

Licenciado.
Luis Ángel Montenegro E.
Superintendente
**Superintendencia de Bancos y Otras
Instituciones Financieras**
Managua, Nicaragua

Comunicado de Hechos Relevantes

Procedemos a informar que el 24 de marzo de 2022, quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria n° 4022022, celebrada el 16 de marzo de 2022, con información financiera no auditada a setiembre y diciembre de 2021, para **INVERCASA, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión**. Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: (Informe **SCR-40032022**).

Nombre del emisor o sociedad administradora	Nombre de la emisión o del fondo de inversión según RNVI	Moneda	Escala de Calificación Actual *		Fecha de la información financiera en que se basó la calificación	Fecha de ratificación de la Calificación
INVERCASA, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	INVERCASA PLUS F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares ND	USD	scr BBB+ 3 (NIC)	Estable	31/12/2021	24/03/2022
INVERCASA, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares ND	USD	scr BBB+ 3 (NIC)	Estable	31/12/2021	24/03/2022
INVERCASA, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares ND	USD	scr BBB 2 (NIC)	Estable	31/12/2021	24/03/2022

*Las calificaciones otorgadas no variaron respecto a las anteriores.

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.

Con relación al riesgo de mercado:

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.

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 en el ente regulador en junio de 2021. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor desde 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. Además, considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

"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, la información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, Bolsa de Valores y puestos representantes."

Atentamente



Gary Barquero Arce
Gerente General
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamérica, S.A.

C.C.: Licda. Lucy del Carmen Herrera Marengo, Intendente de Valores
Lic. Gerardo Argüello, Gerente General Bolsa de Valores de Nicaragua
Sr. Emiliano Maranhao, vicepresidente de INVERCASA
Archivo.

La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A., y no de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras.

pág. 2

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria: n.º 4022022.

Fecha de ratificación: 24 de marzo de 2022.

Información financiera: no auditada a setiembre y diciembre de 2021.

Contactos: José Pablo López Barquero
Carolina Mora Faerron

Analista sénior
Analista sénior

jlopez@scriesgo.com
cmora@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 no auditada a setiembre y diciembre de 2021.

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.scriesgo.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, condición exacerbada por la crisis generada por el COVID-19.

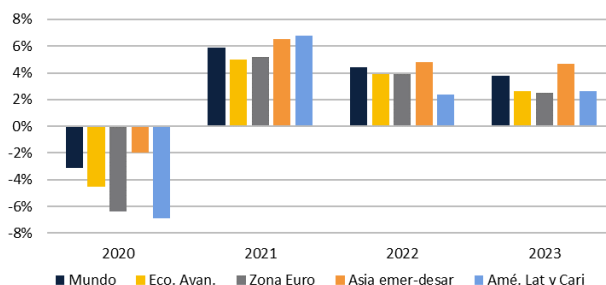
3. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

3.1. Marco internacional

La economía mundial, a finales del tercer y cuarto trimestre del 2021, experimentó una ralentización en la velocidad de recuperación económica. La propagación de la variante Ómicron, el encarecimiento de los productos de la energía y el problema en el atraso de las cadenas de suministros portuarios, han ocasionado un impacto en la inflación, tanto en los países desarrollados como en las economías emergentes. Esto genera que los bancos centrales de los diferentes países empiecen a ajustar sus políticas monetarias hacia un repliegue paulatino de la misma, lo que impacta en una expectativa de menor consumo privado y limita las perspectivas de crecimiento.

Con base en lo anterior, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en la revisión de enero de 2022, ajustó la perspectiva de crecimiento para la economía mundial y la ubica en 4,4% para el año 2022 (medio punto porcentual menos que lo previsto en la revisión de octubre de 2021) y para el año 2023 se prevé que el crecimiento se ubique cerca al 3,8%, un aumento de 0,2 puntos porcentuales (p.p.) más alta que la revisión de octubre de 2021.

Pronóstico de Crecimiento Mundial



Fuente: elab. propia, datos WEO ene-22

Para el año 2022, persisten ciertos riesgos que pueden provocar un detrimento en las proyecciones de crecimiento, donde se destacan:

- Apariciones de nuevas variantes del virus causante de COVID-19, lo que repercutiría en la prolongación de la pandemia y planteo de nuevos problemas económicos.
- La inflación al alza persistirá al menos durante el primer semestre del presente año, esto a raíz de los problemas con cortes de suministros de energía, los altos precios de energía y los desequilibrios en la oferta y demanda.
- Lo anterior repercutiría en incrementos en las tasas de política monetaria, lo que repercute en la otorgación de créditos y la proliferación de potenciales riesgos adicionales a la estabilidad del sistema financiero.
- Tensiones geopolíticas continúan en un punto de inflexión, repercutiendo en incertidumbres sobre las decisiones de consumo, ahorro e inversión.

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 tercer trimestre de 2021, muestra una recuperación de 6,7% interanual.

Por componente del gasto, el consumo de los hogares presenta un crecimiento interanual de 5,8%, el consumo del Gobierno un aumento interanual de 2,9%, la formación bruta de capital presenta un incremento interanual de 37,5% (impulsado por la inversión fija privada que crece un 35,2% interanual, mientras que la inversión fija pública aumenta 32,8% interanual).

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 diciembre de 2021, el indicador tuvo un crecimiento de 6,3% interanual y un aumento de 3,2% trimestral anualizado. Lo anterior refleja una recuperación económica sostenida, aunque con una leve menor aceleración.

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

A diciembre de 2021, el número de asegurados en el Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS) presenta un crecimiento interanual de 6,5%; es decir, 46.748 personas de más. Dicho comportamiento, es producto de un mayor aseguramiento en actividades como manufactura (+19.797 personas), comercio (+7.793 personas), agropecuario, silvicultura, caza y pesca (+5.645 personas); servicios comunales, sociales y personales (+4.940 personas); financiero (+4.886 personas) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (+4.614 personas).

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), en el World Economic Outlook (WEO) presentado en octubre de 2021, para el presente año 2022 se espera que la producción medida a través del PIB crezca en torno al 3,5%, mientras que el Banco Mundial prevé un crecimiento cercano al 3%.

3.3. Comercio exterior

Al cierre de diciembre de 2021, el déficit comercial acumulado es de USD2.548 millones (aumenta 63,3% respecto al mismo periodo de 2020). Dicho resultado se explica por un menor dinamismo en las exportaciones, al crecer 23,1% de forma interanual, mientras que las importaciones se incrementan 37,3% interanualmente para el mismo período.

A diciembre de 2021, de acuerdo con el mercado según destino, las exportaciones hacia Estados Unidos como principal socio comercial aumentaron en USD348 millones, mientras que las importaciones del mismo país lo hicieron en USD713 millones.

Respecto a las remesas, al cierre de 2021, estas presentan un saldo acumulado de USD2.146 millones (aumento de 16% respecto al año anterior). Las mismas proceden principalmente de Estados Unidos (63,8%), España (14,1%), Costa Rica (12,5%) y Panamá (3,2%).

3.4. Finanzas públicas

Los resultados fiscales del Gobierno Central, a diciembre de 2021, indican que el déficit fiscal (acumulado de los últimos 12 meses) después de donaciones es de C\$3.652 millones (disminución de 18,6% respecto a diciembre de 2020). Este resultado responde a que los ingresos totales se incrementan un 26,7% de forma interanual; mientras que los gastos aumentan en un 24,4%. La variación en los ingresos se vio determinada por el crecimiento en la recaudación de los impuestos, ya que, a la misma fecha de corte, crecen de forma interanual un 26,5%.

Por el lado de los gastos, las remuneraciones (representan el 34,2% del total de los gastos) aumentan en un 4,8% interanualmente, y las transferencias corrientes (21% del total de gastos) se incrementan en un 13,8% respecto a diciembre de 2020. Cabe destacar que, el acumulado de los últimos 12 meses de las donaciones, a diciembre de 2021, aumentan un 16,7% interanual, lo cual crea un efecto positivo para la disminución del déficit observado.

La deuda pública continúa con su tendencia creciente y, para diciembre de 2021, tiene un incremento interanual de 15,1%. De la deuda pública, el 15,4% corresponde a deuda interna (aumenta 4 p.p. interanual) y el 84,6% concerniente a deuda externa. Respecto a la deuda interna, el 54,5% corresponde al Gobierno Central y el 45,5% al BCN; mientras que, para la deuda externa, el 75% es del Gobierno Central, 24,5% del BCN y el resto del Sector Público no Financiero con un 0,5%.

En cuanto a la deuda del Gobierno Central, a diciembre de 2021, la misma tiene un saldo de C\$235.427 millones y se incrementa un 12,9% interanual, impulsado por el crecimiento del 10,4% en la deuda interna, así como por el 13,2% de la deuda externa. Asimismo, respecto a su composición, la deuda interna pesa 11,7% y la externa un 88,3% del total.

3.5. Macroprecios

El tipo de cambio, al cierre de diciembre de 2021, es de C\$35,5; lo cual, tiene un crecimiento interanual de 2%.

En cuanto al mercado cambiario, el volumen negociado durante el 2021 exhibió un incremento de USD2.023 millones respecto al 2020, para ubicarse en USD12.949 millones.

En torno a las ventanillas de las entidades financieras (incluidas las casas de cambio), estas cerraron superavitarias durante el 2021, y presentan un incremento anual de USD157 millones, auspiciado principalmente por el dinamismo de las remesas (de acuerdo con lo visto en la sección de comercio exterior).

El BCN presenta un superávit, es decir, compró más dólares de los que vendió, durante el 2021, y cierra con un saldo neto de USD167,8 millones (USD86,9 millones, en el 2020).

Al cierre de diciembre de 2021, la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor nacional (IPC), reflejó un incremento interanual de 7,2% (aumenta 4 p.p. respecto al mismo mes de 2020). Por su parte, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, también denota un crecimiento de forma interanual, el cual es de 5,4% (aumenta 3 p.p. respecto a diciembre de 2020). El incremento en la inflación se debe al aumento en productos relacionados con alimentos y bebidas no alcohólicas, recreación y cultura, restaurantes y hoteles, además de:

- Dinamismo en los precios internacionales de los combustibles.
- Aumento de precios de las principales economías, que se encuentran en un ajuste por la mayor demanda y por el crecimiento de costos originados por la reasignación de la producción y comercio postpandemia.

Respecto a las tasas de interés, durante el primer semestre de 2021, el BCN disminuyó la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) en 50 puntos básicos (p.b.) para ubicarla en 3,5% y mantenerla al cierre del año. Esta reducción se debe a decisiones de política monetaria para apoyar la liquidez del sistema financiero y, así, promover la intermediación financiera. Esta disminución, durante el primer semestre del 2021, junto a las materializadas durante el 2020, ocasiona que, en diciembre de 2021, las tasas promedio ponderadas, tanto activas como pasivas de las sociedades de depósitos, presenten una disminución de 231 p.b. y 133 p.b. respectivamente.

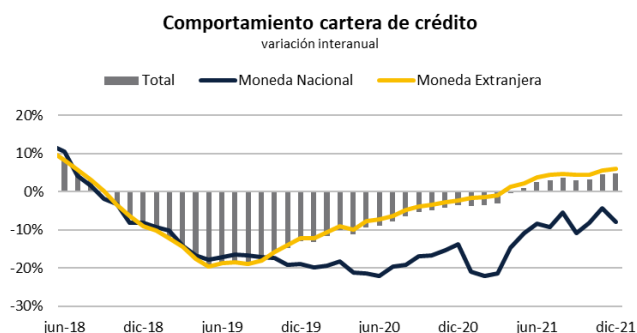
En el caso de las tasas de referencia en dólares, al estar correlacionadas principalmente por las acciones de la Política Monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), estas se encuentran estables y en niveles relativamente bajos. Sin embargo, de acuerdo con lo indicado por la institución norteamericana, es de esperar que durante este año se perciban al menos 3 aumentos en su tasa de referencia, con lo cual, habría un efecto traspaso primeramente a la tasa Prime y posteriormente, a las tasas internas en moneda extranjera

3.6. Agregados monetarios

Condiciones como el crecimiento de la actividad económica (medido a través del IMAE) y una política monetaria expansiva para incentivar la intermediación financiera, provocaron que, a diciembre de 2021, el crédito continúe con una tendencia creciente y finalice con un incremento interanual de 4,7%. El crédito en moneda extranjera (+6,1% interanual) es el principal responsable de dicho comportamiento (representa 91,4% del crédito total). Por su parte, el crédito en moneda nacional, a la fecha de corte, decrece a un ritmo interanual de 7,8% (-13,6% en diciembre de 2020).

La composición del crédito por el destino de la actividad económica refleja que el comercio representa un 37,6%, el crédito hipotecario para vivienda un 14,8%, la industria el 11,5% y, por último, el crédito a la actividad agrícola constituye el 10,8% del total.

Por actividad económica, a diciembre de 2021, la tasa de variación interanual de las principales actividades crediticias corresponde a: comercio con un incremento del 9,7%, el crédito hipotecario para vivienda decrece un 3,2%, los créditos personales aumentan un 11,8%, industria presenta una disminución de 7,3% y, por último, la actividad agrícola crece en 5,5%.



Fuente: elab propia, datos BCN

Al cierre de diciembre de 2021, del total de depósitos en el sistema bancario en moneda nacional (que representa el 29,2% del total), un 96,9% están a la vista y muestran un incremento interanual de 19,7%. Asimismo, los depósitos a plazo decrecen 11,6% respecto a diciembre de 2020.

Por su parte, a la misma fecha de corte, los depósitos en moneda extranjera (aumentan 9,6% respecto a diciembre de 2020) se componen de un 74,2% a la vista y un 25,8% a plazo. Estos últimos presentan un incremento interanual de 0,9% y los depósitos a la vista de 13%. Esta variación 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 calificadoras internacionales efectuaron revisiones de la calificación de riesgo soberano de Nicaragua recientemente, en donde, a excepción de Fitch (cambió la perspectiva, en junio de 2021, de negativa a estable), no modificaron las calificaciones. En ese momento, estas sufrieron rebajas en vista de la difícil situación sociopolítica y económica que ha enfrentado el país especialmente a partir del 2018.

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

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.

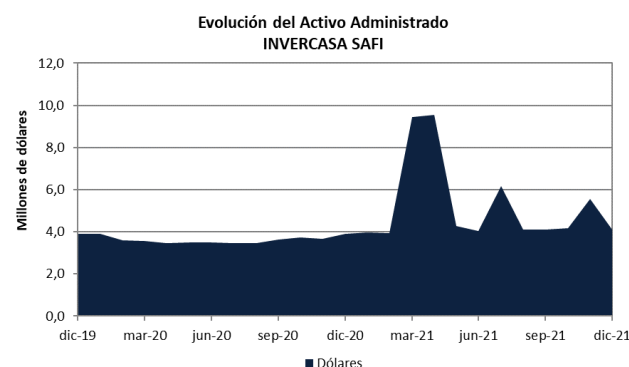
Esta Entidad pertenece a Grupo Invercasa, el cual es un conjunto de capital nicaragüense que tiene su origen en el año 1993. Su perfil financiero se basa en un modelo de banca de inversión organizado en 3 grandes divisiones: financiera, inmobiliaria e inversiones de capital. Además, Invercasa SAFI posee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

A diciembre de 2021, 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

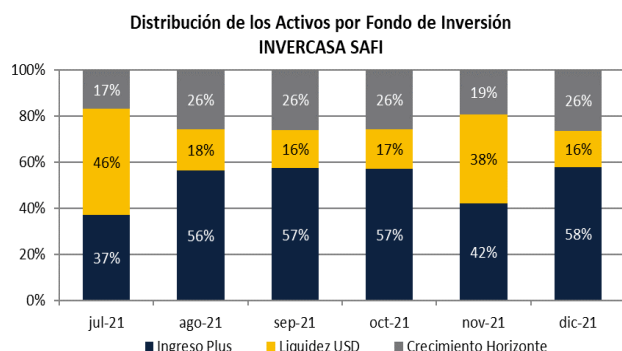
La constitución del fondo de inversión inmobiliario se percibe como una alternativa relevante dentro del mercado, en vista de que su respectivo desempeño no posee un vínculo directo con los movimientos de tasas de interés, además de ofrecer un mayor grado de protección ante fluctuaciones de la inflación. La Administración informa que proyecta iniciar operaciones con el fondo inmobiliario en el segundo semestre del 2022, bajo consideración del vencimiento en julio de 2022 de la prórroga otorgada por la SIBOIF. Actualmente, se encuentran en etapa de análisis de inmuebles, principalmente en sectores como comercio, supermercados y bodegas; además, como parte de las políticas de inversión a implementar, las propiedades deberán de estar completamente finalizadas, que no sean de objeto único, ubicadas en zonas de alta plusvalía, en centros de negocios, entre otros.

Al finalizar el segundo semestre del 2021, Invercasa SAFI administró activos por un monto de USD4,09 millones (C\$145,64 millones), cifra que creció un 5% de forma interanual y un 2% semestral.



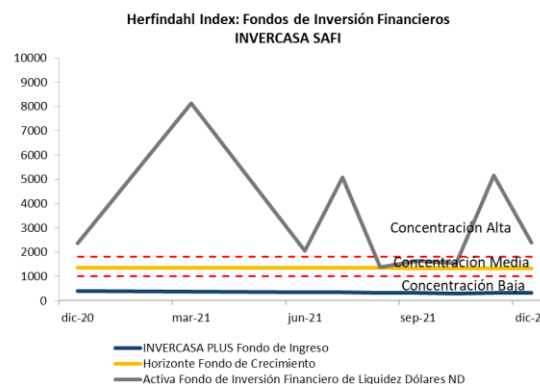
El volumen de activos administrados ha mostrado fluctuaciones en determinados períodos, comportamientos vinculados con la entrada y salida de recursos principalmente a nivel del fondo de liquidez. En detalle de lo anterior, en los meses de marzo y abril de 2021, se registró una inversión de aproximadamente USD5,0 millones en el fondo de mercado dinero, recursos que fueron retirados en mayo de 2021, lo que provocó una significativa variación.

El siguiente gráfico muestra la distribución del activo administrado por la SAFI según fondo de inversión. De esta forma, a diciembre de 2021, 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 26%, mientras que el F.I. Activa Financiero de Liquidez Dólares N.D. completa la estructura con el restante 16%. Dicha conformación se mantiene relativamente estable de forma semestral.



Por su parte, Invercasa SAFI contabiliza un total de 247 inversionistas, a diciembre de 2021, de los cuales un 50% se centralizan sobre el fondo de ingreso, un 38% pertenecen al fondo de mercado de dinero en dólares y un 12% corresponden al fondo de crecimiento. La mencionada cantidad de participantes aumenta en 13 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

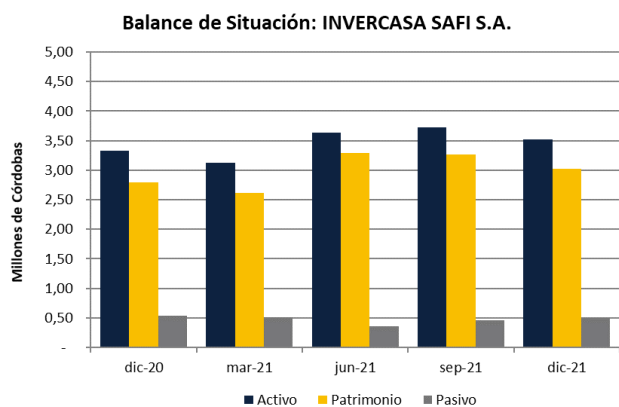
Al término del segundo semestre del 2021, Invercasa SAFI contabilizó activos por un monto de C\$3,52 millones, cifra que presenta un crecimiento interanual del 6%, así como una reducción del 3% respecto a junio de 2021. El mencionado comportamiento anual es atribuible principalmente al incremento del 162% en el rubro de activos fiscales dado un impuesto acreditable registrado, proveniente de un servicio de alquiler de oficina para un evento realizado; además, se registra el aumento del 563% en las cuentas por cobrar como consecuencia a una factura pendiente de pago, cancelada efectivamente en febrero de 2022.

En torno a su conformación, los activos se componen en un 46% por las inversiones a costo amortizado, secundado por las disponibilidades con una importancia relativa del 44% y los activos fiscales con un 6%; estos como los más destacados. De contrastarse con el semestre anterior, se destaca el aumento en 4 puntos porcentuales (p.p.) en el aporte de los activos fiscales.

Por su parte, los pasivos de la SAFI registraron un monto de C\$496,53 mil, mismos que exhiben un decrecimiento interanual del 7%, así como un aumento semestral del 41%. La variación anual señalada responde principalmente a la contracción en las reservas por obligaciones laborales en virtud de la salida de personal. Asimismo, el comportamiento semestral está determinado por los incrementos en los rubros de otras cuentas por pagar y de pasivos fiscales.

A la fecha bajo análisis, los pasivos se constituyen en un 52% por las otras cuentas por pagar y provisiones, seguido de un 27% correspondiente a reservas por obligaciones laborales y un 18% concerniente a pasivos fiscales; estas partidas como las más destacadas.

Asimismo, a diciembre de 2021, la estructura patrimonial registró un monto de C\$3,02 millones, cifra que se incrementa interanualmente en un 8%, misma proporción en que se reduce de contrastarse con junio de 2021. El mencionado comportamiento anual surge a partir del registro de una utilidad al cierre del período 2021, misma que contrasta con la pérdida registrada para el período de diciembre de 2020 (-C\$324,23 mil). De igual manera, la variación respecto a junio de 2021 surge en virtud de la disminución semestral en el resultado del período, cambio atribuible mayoritariamente a los gastos incurridos en la organización de un evento en particular.



En cuanto a los resultados percibidos por Invercasa SAFI, a diciembre de 2021, la Entidad registró una utilidad del período de C\$93,21 mil, misma que mejora respecto a diciembre de 2020, período en donde se contabilizó una pérdida por C\$299,84 mil. Este comportamiento es atribuible al incremento de los ingresos *versus* el decrecimiento de los gastos; lo que se complementa con el registro de C\$151,92 mil a nivel de impuestos.

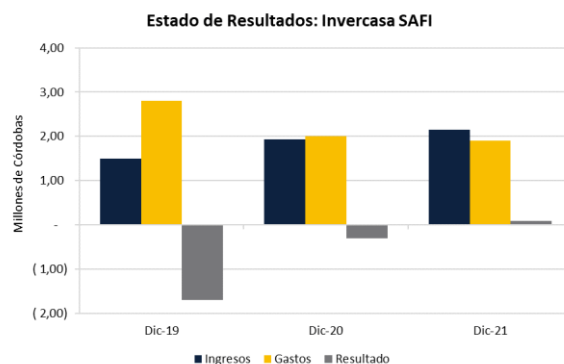
Con respecto a los ingresos acumulados, estos contabilizaron un total de C\$2,15 millones, a diciembre de 2021, monto que exhibe un crecimiento anual del 12%. Dicho comportamiento surge como consecuencia principalmente del aumento del 15% en los ingresos operativos diversos, variación derivada de la organización de congresos, eventos que generaron una entrada favorable de flujos.

Sobre esta línea, los ingresos totales se constituyen en un 89% por los ingresos operativos. Seguidamente, con una participación cercana al 8% se encuentran los ingresos financieros y un 3% se clasifica como ganancias por diferencial cambiario.

Por su parte, los gastos totales acumulan una cifra de C\$1,91 millones, al concluir diciembre de 2021, lo que manifiesta un decrecimiento del 5% de forma anual. Dicha variación en los egresos totales está asociada principalmente a la contracción anual del 5% en los gastos administrativos.

Según expresa la Administración, como parte de una estrategia de revisión organizacional, Invercasa SAFI redujo su personal, lo que impactó el gasto administrativo. Contrariamente, el comportamiento a la baja de los egresos por administración se vio afectado por los gastos incurridos en la organización del Congreso de Prevención de Lavado de Activos y Delitos Financieros.

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 31 de agosto de 2021, se comunica el nombramiento del señor Alejandro José Cáceres Canales como auditor interno de Invercasa SAFI.
- El 05 de octubre de 2021, se informa sobre la renuncia del señor Danilo Alejandro Salinas Baldizón a su cargo de Vocal en la Junta Directiva de la SAFI. Asimismo, procedió a realizar las modificaciones correspondientes en los respectivos prospectos de los fondos inscritos.

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.

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

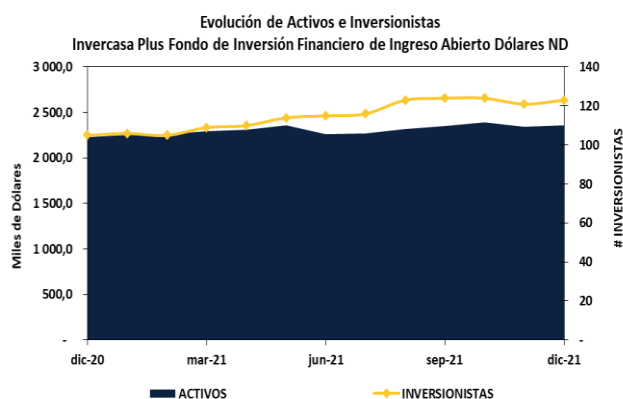
A diciembre de 2021, el Fondo bajo análisis registra activos netos por un monto de USD2,36 millones, cifra que denota crecimientos del 6% y 4% de forma interanual y semestral; respectivamente,

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 diciembre de 2021, el Fondo presenta un total de 123 inversionistas, cantidad que refleja una entrada de 18 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 34%, 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 314.



En promedio para el semestre finalizado en diciembre de 2021, un 98% de los activos administrados se concentra en el rubro de inversiones, mientras que el restante 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.

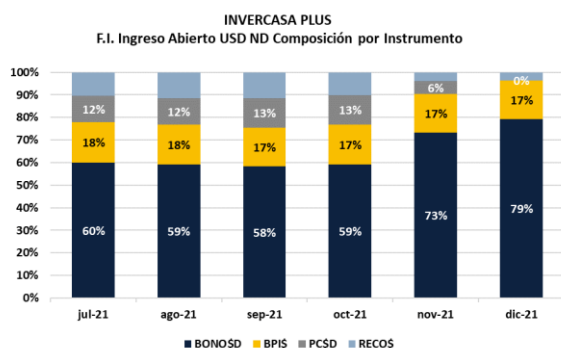
En cuanto al tema de liquidez, la Administración indica que los recursos líquidos del Fondo se manejan en la cuenta corriente de una entidad financiera local, en la cual devenga una tasa del 1,95% anual, misma que es considerada muy competitiva en el mercado. Asimismo, se efectúan inversiones de reporto y de renta fija, operaciones que son monitoreadas por un reporte de liquidez diario, el cual permite apreciar el porcentaje que se puede invertir y la liquidez mínima con la que debe de disponer el Fondo.

6.1.2 Cartera Administrada

Para el semestre bajo análisis, la cartera del Fondo estuvo invertida, en promedio, en un 71% en el sector público, participación que disminuye respecto al promedio del semestre anterior (83%). Al cierre de diciembre de 2021, la totalidad del portafolio se concentra en títulos del mercado local.

En línea con lo indicado, para los 6 meses bajo estudio, el portafolio de inversiones se constituye, en promedio, a partir de 5 emisores, en donde se destaca el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con un 52%, un 22% correspondiente a Agricorp y un 12% perteneciente a la Empresa Administradora del Aeropuerto (EAAI); los anteriores como los más relevantes.

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 65%, para el semestre en estudio. Seguidamente, se encuentran los bonos de pago por indemnización en dólares (BPI\$) con una representatividad del 17% y los papeles comerciales en dólares con un 9%.

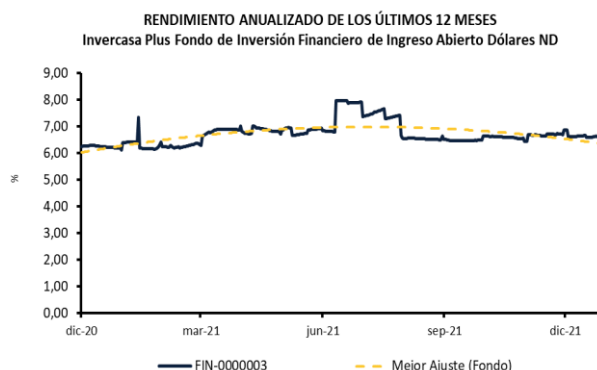


Asociado con la composición del portafolio por plazos, la duración semestral promedio del portafolio es de 2,25 años, la cual decrece levemente respecto a la duración registrada en el semestre anterior (2,50 años) y se muestra inferior a la duración objetivo (3 años). Asimismo, el plazo promedio del inversionista (PPI) rondó los 7,93 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 diciembre de 2021, el Fondo registra un rendimiento promedio de 6,73%. Este último rendimiento se mantiene relativamente constante respecto a lo registrado en el semestre anterior (6,78%).



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	Jun-20 a Dic-20	Dic-20 a Jun-21	Jun-21 a Dic-21
PROMEDIO	7,33	6,78	6,73
DESVSTD	0,94	0,49	0,34
RAR	7,76	13,76	19,98
COEFVAR	0,13	0,07	0,05
MAXIMO	9,24	7,98	7,92
MINIMO	6,12	6,12	6,44

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

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.

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

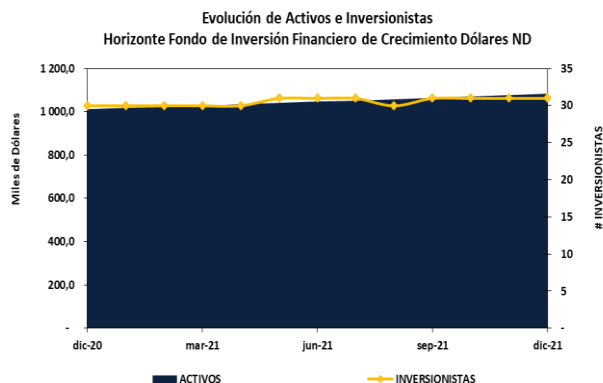
A diciembre de 2021, el Fondo administra activos netos por un monto de USD1,08 millones, cifra que refleja incrementos del 7% y 4% de forma interanual y semestral, respectivamente.

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 31 inversionistas, cantidad que se incrementa en un participante de forma anual y se mantiene estable respecto a lo contabilizado en junio de 2021. 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 97%.

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 1.337.



En promedio para el segundo semestre del 2021, el Fondo mantuvo una concentración del 97% de sus activos sobre inversiones en instrumentos financieros, mientras que el restante 3% 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.

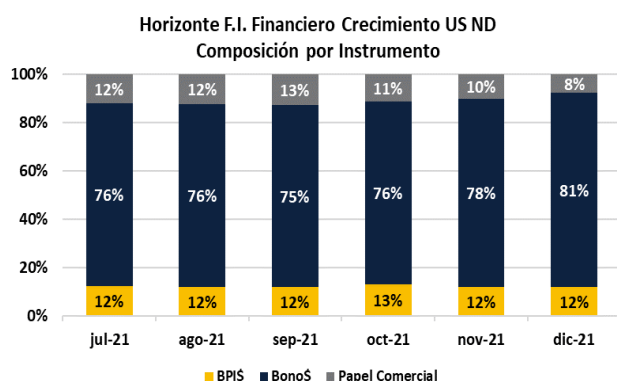
En cuanto al tema de liquidez, según expresa la Administración, la naturaleza del Fondo incentiva una alta proporción de recursos canalizados hacia inversiones, siempre en apego de la liquidez mínima exigida normativamente. Se realiza un monitoreo diario, efectuado a través de un reporte de liquidez, 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 79% en el sector público, participación que disminuyó respecto al promedio registrado para el semestre anterior (86%). Es preciso indicar que el portafolio combina títulos tanto del mercado nacional (92%) como internacional (8%).

De acuerdo con la composición del portafolio según emisor, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) muestra una participación promedio del 66%, seguido de Agricorp con un aporte del 20% y el Gobierno de Costa Rica con un 8%; estos como los principales emisores del Fondo. Dicha estructura varía de forma semestral, dado el incremento en 7 p.p. en la importancia relativa de los títulos de Agricorp, contrapuesto por la reducción de 6 p.p. en la contribución del MHCP.

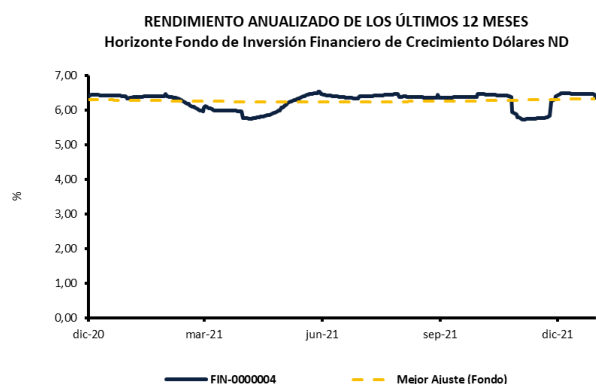
En lo concerniente a la conformación según instrumento, el Fondo mantiene, en promedio para el semestre en estudio, una diversificación sobre 3 instrumentos. De esta forma, se destaca la inversión sobre bonos en dólares desmaterializados (BONO\$D) con un 77%, un 12% sobre bonos de pago por indemnización (BPI\$), mientras que el restante 11% recae sobre recompras (RECO\$).



Para el segundo semestre del 2021, la duración semestral promedio del portafolio es de 2,22 años, la cual se contrae respecto a la presentada el semestre anterior (2,51 años).

6.2.3 Riesgo – Rendimiento

Para el semestre finalizado en diciembre de 2021, el Fondo registra un rendimiento promedio de 6,31%, mismo que se incrementa 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	Jun-20 a Dic-20	Dic-20 a Jun-21	Jun-21 a Dic-21
PROMEDIO	6,22	6,20	6,31
DESVSTD	0,16	0,23	0,24
RAR	38,74	27,14	26,75
COEFVAR	0,03	0,04	0,04
MAXIMO	6,45	6,53	6,49
MINIMO	5,84	5,75	5,74

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.

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

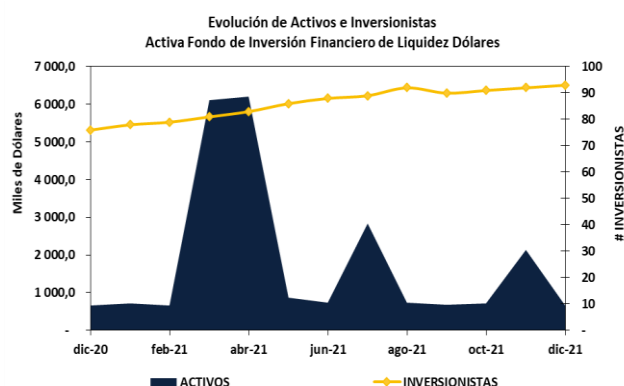
A diciembre de 2021, los activos del Fondo registran un monto de USD653,1 mil, cifra que se incrementa un 1% de forma interanual y se contrae en un 10% respecto a lo contabilizado en junio de 2021. Corresponde al único fondo de mercado de dinero en Nicaragua.

Por su naturaleza, el Fondo puede presentar marcadas fluctuaciones en su volumen de activos administrados. Como muestra de lo anterior, en los meses de marzo y abril de 2021, un inversionista en específico ejecutó una inversión de USD5,0 millones, misma que fue retirada en mayo de 2021. De igual forma, en el segundo semestre del 2021, diversos inversionistas utilizaron el Fondo como medio de inversión transitorio, a la espera de mejores oportunidades de inversión en el mercado.

En torno al número de inversionistas, se registran un total de 93 inversores, cifra que crece en 17 participantes con respecto a diciembre de 2020.

Respecto 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 47% 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 2.381.



Para el semestre finalizado en diciembre de 2021, en promedio un 84% de los activos administrados se concentra en el rubro de caja y bancos, mientras que el 16% 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 segundo semestre del 2021, la cartera se mantuvo invertida principalmente en el sector privado, con una participación del 80%. 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 80%, seguido del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con un aporte del 20%.

Durante los últimos 2 años, el Fondo mantuvo un portafolio concentrado estrictamente en títulos de Agricorp, condición que varió a partir de setiembre de 2021, en donde se incorporaron las inversiones sobre el MHCP.

Ante esto, la Administración expresa que el modelo de inversión varió respecto a períodos anteriores, siempre en cumplimiento de la naturaleza y los objetivos de inversión del Fondo. Además, se agrega que la estrategia de inversión se ha enfocado en mantener altos niveles de liquidez sin descuidar los rendimientos ofrecidos a los inversionistas.

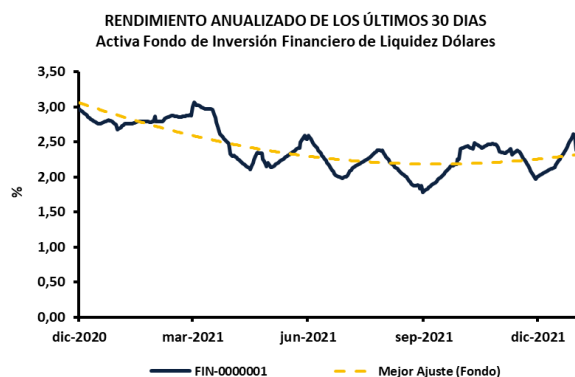
En torno a la concentración según instrumento, en promedio para los 6 meses bajo evaluación, el portafolio del Fondo se encuentra invertido en un 79% sobre papeles comerciales desmaterializados en dólares (PCSD), mientras que el 21% restante recae sobre recompras.

En línea con lo anterior, es preciso indicar que, dado la liquidez y los instrumentos que presentó el Fondo, no se registra duración sobre la cartera. Por su parte, el plazo promedio de permanencia del inversionista (PPI) es de 0,15 años, mismo que se reduce semestralmente (0,54 años).

6.3.3 Riesgo- Rendimiento

Históricamente, el Fondo ha mostrado significativas 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 2,21%, índice inferior a lo mostrado en el semestre anterior (2,54%).

La Administración indica que, para el período en análisis, el comportamiento del rendimiento del Fondo Activa Dólares ha estado ligado al nivel de inversiones mantenido, sin presentar variaciones relevantes. Sin embargo, agregan que, durante el primer semestre del 2022, es posible ver plasmado el impacto en el rendimiento del Fondo tras no invertir en títulos emitidos por Agricorp (dado el plazo de las nuevas emisiones).



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	Jun-20 a Dic-20	Dic-20 a Jun-21	Jun-21 a Dic-21
PROMEDIO	2,77	2,54	2,21
DESVSTD	0,37	0,31	0,20
RAR	7,48	8,22	11,14
COEFVAR	0,13	0,12	0,09
MAXIMO	3,50	3,06	2,62
MINIMO	1,89	1,98	1,78

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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419