

GG-SAFI-2020-09-064

Managua, 29 de septiembre de 2020

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 25 de septiembre de 2020 recibimos de parte de SCRiesgo el Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo correspondiente a la Sesión Ordinaria No. 4062020, en la cual el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera no auditada a marzo y junio 2020 y, acordó otorgar las siguientes calificaciones de riesgo a los fondos financieros administrados por INVERCASA SAFI:

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

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

- Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo correspondiente a la Sesión Ordinaria No. 4062020 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,



Danilo Salinas Baldizón
Gerente General



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

INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria n.º 4062020.

Fecha de ratificación: 25 de setiembre de 2020.

Información financiera no auditada a marzo y junio de 2020.

Contactos: Leonardo Peralta León
Marcela Mora Rodríguez

Analista Financiero
Analista Senior

lperalta@scriesgo.com
mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de mantenimiento de los tres fondos de inversión financieros administrados por Invercasa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, con información financiera no auditada a marzo y junio de 2020.

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

* Las calificaciones otorgadas variaron con respecto a la anterior.

La calificación **scr BBB (NIC)** se otorga a aquellos 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 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.

La **categoría 2** identifica a aquellos fondos 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 **categoría 3** identifica a aquellos fondos con *“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 en observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Perspectiva negativa: se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Invercasa SAFI pertenece a un robusto grupo económico.
- 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.
- Alcanzar el punto de equilibrio financiero de la SAFI.
- Incrementar el volumen de activos administrados y la cantidad de inversionistas, y que de esta forma se disminuya la concentración por inversionista.
- Diversificar la composición de las carteras administradas.
- Robustecer la gestión de riesgo.
- Mantener una eficiente administración de los activos, que permita cumplir el objetivo y generar rendimiento.
- Gestionar estrategias que incrementen los activos administrados de los fondos de inversión, dado el complejo contexto social, político y económico de Nicaragua en los últimos años, los cuales se han intensificado por la crisis del Covid-19.

El Consejo de Calificación otorgó la perspectiva “En Observación” a la calificación de riesgo de los tres fondos de inversión financieros administrados por INVERCASA SAFI, y queda a la espera de la evolución de la economía de Nicaragua y de su mercado de valores, ante los efectos adversos que pueda generar el Covid-19 sobre estos.

En el caso del Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares, el Consejo decidió bajar la calificación de riesgo sustentado en que a lo largo del tiempo el fondo no logra aumentar su activo administrado y por ende se mantiene una concentración importante a nivel de inversionistas, además dicho tamaño, también genera cierta volatilidad de los activos administrados, los cuales en su mayoría se mantienen en disponibilidades dadas las condiciones del mercado.

Las calificaciones de los fondos de inversión estarán sujetas a la afectación a nivel activos administrados, inversionistas e indicadores, así como de las medidas mitigadoras tomadas por la Administración para hacerle frente a la crisis.

3. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

3.1. Balance y Perspectivas Globales

De acuerdo con lo indicado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe “Perspectivas de la Economía Mundial” publicado en junio del 2020, se proyecta que la economía mundial sufra una contracción de 4,9% en el 2020. Esta cifra aumentó en 1,9 puntos porcentuales, en comparación con el pronóstico de abril del mismo año. Asimismo, se espera un crecimiento de 5,4% para el 2021, no obstante, existe un alto grado de incertidumbre en torno a estas proyecciones.

En cuanto a la contracción proyectada para el 2020, el FMI indica que esta se debe, principalmente, a la crisis sanitaria provocada por la pandemia por COVID-19. Esta situación ha tenido un impacto mayor al esperado, según lo previsto en el informe de “Perspectivas de la Economía Mundial” del FMI en abril de 2020, lo cual, ha obligado a los diferentes países a tomar medidas para controlar el contagio. Entre dichas medidas, se incluyen los cierres de negocios, limitaciones a la movilidad, confinamientos, etc., con el consecuente efecto en la actividad económica mundial.

Por otro lado, con respecto al pronóstico de crecimiento para el 2021, el FMI proyecta que tanto el consumo como la inversión se fortalecerán poco a poco, lo cual, explicaría dicha recuperación en la economía mundial. Sin embargo, esto se realizó bajo un escenario de incertidumbre, en el que se desconoce la duración de la pandemia, las medidas que se tomarán al respecto durante el segundo semestre del 2020 y en el 2021 por parte de los países, entre otros aspectos, y el impacto real que esto podría producir en la economía mundial.

Para América Latina y el Caribe, el FMI proyecta una desaceleración en la economía de 9,4% para el 2020 y un crecimiento de 3,7% para el 2021. Estos datos que se alejan de lo proyectado en octubre del 2019, principalmente para el 2020, antes de que se presentara la crisis sanitaria. Para esa fecha, se pronosticó un crecimiento de 1,8% para el 2020 y de 2,4% para el 2021. Lo anterior, deja en manifiesto el impacto que podría provocar la pandemia en la economía latinoamericana.

3.2. Situación Actual de Nicaragua

Desde abril de 2018, Nicaragua se encuentra atravesando la crisis política y socioeconómica más profunda de los últimos 30 años. Dicha situación se inició con protestas por la reforma al Seguro Social, la cual, el Gobierno de Nicaragua decidió dejar sin efecto, debido a la presión ejercida por diversos sectores.

A raíz de esta crisis, la comunidad internacional ha establecido sanciones al país. Estados Unidos puso en marcha mecanismos para sancionar a funcionarios y empresas ligadas al Gobierno de Nicaragua. Por su parte, la Organización de Estados Americanos (OEA) exigió el cese de los actos de violencia e intimidación y Canadá congeló los 15 millones de dólares anuales de ayuda al país, en abril del 2019, debido al deterioro de la situación de Derechos Humanos.

Por otra parte, y aunado a la crisis política y socioeconómica que ha enfrentado el país, en 2020 se presenta la crisis sanitaria provocada por el COVID-19. Este conjunto de situaciones podría dar como resultado una contracción severa de la economía nicaragüense. Lo anterior, se fundamenta en la ausencia de políticas públicas por parte del Gobierno para enfrentar la pandemia; situación que podría derivar serias consecuencias, tanto en la salud pública como en la actividad económica.

Según señala la Fundación Nicaragüense Para el Desarrollo Económico y Social (Funides) en el "Informe de Coyuntura", de agosto del 2020, se estima que la economía del país podría experimentar una contracción en un rango de entre 6,5% y el 13,7% en el 2020.

3.3. Actividad económica

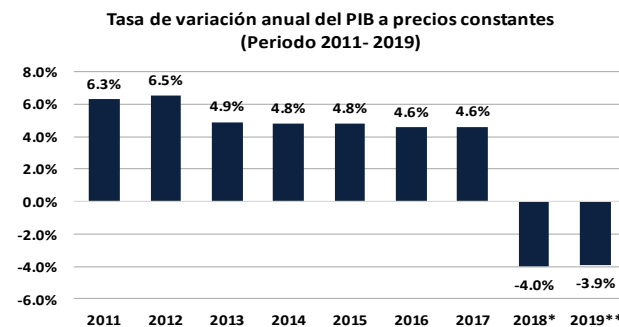
De acuerdo con el Banco Central de Nicaragua (BCN), en el primer trimestre de 2020, se registró un crecimiento interanual de 1,8% en la economía nicaragüense y se obtuvo una disminución de 1,1% del promedio anual.

Por el enfoque del gasto, la variación interanual del PIB trimestral estuvo determinada por impulsos de la demanda externa neta y contrarrestada por la demanda interna. El aporte marginal de la demanda externa neta fue de 2,3 puntos porcentuales y el de la demanda interna se ubicó en -0,5 puntos porcentuales.

Por el enfoque de la producción, la evolución interanual del PIB trimestral estuvo asociada a aumentos en el valor

agregado de, agricultura (+34,1%), explotación de minas y canteras (+15,0%), construcción (+11,5%), pecuario (+10,6%), industria manufacturera (+7,4%), comercio (+7,2%) y hoteles y restaurantes (+7,0%), entre otras.

Asimismo, dicha evolución del PIB fue contrarrestada por disminuciones en intermediación financiera (-20,2%), electricidad (-13,3%), otros servicios (-5,6%) y transporte y comunicaciones (-4,7%), entre otros.

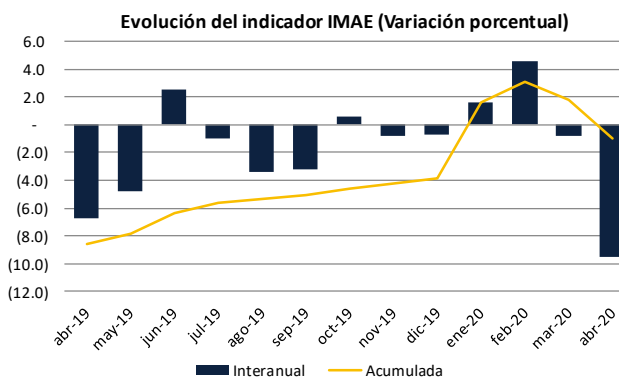


Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN. Datos al IV trimestre, 2019.

* Preliminar

** Estimado

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), para abril del 2020, se registró una disminución de 9,5%, con relación al mismo período del año anterior. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de este indicador, de abril de 2019 a abril de 2020.



Fuente: elaboración propia con datos del BCN

3.4. Comercio exterior

Con base en el último dato disponible publicado por el BCN, en abril del 2019 se presentó un déficit acumulado de USD636 millones en la balanza comercial. Esta cifra disminuyó, aproximadamente, en 37,5%, con respecto al déficit acumulado registrado en el mismo período de 2018.

Por su parte, el Centro de Trámites de las Exportaciones (CETREX) indica que, entre enero y julio del 2020, las exportaciones fueron de USD1.833 millones, lo cual, representa un aumento de 11%, en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento, se vio propiciado por un aumento en los precios internacionales, principalmente.

3.5. Finanzas públicas

Según el BCN, al primer trimestre del 2020, el saldo de la deuda pública fue de USD7.304,1 millones, lo cual, reflejó un aumento de 2% con relación al saldo de diciembre de 2019. Lo anterior, se dio como resultado del aumento de USD83,5 millones en deuda interna y de USD56,2 millones en deuda externa.

Para ese período, el total de la deuda pública estaba compuesto en un 86,7% de deuda con acreedores externos (lo que equivale a USD5.987,6 millones) y el 13,13% restante correspondía a deuda interna (lo que equivale a USD969,1 millones).

En cuanto a la composición por deudor, el 71,8% de la deuda pública correspondía al Gobierno Central, seguido por el 27,6% del Banco Central y 0,6% al resto del Sector Público.

3.6. Moneda y finanzas

Por un lado, en mayo de 2020, se registró un aumento en las Reservas Internacionales Netas (RIN) de USD67,9 millones. De acuerdo con el BCN, a esa fecha el saldo de RIN fue de USD2.565,5 millones.

Por otro lado, las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINAS) aumentaron en USD24,8 millones, en mayo del 2020, y se mostró un saldo de USD1.530,1 millones al terminar dicho mes. Dicha acumulación de RINAS se debe, principalmente, a una contracción en la oferta de liquidez en córdobas por C\$970,9 millones; contrarrestado por una contracción en la demanda de liquidez por C\$120,7 millones. Lo anterior, dio como resultado un aumento de RINAS por C\$850,2 millones, lo cual, es equivalente a USD24,8 millones.

De acuerdo con el BCN, en junio de 2020, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) registraron C\$231.145,74 millones. Esta cuenta mostró un aumento interanual de 3,45%. Además, la cartera de crédito neta disminuyó en 9,45% de forma interanual; mientras que las inversiones

aumentaron, interanualmente, en 54,07%, aproximadamente.

Respecto a los indicadores de calidad de cartera, a junio de 2020, se observó que la cartera en riesgo fue del 15,67% de la cartera bruta. Asimismo, que la cartera vencida menos provisiones entre el patrimonio fue de -6,20% y que el indicador de morosidad de la cartera se ubicó en 3,6%, dato similar al obtenido en junio de 2019, cuando fue de 3,7%.

En cuanto a los pasivos, a junio de 2020, estos presentaron un aumento del 2,7%, de forma interanual; mientras que el patrimonio creció en 6,92% a junio de 2020, interanualmente.

El SFN reflejó un prudente manejo de la liquidez de la banca, a junio de 2020, cuando el indicador de cobertura de disponibilidades sobre las obligaciones con el público fue de 47,75%. Este indicador creció en 1,45 puntos porcentuales de manera interanual, al pasar de 46,3%, en junio de 2019, a 47,75% en junio de 2020.

A julio de 2019, la principal fuente de fondeo correspondió a las obligaciones con el público, las cuales cayeron 16,9% de forma interanual, asociado con la incertidumbre generada por crisis sociopolítica que provocó un incremento en la demanda de dinero en efectivo por parte del público.

Según divisa, a julio del 2019, los depósitos en moneda extranjera representaron el 72,9% del total. Por su parte, las obligaciones con el exterior equivalieron al 26,5% de las obligaciones totales.

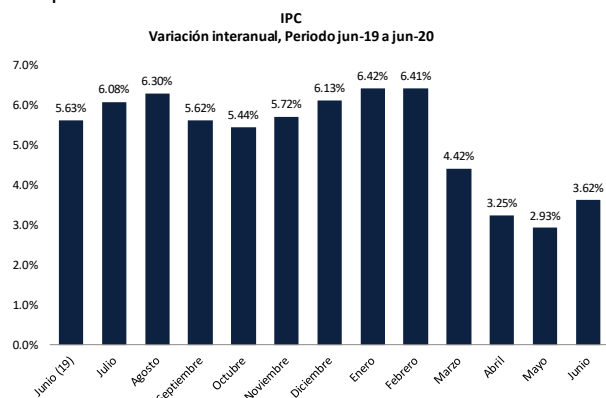
En cuanto a la tasa de interés activa promedio ponderada del SFN, en junio de 2020, se ubicó en 11,6%, lo cual, representó una disminución de 211 puntos base con respecto a junio de 2019. Asimismo, la tasa pasiva cerró en 1,53%, cifra que mostró una disminución de 16 puntos base con respecto a junio del año anterior.

3.7. Precios, salarios y ocupación

Según datos del BCN, la inflación acumulada a junio del 2020 fue de 3,62%. Este dato disminuyó en comparación con el mostrado en junio de 2019, cuando fue de 5,63%.

Por un lado, el segmento que más contribuyó a la inflación interanual, en junio de 2020, fue el de alimentos y bebidas no alcohólicas con 1,3 puntos porcentuales del 3,62% registrado en ese mes. Por otro lado, el sector de transporte

restó 0,3 puntos porcentuales a la inflación interanual de dicho período.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN

Asimismo, en una nota de prensa, de junio de 2020, el presidente del BCN indicó que la inflación se mantiene estable y que se espera que la misma se ubique en alrededor de un 3% al finalizar el año.

Con respecto al mercado laboral, según las últimas estadísticas publicadas por el BCN en febrero de 2019, la cantidad de asegurados activos del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) era de 755.908 a esa fecha. Esta cifra disminuyó en 16,5% (alrededor de 149.049 trabajadores) con relación al mismo período del 2018.

Por su parte, el Instituto Nacional de Información de Desarrollo de Nicaragua (INIDE) indica que, para el primer trimestre del 2020, la tasa de desempleo abierto nacional fue de 4,8%. Según esta Institución, este dato se redujo en 1,2 puntos porcentuales con relación al mismo período del 2019, cuando fue del 6%.

Complementariamente, Funides estima que la tasa de desempleo abierto del país pasará del 6,6%, registrado en el 2019, a un rango de entre 7,3% y 9,2% al finalizar el 2020. Asimismo, que dicho aumento en el desempleo y una disminución en el PIB per cápita podrían provocar un aumento en la pobreza general, la cual, pasaría del 28,2 % en el 2019, a un rango de entre 32,2% y 36,9% en el 2020.

3.8. Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas, que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua, por las calificadoras internacionales; vigentes a junio de 2020:

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera		
Jun 2020		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B-	Estable
Moody's	B3	Estable
Fitch Ratings	B-	Negativa

Dentro de los fundamentos que respaldan dichas calificaciones se encuentran:

- El pequeño tamaño de la economía y la existencia de riesgos de financiamiento en medio de un impacto a los ingresos causados por la pandemia del coronavirus, el aumento de las presiones de gasto y las limitaciones impuestas por un pequeño mercado local y las sanciones internacionales.
- Como resultado de las tensiones sociales, se presenta un debilitamiento de la fortaleza económica, lo cual podría provocar un impacto negativo duradero en el crecimiento futuro de la producción, debido a un clima de inversión más débil.
- El deterioro del entorno político, tras las manifestaciones de abril de 2018, la incertidumbre e impacto de la pandemia por COVID-19 y las próximas elecciones generales de 2021, las cuales podrían reavivar la violencia, representan riesgos adicionales para la estabilidad política del país.
- Aunque el impacto de la recesión mundial y de la pandemia por COVID-19 provocará una fuerte caída en la economía de Nicaragua, se espera que el país logre contener el deterioro de su liquidez externa y en sus finanzas públicas. Asimismo, que podría cubrir sus necesidades de financiamiento externo en 2020 y 2021 y se esperaría que el crecimiento económico muestre una recuperación moderada en el 2021.

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

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

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

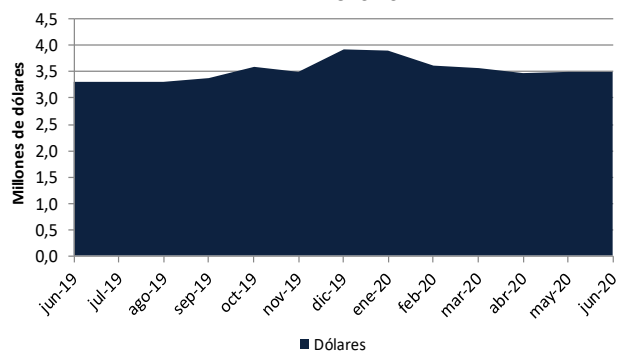
A junio de 2020, la SAFI mantenía inscritos ante la SIBOIF los siguientes fondos de inversión:

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, ofreciendo además un mayor grado de protección ante fluctuaciones de la inflación. Según comenta la Administración, se proyecta el inicio de operaciones del fondo inmobiliario en el último trimestre del 2020, para ello la SAFI, ha retomado conversaciones con potenciales vendedores de inmuebles e inversionistas. Asimismo, invertirán en una campaña digital de educación sobre este tipo de fondo.

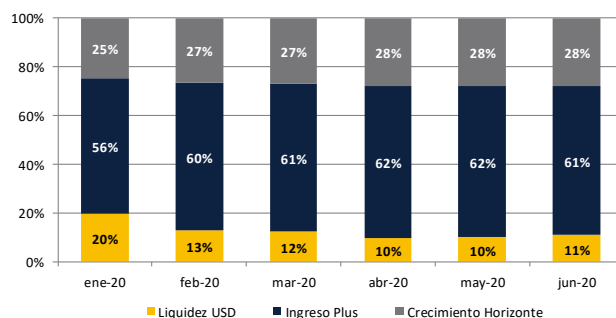
Al primer semestre de 2020, Invercasa SAFI administra activos por un monto de USD3,49 millones (C\$119,84 millones), cifra que se incrementó 5% de forma interanual, pero se redujo 11% semestral.

**Evolución del Activo Administrado
INVERCASA SAFI**



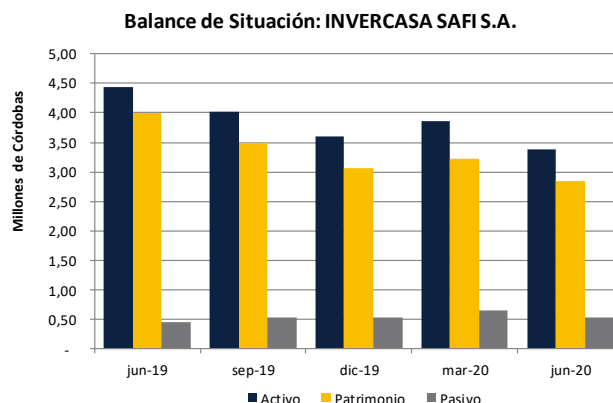
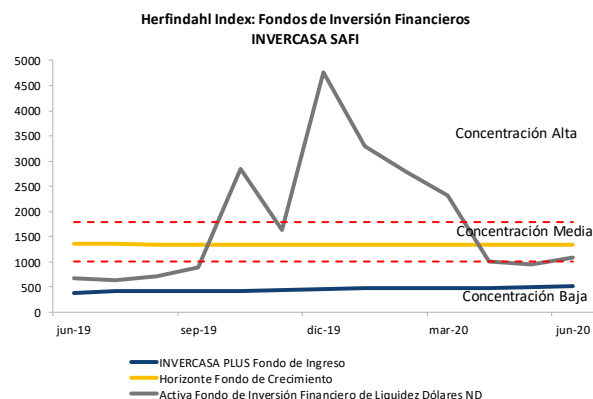
El siguiente gráfico muestra la distribución del activo administrado por la SAFI según fondo de inversión. De esta forma, el INVERCASA PLUS Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares ND se posiciona como el elemento de mayor representación dentro del portafolio, con un aporte cercano al 61% a junio de 2020.

**Distribución de los Activos por Fondo de Inversión
INVERCASA SAFI**



Por su parte, INVERCASA SAFI contabiliza un total de 192 inversionistas a junio de 2020, de los cuales un 48% se centralizan sobre el fondo de ingreso, un 36% pertenecen al fondo de mercado de dinero en dólares y un 16% corresponden al fondo de crecimiento. La mencionada cantidad de participantes disminuye en 1 inversor de forma semestral.

En términos de centralización de activos por inversionista y a través del Herfindahl Index (H), al primer semestre de 2020, el fondo de inversión Activa e Invercasa Plus muestran una concentración media, mientras que el fondo de inversión Horizonte refleja una concentración baja. Lo anterior se detalla seguidamente:



4.1 Situación Financiera

A junio de 2020, Invercasa contabiliza activos por un monto de C\$3,37 millones, los cuales disminuyeron un 24% interanual. Principalmente la variación surge como resultado de la reducción en las inversiones y en otros activos.

Los activos se conforman por las disponibilidades en un 49%, seguido de un 46% de inversiones y 5% de otros activos. En comparación con el año anterior, se registra una disminución en el porcentaje de las inversiones (67% a junio de 2019), mientras que se aprecia un incremento en las disponibilidades (20% a junio 2019)

Los pasivos de la SAFI registraron un monto de C\$536.039,89. Estos crecen un 18% respecto a junio 2019, como consecuencia del incremento de las reservas por obligaciones laborales y pasivos fiscales.

El patrimonio acumuló un saldo de C\$2,84 millones y disminuye un 29% de forma anual. Esta disminución fue producto de la acumulación de pérdidas de periodos anteriores.

En cuanto a los resultados percibidos por Invercasa, a junio de 2020, esta registró una pérdida acumulada del período de C\$252.440,62. La pérdida acumulada se redujo un 68% anualmente, sin embargo, continúa evidenciando un contexto adverso en términos rentables para la SAFI, aspecto que impacta la consecución del punto de equilibrio.

Los ingresos totales se registraron por C\$892.603,64, lo cual reflejó una disminución anual de 7%. Este decrecimiento se debió a la reducción de los ingresos operativos y al ajuste por diferencial cambiario.

Los ingresos totales se componen un 86% por ingresos operativos netos, seguido de un 9% de ingresos financieros y un 5% de ajuste por diferencial cambiario.

Por su parte, los gastos acumulados alcanzaron la suma de C\$1,01 millones, y se redujeron un 42% respecto a lo registrado en junio de 2019. Lo anterior fue consecuencia de la contracción anual en los gastos administrativos. Propiamente, los gastos totales se conforman en un 98% por gastos de administración.

Es preciso señalar que la SAFI cuenta con el apoyo, respaldo y compromiso de su accionista mayoritario, Grupo INVERCASA, para asegurar la continuidad de la operación mientras alcanza el punto de equilibrio.

5. HECHOS RELEVANTES

El 05 de junio de 2020, se informa de la convocatoria de asamblea para los accionistas de Horizonte Fondo de Inversión Financiero Crecimiento Dólares No Diversificado.

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 en Observación

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 USA, así como también en títulos denominados en Dólares de USA, 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

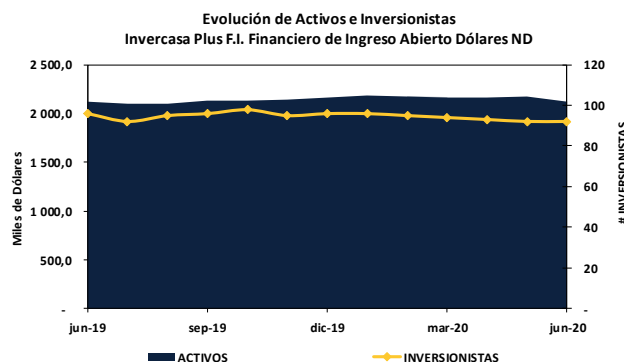
6.1.1 Activos e inversionistas

A junio de 2020, el fondo bajo análisis registra activos netos por un monto de USD2,12 millones, monto que no mostró una variación significativa de forma anual, pero de forma semestral disminuyó un 2%.

A nivel de mercado, el fondo INVERCASA PLUS en Dólares se posiciona como el único fondo de ingreso abierto en dólares de Nicaragua.

Precisamente, el Fondo presenta un total de 92 inversionistas a junio de 2020, lo que refleja una salida de 4 participantes de forma anual.

Con respecto a la concentración por inversionista, el participante de mayor representatividad aporta el 16% de los activos del Fondo, mientras que, los mayores 20 inversionistas alcanzaron el 74%, lo cual evidencia una alta concentración.



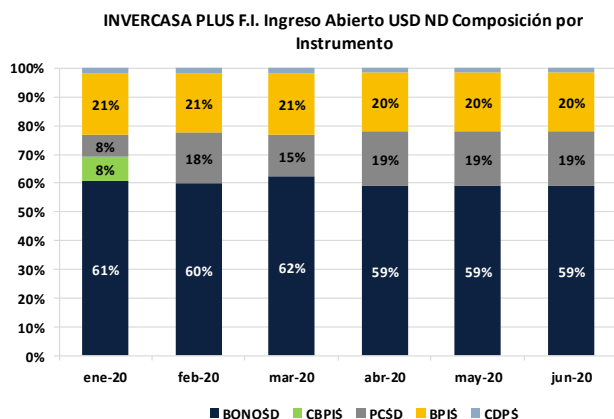
A junio de 2020, los activos administrados se encuentran concentrados en un 96% en valores negociables, mientras que el restante 3% corresponde a caja y bancos. Sobre este tema, es importante mencionar que los niveles de liquidez son bajos en virtud del plazo de permanencia de 5 años para los inversionistas.

6.1.2 Cartera Administrada

En torno a la composición de la cartera por sector, a junio de 2020, esta mantiene una alta concentración en el sector público, lo que representa en promedio para el semestre el 82% del total de los títulos. Cabe acotar que el portafolio combina títulos tanto del mercado nacional como internacional.

Acorde con lo anterior, para el período bajo análisis, en promedio la composición de la cartera según emisor la encabeza el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con un aporte del 58% sobre la cartera, seguido de Agricorp con 16% y la Empresa Administradora del Aeropuerto (EAAI) con un 14%, como los más representativos.

En cuanto a la conformación del portafolio según instrumento, el Fondo concentró sus inversiones en Bonos Dólares Desmaterializados (BONO\$D) con una contribución promedio del 60% para los seis meses bajo evaluación. Seguidamente, se encuentra los de Bonos de Pago por Indemnización en dólares (BPI\$) con una representatividad del 21% y los Papeles Comerciales en dólares con un 16%, como los instrumentos más representativos.

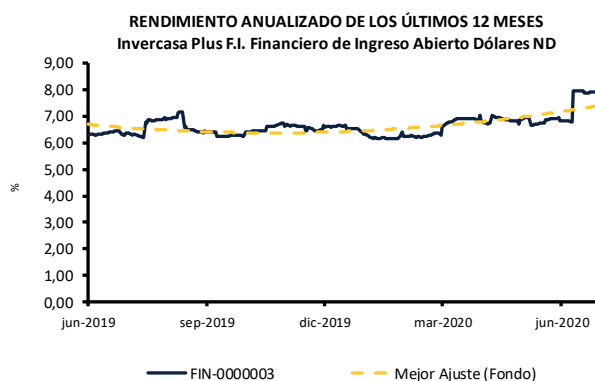


Respecto al plazo de vencimiento del Fondo, en promedio semestral, ha rondado los 3,14 años, el cual es superior a la duración objetivo del Fondo (3 años). Asimismo, el Plazo Promedio del Inversionista (PPI) rondó los 6,31 años, superior a la duración media del Fondo.

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 del Fondo esperan se mantenga entre 2 y 3 años.

6.1.3 Riesgo- Rendimiento

Para el semestre finalizado en junio de 2020, el Fondo registra un rendimiento promedio de 6,76%, el cual muestra una tendencia creciente al final del periodo. El rendimiento es levemente menor al registrado en junio 2019, cuando se registraba en 6,82%.



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

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-18 a Jun-19	Jun-19 a Dic-19	Dic-19 a Jun-20
PROMEDIO	6,82	6,54	6,76
DESVSTD	0,61	0,22	0,51
RAR	11,15	30,10	13,21
COEFVAR	0,09	0,03	0,08
MAXIMO	8,37	7,17	8,08
MINIMO	6,15	6,19	6,14
BETA	1,00	1,00	1,00

6.2 Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado

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

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, buscando 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, implicando así una capitalización de los rendimientos que se reflejará en el valor de las participaciones.

Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado

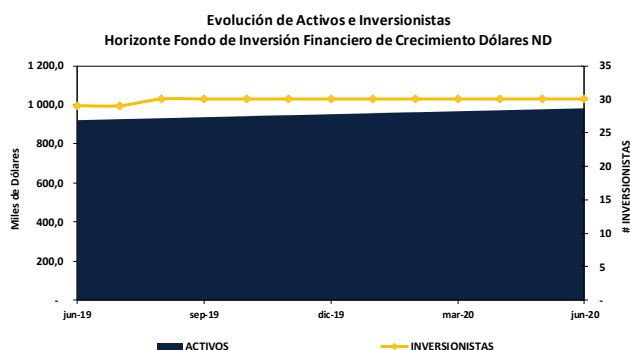
Mecanismo Redención	Cerrado
Objetivo	Crecimiento
Mercado	Nacional e Internacional
Diversificado	No
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Monto Autorizado	USD25.000.000
Inversión inicial	USD1.000
Mínimo de aportes adicionales	USD100
Plazo de vencimiento	10 años
Comisión Administración	Máximo 5% anual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

6.2.1 Activos e inversionistas

Al primer semestre de 2020, el Fondo administra activos netos por un monto de USD980.719,55, monto que aumentan un 6% de forma interanual y un 3% semestral.

El fondo cuenta con 30 inversionistas cantidad que se mantiene a lo largo del semestre. El indicado número de inversores supera levemente el límite mínimo de 20 inversionistas que establece la normativa.

Con respecto a la concentración por inversionista, ésta se muestra significativamente alta, lo anterior como respuesta principalmente al volumen de participantes con que dispone el Fondo, así como su desenvolvimiento dentro del mercado. Dado lo anterior, el mayor inversionista aporta el 23% de los activos del Fondo, mientras que los 20 mayores inversionistas alcanzaron el 97%.



El Fondo mantuvo en promedio durante el semestre un 2% de sus activos en caja y bancos, en tanto que los valores

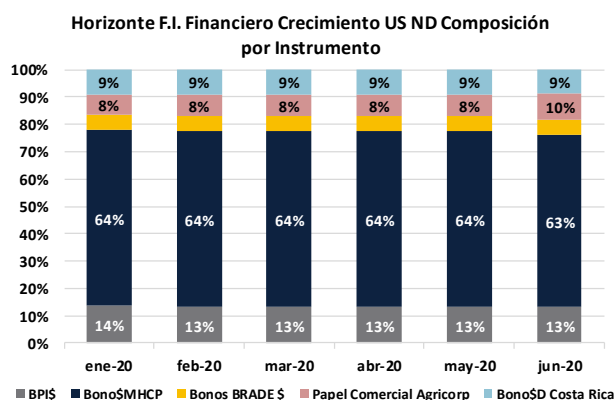
negociables alcanzaron el 98%. Es válido mencionar que los niveles de liquidez del Fondo son considerados como bajos; no obstante, la naturaleza del Fondo (crecimiento) y su mecanismo de redención cerrado mitigan el riesgo de iliquidez.

6.2.2 Cartera Administrada

La composición de la cartera por sector se ha concentrado notablemente en el sector público, ya que, en promedio para el semestre en análisis, se registra una participación de 90%. Asimismo, el portafolio combina títulos del mercado nacional como internacional.

En línea con lo anterior, en promedio semestral, se destacan como principales emisores el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con 76%, seguido por el Gobierno de Costa Rica con un 9% y Agricorp con un 8%, lo cual los convierte en los 3 principales emisores del Fondo.

En cuanto a la composición del portafolio por instrumento, en promedio durante el semestre, es posible apreciar que la cartera se encuentra invertida mayoritariamente en bonos en dólares desmaterializados (BONO\$D) con una participación de 77%. Estos fueron seguidos por 13% de bonos de pago por indemnización (BPI\$) y el 8% es papel comercial (PC\$D).



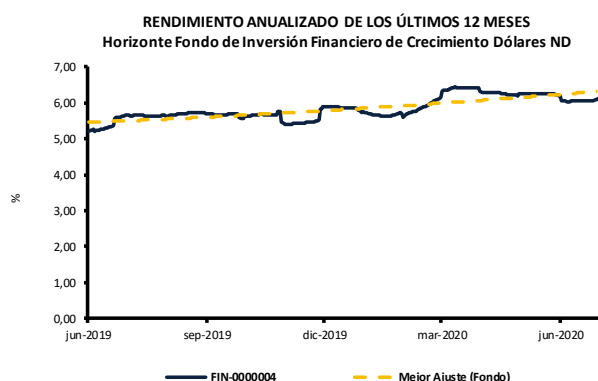
Respecto al plazo de vencimiento del Fondo, en promedio para el período en análisis, ha rondado los 3,29 años, la cual irá variando en función de su posicionamiento en el mercado.

La Administración expresa que la estrategia de inversión del Fondo se centrará en mantener un equilibrio entre rentabilidad y seguridad; no obstante, SCRiesgo considera relevante brindar un estricto seguimiento y vigilancia al

contexto económico, político y social de Nicaragua, con el fin de minimizar cualquier evento de exposición crediticia que afecte el portafolio, especialmente por la alta concentración mantenida sobre títulos del Gobierno de Nicaragua.

6.2.3 Riesgo – Rendimiento

Para el semestre finalizado a junio de 2020, en promedio, el Fondo registra un rendimiento de 6,06%, y mantiene la tendencia ligeramente creciente.



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

Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento USD ND			
Indicador	Dic-18 a Jun-19	Jun-19 a Dic-19	Dic-19 a Jun-20
PROMEDIO	5,55	5,67	6,06
DESVSTD	0,20	0,13	0,48
RAR	28,07	44,59	12,59
COEFVAR	0,04	0,02	0,08
MAXIMO	5,86	5,89	6,44
MINIMO	5,18	5,40	0,61
BETA	1,00	1,00	1,00

6.3 Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado

Calificación de riesgo: scr BBB 2 (NIC) Perspectiva en Observación

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

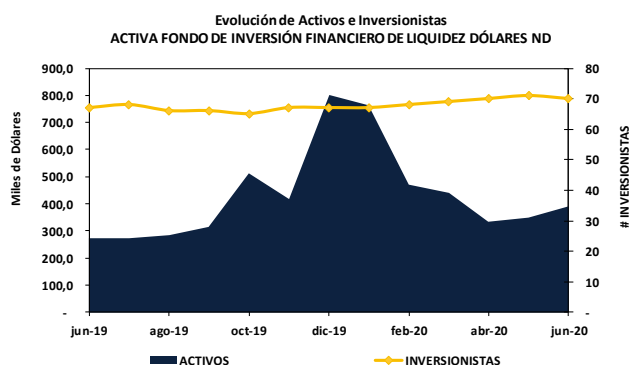
6.3.1 Activos e inversionistas

A junio de 2020, los activos netos del Fondo registran un monto de USD390.488,66. Este fondo presenta un crecimiento anual del 42%, contrario al decrecimiento semestral de 51%. A nivel de mercado este es el único fondo de mercado de dinero en dólares de Nicaragua.

La Administración menciona que, dada la naturaleza del Fondo existen fuertes entradas y salidas de participantes. Debido a la contracción económica producto de la crisis, las instituciones financieras y empresas han optado por mantener una mayor liquidez para enfrentar la incertidumbre. Sin embargo, posterior a febrero de 2020 el Fondo ha mantenido un activo administrado cercano a los USD400.000,00.

En torno al número de inversionistas, se registran un total de 70 inversores, cifra que aumenta respecto al año anterior cuando eran 67 inversores.

Respecto a la centralización de activos por inversionista, el Fondo ostenta una muy alta concentración, lo anterior sustentado en que los 20 mayores inversores agrupan el 91% de los activos del Fondo, asimismo, el participante de mayor injerencia constituye el 21% de los activos.



En promedio para el semestre, el Fondo mantuvo un 77% de sus activos en caja y bancos, mientras que el rubro de valores negociables alcanzó una participación del 23% sobre el total de activos. Lo anterior funciona como un factor mitigante ante el grado de concentración que posee el Fondo.

6.3.2 Cartera Administrada

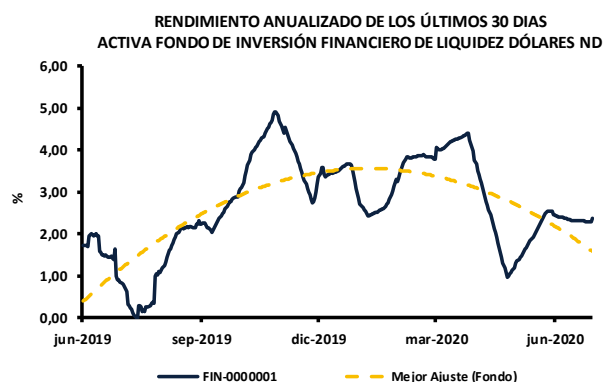
A junio de 2020, en promedio semestral, la composición de la cartera según sector se mantuvo estable, esto tras concentrar aproximadamente la totalidad del portafolio en el sector privado, específicamente en papeles comerciales desmaterializados en dólares (PC\$D) de Agricorp.

La estrategia de inversión del Fondo ha sido mantener altos niveles de liquidez sin descuidar los rendimientos ofrecidos a los inversionistas. Para ello, se invierte entre el 20% y 30% en papeles comerciales con plazos de hasta 90 días con rendimientos cercanos al 10%.

Ahondando sobre lo anterior, es preciso indicar que dado la liquidez y los instrumentos que presentó el Fondo se registra una duración promedio de 0,00 años. Por su parte, el plazo promedio de permanencia es de 152 días.

6.3.3 Riesgo- Rendimiento

Desde el inicio de operaciones, 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 en análisis, el Fondo registra un rendimiento promedio de 2,85%, índice superior a lo mostrado en el semestre anterior.



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-18 a Jun-19	Jun-19 a Dic-19	Dic-19 a Jun-20
PROMEDIO	1,78	2,67	2,85
DESSTD	0,27	1,33	0,93
RAR	6,69	2,00	3,05
COEFVAR	0,15	0,50	0,33
MAXIMO	2,36	4,92	4,40
MINIMO	0,84	-0,02	0,95
BETA	1,00	1,00	1,00

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 SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en diciembre 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en abril del 2016. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

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

COMUNICADO DE HECHO RELEVANTE

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

INVERCASA SAFI comunica que en la Sesión No. 4062020 del 17 de septiembre de 2020, ratificada el 25 de septiembre de 2020, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera no auditada a marzo y junio de 2020, 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) Negativa	scr BBB 2 (NIC) Observación

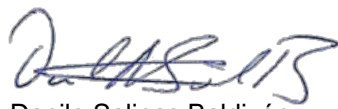
La calificación “scr BBB (NIC)” se otorga a fondos cuya “calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad de generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada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

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

El Consejo de Calificación de SCRiesgo mantiene en “En observación” la perspectiva de la calificación de riesgo *“y queda a la espera de la evolución de la economía de Nicaragua y de su mercado de valores, ante los efectos adversos que pueda generar el Covid-19 sobre estos.”* Además, *“el Consejo decidió bajar la calificación de riesgo sustentado en que a lo largo del tiempo el fondo no logra aumentar su activo administrado y por ende se mantiene una concentración importante a nivel de inversionistas, además dicho tamaño, también genera cierta volatilidad de los activos administrados, los cuales en su mayoría se mantienen en disponibilidades dadas las condiciones del mercado”*.

Dado en la ciudad de Managua, capital de la República de Nicaragua, a los 25 días del mes de septiembre de 2020.

Atentamente,



Danilo Salinas Baldizón
Gerente General
INVERCASA SAFI, S.A.



COMUNICADO DE HECHO RELEVANTE

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

INVERCASA SAFI comunica que en la Sesión No. 4062020 del 17 de septiembre de 2020, ratificada el 25 de septiembre de 2020, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera no auditada a marzo y junio 2020, acordó otorgar la siguiente calificación al fondo Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado.

Calificación anterior	Calificación actual
BBB+3 (NIC) Negativa	BBB+3 (NIC) Observación

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

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

El Consejo de Calificación de SCRiesgo mantiene en “En Observación” la perspectiva de la calificación de riesgo “*y queda a la espera de la evolución de la economía de Nicaragua y de su mercado de valores, ante los efectos adversos que pueda generar el Covid-19 sobre estos.*”

Dado en la ciudad de Managua, capital de la República de Nicaragua, a los 25 días del mes de septiembre de 2020.

Atentamente,



Danilo Salinas Baldizón
Gerente General
INVERCASA SAFI, S.A.



COMUNICADO DE HECHO RELEVANTE

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

INVERCASA SAFI comunica que en la Sesión No. 4062020 del 17 de septiembre de 2020, ratificada el 25 de septiembre de 2020, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera no auditada a marzo y junio de 2020, acordó otorgar la siguiente calificación al fondo INVERCASA Plus Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado.

Calificación anterior	Calificación actual
BBB+3 (NIC) Negativa	BBB+3 (NIC) Observación

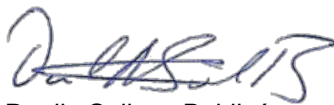
La calificación “BBB (NIC)” se otorga a fondos cuya “calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad de generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión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

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

El Consejo de Calificación de SCRiesgo mantiene en “En Observación” la perspectiva de la calificación de riesgo “*y queda a la espera de la evolución de la economía de Nicaragua y de su mercado de valores, ante los efectos adversos que pueda generar el Covid-19 sobre estos.*”

Dado en la ciudad de Managua, capital de la República de Nicaragua, a los 25 días del mes de septiembre de 2020.

Atentamente,



Danilo Salinas Baldizón
Gerente General
INVERCASA SAFI, S.A.

