolio combina títulos tanto del mercado nacional (75%) como internacional (19% en títulos del Gobierno de El Salvador y 7% en títulos de la República de Costa Rica).

De acuerdo con la composición del portafolio según emisor, en promedio semestral, Agricorp y FID representan 29% del portafolio cada uno, seguidos de la República de El Salvador con 19% y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con 12%, estos como los más representativos. Respecto al semestre anterior, se registra una reducción a nivel de las inversiones en el MHCP de 21 p.p., mientras que en FID aumenta 16 p.p., estas como las principales variaciones.

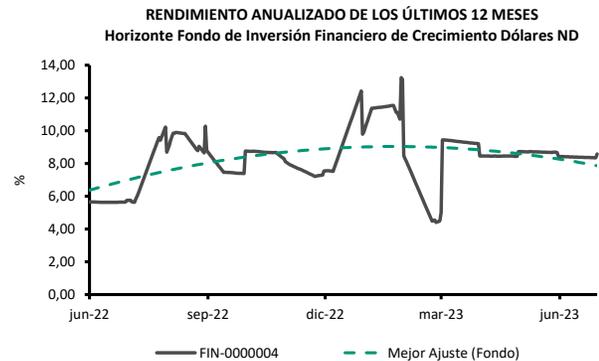
Respecto a la conformación según instrumento, el Fondo mantiene, en promedio para el semestre en estudio, una concentración sobre 2 instrumentos. De esta forma, se destaca la inversión sobre bonos en dólares desmaterializados (BONO\$D) con un 94% y el 6% restante cae sobre papel comercial.



Para el primer semestre de 2023, la duración semestral promedio del portafolio es de 2,34 años, la cual se incrementa levemente respecto a la presentada el semestre anterior (2,23 años).

6.2.3 Riesgo – Rendimiento

Para el semestre con corte a junio de 2023, el Fondo registra un rendimiento promedio de 8,72%, el cual aumenta respecto al rendimiento medio del semestre anterior (5,42%). Las inversiones en títulos soberanos de El Salvador, así como inversiones en valores de emisores de Nicaragua han logrado mantener rendimientos competitivos.



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-21 a Jun-22	Jun-22 a Dic-22	Dic-22 a Jun-23
PROMEDIO	5,92	8,42	8,72
DESVSTD	0,26	1,26	1,68
RAR	22,60	6,67	5,19
COEFVAR	0,04	0,15	0,19
MAXIMO	6,36	12,43	13,25
MINIMO	5,60	5,63	4,40

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

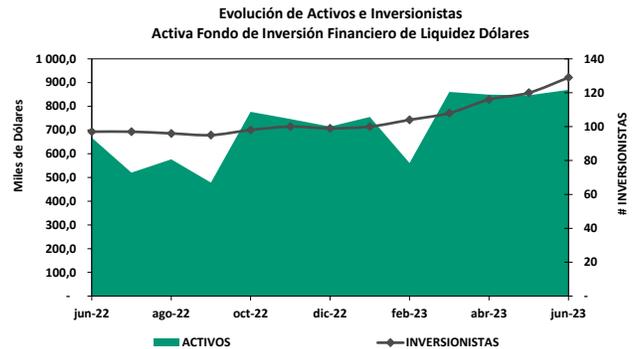
A diciembre de 2022, los activos del Fondo registran un monto de USD869,59 mil, cifra que se incrementa un 30% de forma interanual y 22% respecto semestral. Corresponde al único fondo de mercado de dinero en Nicaragua. Además, por su naturaleza, el Fondo puede presentar marcadas fluctuaciones en su volumen de activos administrados.

En torno al número de inversionistas, a la fecha bajo análisis, se registran un total de 129 inversores, cifra que crece en 32 participantes de forma interanual y en el último semestre ha registrado 21 inversores más.

En torno a la concentración de activos por inversionista, el Fondo presenta una muy alta concentración, lo anterior sustentado en que los 20 mayores inversores agrupan el 93% de los activos del Fondo. Además, el participante de principal injerencia constituye el 56% de los activos. Dicha

concentración se mantiene similar a lo registrado el semestre anterior.

Asimismo, el análisis del *Herfindahl Index (H)* permite determinar una concentración alta dentro del conjunto de los 20 mayores inversionistas, tras obtener como resultado una puntuación de 3.395,61.



Respecto a la composición del activo administrado, en promedio, para el semestre bajo análisis un 54% de los activos se concentra en el rubro de caja y bancos, mientras que el 46% restante se canaliza hacia inversiones en instrumentos financieros.

En lo referente a la liquidez del Fondo, esta se gestiona 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.

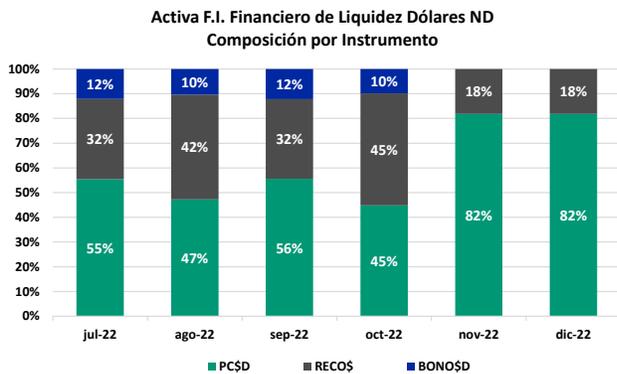
6.3.2 Cartera Administrada

Al cierre de junio de 2023, la cartera se mantuvo invertida en promedio semestral un 87% sobre el sector privado y el restante 13% en el sector público. Respecto al semestre anterior, esta composición varía, ya que estaba invertido el 100% en el sector privado.

De esta forma, para el semestre bajo estudio, el principal emisor de la cartera corresponde a Agricornp con una participación promedio del 80%, seguido del Fondo de Inversión Inmobiliario Vista con 10% y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con un 8%, estos como los más representativos.

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.

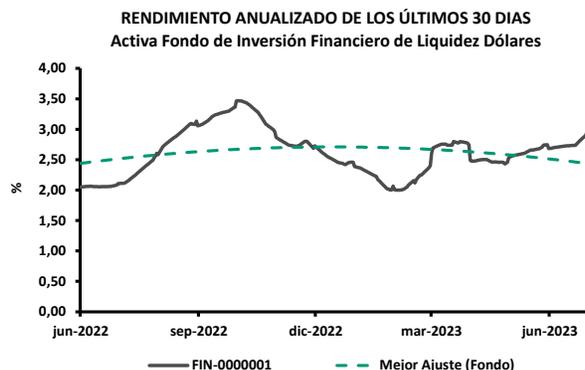
En torno a la concentración según instrumento, en promedio para los 6 meses bajo evaluación, el portafolio del Fondo se encuentra invertido en un 80% sobre papeles comerciales desmaterializados en dólares (PC\$D) y un 20% en recompras.



Relacionado con lo anterior, 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 0,68 años, mismo que aumenta semestralmente (0,26 años).

6.3.3 Riesgo- Rendimiento

Para el semestre bajo estudio, el Fondo registró un rendimiento promedio de 2,50%, índice levemente inferior respecto a lo mostrado en el semestre anterior (2,82%). Aspectos que infieren en el comportamiento del rendimiento, adicional a la evolución de las tasas, es el tamaño del Fondo y la variabilidad del activo administrado que responde a su naturaleza.



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-21 a Jun-22	Jun-22 a Dic-22	Dic-22 a Jun-23
PROMEDIO	2,17	2,82	2,50
DESVSTD	0,21	0,37	0,26
RAR	10,40	7,56	9,69
COEFVAR	0,10	0,13	0,10
MAXIMO	2,96	3,47	2,97
MINIMO	1,95	2,11	2,00

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 SCR Nicaragua fue actualizada ante el ente regulador en junio de 2021. SCR Nicaragua 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 SCR Nicaragua. SCR Nicaragua 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 Nicaragua considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis".