

GG-SAFI-2020-03-032

Managua, 26 de marzo 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 26 de marzo de 2020 recibimos de parte de SCRiesgo el Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo correspondiente a la Sesión Ordinaria No. 4012020, en la cual el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera no auditada a septiembre 2019 y auditada a diciembre de 2019 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) Negativa
Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado	scr BBB+3 (NIC) Negativa	scr BBB+3 (NIC) Negativa
INVERCASA Plus Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado	scr BBB+3 (NIC) Negativa	scr BBB+3 (NIC) Negativa

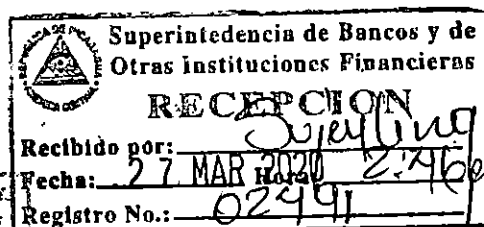
En este sentido, me permito adjuntar a la presente los siguientes documentos:

- Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo correspondiente a la Sesión Ordinaria No. 4012020 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



Centro Financiero INVERCASA Torre II, 4to piso, Managua, Nicaragua

+ 505 2277 1212 ext. 2138

info@invercasasafi.com

INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 401 2020.

Fecha de ratificación: 26 de marzo de 2020.

Información Financiera: auditada a diciembre 2019, considerando información no auditada a setiembre 2019.

Contactos: José Pablo López Barquero
Marcela Mora Rodríguez

Analista Financiero
Analista Senior

jlopez@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 auditada a diciembre 2019, considerando información no auditada a setiembre 2019.

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)	Negativa
Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares ND	scr BBB+ 3 (NIC)	Negativa	scr BBB+ 3 (NIC)	Negativa
Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares ND	scr BBB+ 2 (NIC)	Negativa	scr BBB+ 2 (NIC)	Negativa

* Las calificaciones o torgadas no 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 a 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 a la naturaleza del fondo.

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

2. FUNDAMENTOS

- INVERCASA SAFI posee como accionista mayoritario un robusto Grupo económico.
- Ser la única SAFI que gestiona fondos de inversión en Nicaragua.
- Contar con su propia estructura organizativa.
- Experiencia a nivel bursátil y financiero de los miembros de Junta Directiva y de los principales ejecutivos de la SAFI.
- Cuenta con el respaldo del Puesto de Bolsa INVERCASA para la comercialización.
- 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.

- Incentivar la inversión y generar confianza en el mercado con relación a la figura de fondos de inversión en Nicaragua y en el caso particular de fondos de ingreso y crecimiento.
- Alcanzar el punto de equilibrio financiero de la SAFI.
- Uno de los retos de la Administración de los fondos es lograr incrementar el volumen de activos administrados, así como la cantidad de inversionistas, logrando consolidarlos y posicionarlos.
- Disminuir la concentración por inversionista.
- Si bien los fondos poseen un título de no diversificados, ambos poseen una alta concentración por emisor e instrumento.
- Los fondos tienen una exposición alta al riesgo de tasa de interés, tal como lo refleja el perfil de vencimiento de su portafolio, sin embargo, se mitiga, dado que no valoran a precios de mercado.
- Seguir fortaleciendo las prácticas de Gobierno Corporativo.
- Robustecer la gestión de riesgo.
- Mantener una eficiente administración de los activos, de manera que se cumpla con el objetivo para el cual fue creado cada fondo, además de que se genere rendimiento y se honre oportunamente las obligaciones con los inversionistas.
- Ante el complejo contexto social, económico y político por el que atraviesa Nicaragua a lo largo de los últimos meses, se visualiza como un reto el impulsar nuevas estrategias, y brindar un estricto seguimiento a las ya existentes, con el objetivo de garantizar un flujo creciente de activos administrados por parte de los fondos de inversión.
- Impactos adversos tanto en la economía local como mundial ante la propagación del COVID-19.

El Consejo de Calificación mantiene en "Negativa" la perspectiva de la calificación de riesgo de los tres fondos de inversión financieros administrados por INVERCASA SAFI. Lo anterior surge en respuesta a un deteriorado clima de inversión presente en Nicaragua, considerada como una economía con reducidas proyecciones de recuperación y donde se percibe un ambiente débil para el desarrollo dinámico de alternativas de inversión. Además, se añade un nuevo factor de riesgo, el COVID-19 y sus efectos adversos en la economía global.

Las calificaciones de los fondos de inversión estarán sujetas a la afectación a nivel financiero de sus resultados y sus principales 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 "Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial" publicado en octubre del 2019, la expansión mundial se ha debilitado, estimando un crecimiento global de 2,9% en el 2019, con un repunte a 3,3% en el 2020 y 3,4% en el 2021.

Dentro de los factores de riesgo destacan las crecientes tensiones geopolíticas, en particular entre Estados Unidos e Irán, que podrían perturbar la oferta mundial de petróleo y debilitar la inversión empresarial, así como el deterioro de las relaciones económicas entre Estados Unidos y sus socios comerciales, entre otros.

En el caso de América Latina, se han presentado desaceleraciones en varias economías, como en el caso de México (por diversos aspectos, entre los que se puede mencionar la debilidad de inversión) y de la revisión a la baja del pronóstico de crecimiento de Chile (país que se ha visto afectado por la tensión social). El FMI proyecta que el crecimiento de la región sea de 1,6% en 2020 y 2,3 en 2021.

Por su parte, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), prevé que América Latina y el Caribe mantengan una trayectoria de desaceleración, para lo cual indica que la región crecería en promedio un 0,1% en su conjunto en el 2019, mientras que para el 2020 prevé un crecimiento de 1,3%, recalcando que el período comprendido entre el 2014 y el 2020 sería el de menor crecimiento económico de la región en los últimos 40 años.

3.2. Situación Actual de Nicaragua

Nicaragua se encuentra atravesando la crisis política y socioeconómica más profunda de los últimos 30 años, situación que se inició en abril del 2018 con protestas por la reforma al Seguro Social, misma que el Gobierno decide dejar sin efecto por la presión ejercida por diversos sectores.

A raíz de la crisis, la comunidad internacional ha establecido sanciones al país. Estados Unidos ha puesto en marcha mecanismos para sancionar a funcionarios y empresas ligadas al Gobierno de Nicaragua. Por su parte, la Organización de Estados Americanos (OEA) ha exigido 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, además de algunas sanciones individuales.

En cuanto a la Unión Europea, ésta continúa a la expectativa de los avances en las negociaciones en el país para decidir si emite o no algún tipo de sanción. No obstante, en octubre de 2019 adoptó un marco para imposición de sanciones específicas e individuales a entidades o personas consideradas como responsables de violaciones a los Derechos Humanos, entre otros aspectos.

Por otro lado, un grave problema que enfrenta el país es el atraso en la publicación de información oficial por medio de las autoridades públicas competentes. Lo anterior dificulta el seguimiento de la situación económica y social del país con respecto a indicadores claves.

Adicionalmente, el país enfrenta otra fuerte amenaza ante la rápida propagación del COVID-19; situación que a la fecha ya ha tenido consecuencias económicas en los países más afectados. Recientemente se han podido observar caídas importantes en las bolsas mundiales asociadas a las medidas preventivas contra el coronavirus. Asimismo, el virus calificado como pandemia por la OMS (Organización Mundial de la Salud) está provocando pánico en los mercados financieros y amenaza con provocar una recesión a nivel global.

La reducción de la producción ante el cierre de empresas como medida mitigadora ante la propagación del virus, así como la reducción en el consumo y en el turismo provocarán una afectación importante en diferentes sectores de las economías a nivel mundial y Nicaragua no será la excepción.

3.3. Actividad económica

En cuanto a la actividad económica, el Banco Central de Nicaragua (BCN), a inicios del presente año, estimó que para el 2019 la tasa de decrecimiento del PIB ascendería a 4,5%, la cual pasaría al 0,5% para el 2020.

Conviene señalar que el Banco Mundial estimó que en el 2019 la desaceleración de la economía sería del 5% y de 0,5% para el 2020. En ese mismo sentido, la CEPAL sitúa el decrecimiento en -5,3% y -1,4% para los años 2019 y 2020, respectivamente.

3.4. Comercio exterior

Con base en el último dato disponible, a abril del 2019, se presentaba un déficit acumulado en la balanza comercial de USD636 millones, disminuyendo alrededor de 37,5% con respecto al déficit acumulado registrado al mismo período del año anterior.

3.5. Finanzas públicas

Al primer trimestre del 2019 el saldo de la deuda pública fue de USD6.872,2 millones, registrando una disminución de 0,6% con relación a diciembre 2018, como resultado de un menor saldo de la deuda interna con el sector privado.

Para ese período, el total de la deuda pública estaba compuesto en un 87,1% de deuda del sector público con acreedores externos (USD5.987,6 millones) y en un 12,9% restante correspondía a deuda interna (USD884,6 millones).

En cuanto a la composición por deudor, el 69,9% de la deuda pública correspondía al Gobierno Central, seguido por el 29,3% del Banco Central y el resto del Sector Público (0,8%). Además, de acuerdo con datos del BCN, para el primer semestre del 2019 la razón de la deuda total a PIB pasó a ser de 53,4%.

3.6. Moneda y finanzas

Según el BCN, en diciembre del 2019 se registró una acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN) de USD46,9 millones. Este resultado obedece principalmente a la entrada de recursos externos del Sector Público No Financiero (SPNF) (USD63,4 millones), y a la venta neta de divisas por parte del BCN (USD44 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el pago de servicio de deuda externa (USD42,5 millones).

Según los últimos datos disponibles en el BCN, a julio del 2019, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) registraron C\$222.633 millones, mostrando una reducción interanual de 12,9%. La cartera de crédito disminuyó un 19,8%, mientras que las inversiones disminuyeron interanualmente en un 23,9%.

Respecto a los indicadores de calidad de cartera, a julio del 2019, se observa que la cartera en riesgo fue de un 11,3% y la cartera vencida menos provisiones entre el patrimonio fue de -6,1%. Además, el indicador de morosidad de la cartera se ubicó en 4,2%.

En cuanto a los pasivos, estos presentaron una reducción del 19,1% de forma interanual, mientras que el patrimonio creció en 27,4% a julio del 2019 de manera interanual.

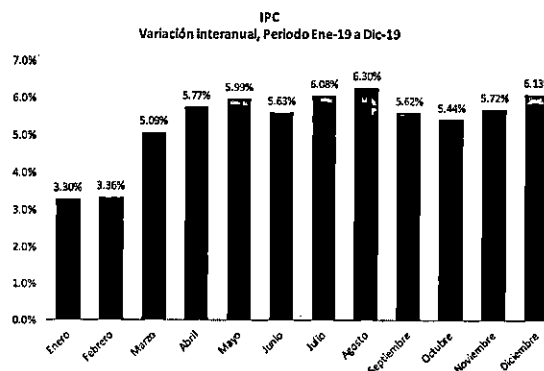
El SFN reflejó un prudente manejo de la liquidez de la banca, a julio del 2019, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades sobre las obligaciones con el público en 48,7% (46,3% en junio del 2019). Cabe destacar que el nivel de liquidez observado en el SFN es el más alto en la región CARD, donde la media para estos países a junio de 2019 (último dato disponible) fue de 21,6%, según datos de la SECMCA.

A julio del 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, los depósitos en moneda extranjera representaron el 72,9% del total; por su parte, las obligaciones con el exterior equivalieron un 26,5% de las obligaciones.

En cuanto a la tasa de interés activa promedio ponderada del Sistema Financiera Nacional, en diciembre del 2019 se ubicó en 11,41%, representando una disminución de 195 puntos base con respecto a diciembre del 2018. Asimismo, la tasa pasiva cerró en 4,78% en diciembre 2019, lo cual significó un aumento de 169 puntos base con respecto a diciembre del año anterior.

3.7. Precios, salarios y ocupación

La inflación acumulada a diciembre del 2019 fue de 6,13% (3,89% en diciembre del 2018), crecimiento determinado principalmente por el comportamiento de algunos bienes y servicios de las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas; bienes y servicios diversos; alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles; restaurantes y hoteles; y bebidas alcohólicas y tabaco.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN

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

Por su parte, FUNIDES estimó que la tasa de desempleo abierta del país sería de un 7% a diciembre del 2019, la cual pasaría a ser de 7,3% en el 2020, lo que implicaría la existencia de 10.000 nuevos desempleados y reflejaría un total de 237.000 personas en esa condición para 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 diciembre del 2019:

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera		
Dic 2019		
% Calificadora	Calificación Perspectiva	
Standard and Poor's	B-	Estable
Moody's*	B3	Estable
Fitch Ratings	B-	Estable

*Con corte a febrero del 2020

Dentro de los fundamentos que respaldan dichas calificaciones se encuentran:

- La existencia de riesgos relacionados principalmente con la estabilidad política, restricciones de financiamiento público y a diversas sanciones impuestas al país.

- 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 impacto financiero de los disturbios sociales ha disminuido y el ajuste en las cuentas externas del país ha ayudado a contener los riesgos de liquidez derivados de menores entradas de inversión extranjera directa.
- La mejora en la estabilización de las reservas del Banco Central y depósitos de los bancos comerciales, el ajuste fiscal y la reforma de la seguridad social han reducido la necesidad de financiamiento (interno), y se ha presentado un reequilibrio externo pronunciado que ha facilitado los requisitos de financiamiento externo.

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

Invercasa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión recibió autorización de constitución el 25 de octubre del 2013 mediante comunicado de la SIBOIF. Posteriormente, el 17 de octubre del 2014 recibe la autorización por parte de la SIBOIF para iniciar operaciones, con el propósito de ejercer la gestión, estructuración y administración de fondos de inversión. Nace como iniciativa de INVERCASA Puesto de Bolsa, buscando contribuir con el desarrollo de las actividades económicas y financieras de Nicaragua, así como potenciar y desarrollar el Mercado de Capitales, siendo la primera SAFI que opera en Nicaragua.

Invercasa SAFI se crea en el marco de la Ley de Mercados de Capitales y la Norma sobre Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, bajo la supervisión y regulación de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF).

Invercasa SAFI posee un estrecho vínculo con Invercasa Puesto de Bolsa, el cual desde 1994, ofrece servicios de asesoría financiera, intermediación bursátil en la compra y venta de títulos valores del mercado, administración patrimonial y asesoramiento en finanzas corporativas con alternativas de financiamiento nacional e internacional. El Puesto de Bolsa INVERCASA se ha destacado como pionero en introducir nuevos productos, siendo el primer puesto en acreditarse para realizar operaciones en mercados internacionales y en inscribir Fondos de Inversión Inmobiliarios.

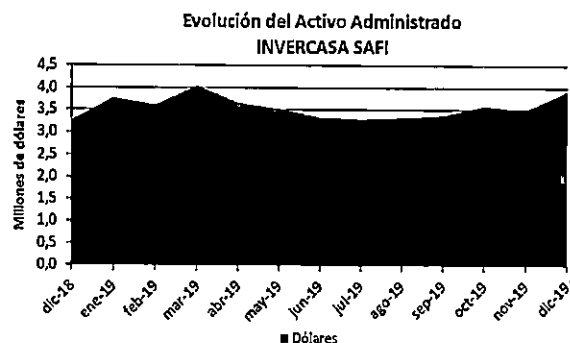
Simultáneamente, dicho Puesto de Bolsa es subsidiaria de Grupo Invercasa, el cual es un conjunto de capital nicaragüense que tiene su origen en 1993 y del cual INVERCASA SAFI pertenece en un 99%. Su perfil financiero opera bajo un modelo de Banca de Inversión organizado en tres grandes divisiones: Financiera, Inmobiliaria e Inversiones de Capital.

Al término de diciembre 2019, la SAFI mantenía inscritos ante la SIBOIF un total de 4 fondos de inversión, uno de ellos concebido como fondo de mercado dinero, un fondo de ingreso, un fondo de crecimiento, así como un fondo de inversión de carácter inmobiliario. A continuación, se detalla lo anterior:

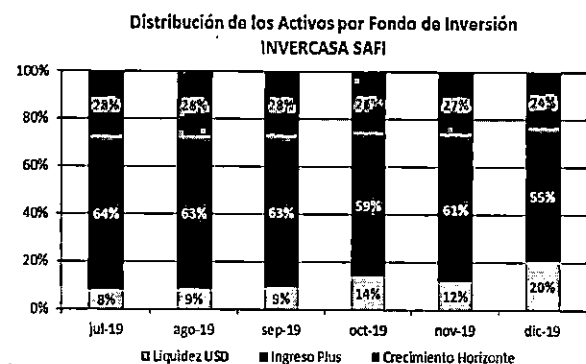
Fondo	Tipo de Fondo
Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares ND	Mercado de Dinero
Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares, ND	Crecimiento
INVERCASA PLUS Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares, ND	Ingreso
INVERCASA Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares, ND	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 durante el segundo semestre del 2020, esto tras la extensión del plazo para la entrada en funcionamiento emitido por la SIBOIF ante el complejo panorama político, económico y social por el que atraviesa Nicaragua.

Al cierre de diciembre 2019, INVERCASA SAFI administra activos por un monto de USD3,91 millones (C\$132,46 millones), cifra que presenta un incremento interanual del 20% y semestral del 18%. Dichos comportamientos surgen en virtud del crecimiento en los saldos administrados de los tres fondos de inversión bajo operación.

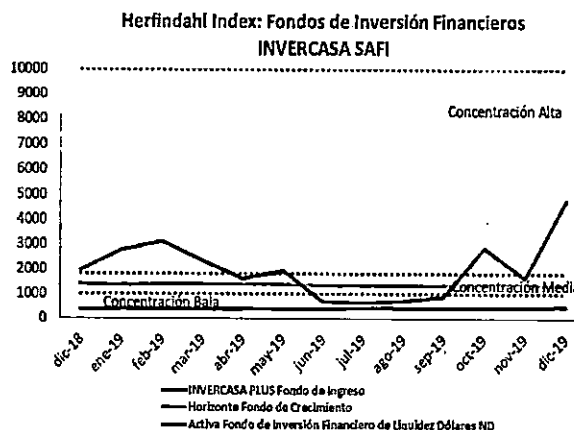


El siguiente gráfico permite apreciar la distribución del activo administrado por la SAFI, según fondo de inversión. De esta forma, el INVERCASA PLUS Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares ND se posiciona como el elemento de mayor injerencia dentro del portafolio, con un aporte cercano al 55% a diciembre 2019.



Por su parte, INVERCASA SAFI contabiliza un total de 193 inversionistas a diciembre 2019, de los cuales un 50% se centralizan sobre el fondo de ingreso, un 35% pertenecen al fondo de mercado de dinero en dólares y un 15% corresponden al fondo de crecimiento. La mencionada cantidad de participantes crece en 1 inversor de forma semestral.

En términos de centralización de activos por inversionista y a través del Herfindahl Index (H), es posible concluir que durante el segundo semestre del 2019 los fondos de inversión de ingreso y crecimiento exhibieron una tendencia constante, denotando así una concentración baja y moderada, respectivamente. Caso contrario sucede con el fondo Activa F.I. Financiero de Liquidez en dólares, el cual ha registrado fluctuaciones en la mencionada concentración de activos a través de los últimos períodos, culminando el año 2019 con una concentración percibida como alta. Lo anterior se detalla seguidamente:



4.1 Situación Financiera

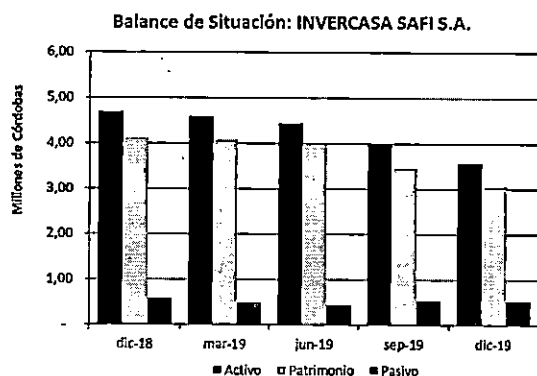
Al finalizar diciembre 2019, la SAFI contabiliza activos por un monto de C\$3,59 millones, registrando una disminución del 24% de forma interanual, variación que surge como consecuencia principalmente de la ausencia de inversiones, lo cual se complementa con la reducción anual del 88% en el rubro de otros activos. Dicha contracción se vio sopesada por el incremento anual del 65% en la partida de disponibilidades.

Precisamente, los activos se constituyen mayoritariamente por las disponibilidades en un 95%, seguido de un 4% por la partida de otros activos (activos intangibles, activos fiscales y costo de constitución de fondos de inversión); éstos como los rubros de mayor relevancia. Dicha estructura varía considerablemente de forma anual, dada la ausencia de inversiones para el período analizado (-28p.p.), lo cual se complementa con la contracción en la partida de otros activos (-24p.p.).

Sobre este tema, a diciembre 2019, los activos de la SAFI se financian en un 85% a través de recursos propios, de modo que el patrimonio a esa fecha totalizó la suma de C\$3,07 millones. Precisamente, el mencionado patrimonio exhibe un decrecimiento anual del 25%, comportamiento atribuible principalmente al aumento en las pérdidas acumuladas de períodos anteriores. A pesar de lo anterior, cabe resaltar la disminución en las pérdidas del período, sumado al aumento en el capital social pagado.

El patrimonio se encuentra conformado en su mayoría por el capital social (C\$26,92 millones), el cual se contrapone con la pérdida acumulada de ejercicios anteriores que totaliza la suma de C\$22,25 millones, aunado a la pérdida del período por C\$1,7 millones.

A diciembre 2019, los pasivos de la SAFI registran un monto de C\$525,05 mil, cifra que presenta un decrecimiento del 12% respecto a diciembre 2018, variación que responde mayoritariamente a la contracción interanual en el rubro de otras cuentas por pagar y provisiones. De esta forma, los pasivos contraídos por la SAFI financian el 15% de los activos.



En lo correspondiente a los resultados percibidos por la SAFI, ésta registra una pérdida acumulada del período de C\$1,7 millones al cierre del segundo semestre del 2019, misma que se reduce un 55% de forma anual. Si bien la pérdida acumulada se reduce de forma anual, ésta continúa evidenciando un contexto adverso en términos rentables para la SAFI, aspecto que impacta la consecución del punto de equilibrio. De conformidad con la consecución de niveles óptimos de activos administrados a través de sus fondos de inversión, se esperaba que se generen los ingresos suficientes para rentabilizar la operación.

Al concluir el año 2019, la SAFI contabiliza ingresos acumulados por un monto de C\$1,5 millones, presentando un incremento anual del 12%, producto principalmente del crecimiento del 12% en los ingresos financieros. De acuerdo con su conformación, los ingresos operativos netos componen cerca del 78% de los ingresos totales, mientras que los ingresos financieros representan cerca del 12%.

Por su parte, los gastos acumulados alcanzan la suma de C\$2,81 millones a diciembre 2019, disminuyendo un 44% respecto a lo registrado un año atrás, como consecuencia de la contracción anual en los gastos administrativos. Propiamente, los gastos totales se constituyen en aproximadamente un 100% por gastos de administración.

En términos generales, para el semestre en estudio, los fondos financieros administrados por INVERCASA SAFI mostraron un ritmo de crecimiento moderado en sus saldos administrados. Según comenta la Administración, para el período 2020 se proyecta el fortalecimiento en la gestión administrativa y el mejoramiento de la eficiencia operativa; además, se espera que se mantenga un volumen de crecimiento similar a lo exhibido en el 2019, complementado con la potencial entrada en operación del fondo inmobiliario. Justamente, el inicio de operaciones del fondo de inversión inmobiliario podría contribuir en la consecución del punto de equilibrio de la Sociedad en el año 2020.

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 26 de agosto de 2019, la SAFI informa sobre actualizaciones sobre los prospectos de los fondos de inversión administrados, modificaciones dirigidas hacia el rol de INVERCASA Puesto de Bolsa como entidad comercializadora.
- El 10 de setiembre de 2019, la SAFI comunica que actualizó el prospecto informativo del Fondo de Inversión Horizonte, en lo referido al plazo máximo para la colocación del monto total autorizado.

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 Negativa

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

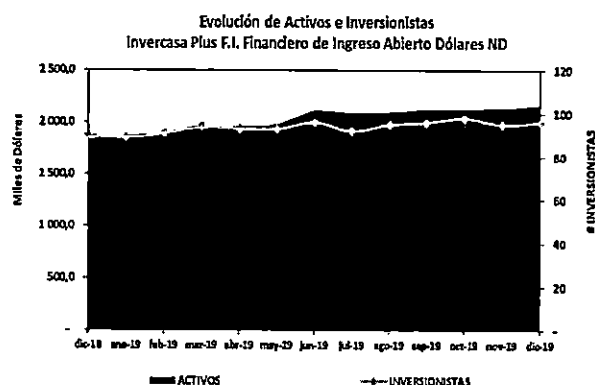
6.1.1 Activos e inversionistas

Al cierre de diciembre 2019, el presente Fondo bajo análisis registra activos netos por un monto de USD2,16 millones, manifestando incrementos del 18% y 2% de forma interanual y semestral, respectivamente.

A nivel de mercado, el fondo INVERCASA PLUS en Dólares se posiciona como el único fondo de ingreso abierto en dólares de Nicaragua. El Fondo inició operaciones en el mes de junio de 2017, cumpliendo con el activo neto mínimo establecido en la normativa y el número mínimo de inversionistas antes de transcurrido el primer año en operación.

Precisamente, el Fondo presenta un total de 96 inversionistas a diciembre 2019, aumentando en 6 participantes respecto a lo registrado en diciembre 2018. La mencionada cantidad de inversores se mantiene por encima del límite mínimo de 20 inversionistas que determina la normativa.

Con respecto a la concentración por inversionista, ésta muestra leves incrementos de forma semestral. Justamente, el participante de mayor representatividad aporta el 14% de los activos del Fondo, los primeros 5 concentran el 40%, mientras que las contribuciones que en conjunto realizaron los mayores 20 inversionistas alcanzaron el 73%. Así, los índices expresados continúan evidenciando centralizaciones altas de activos.

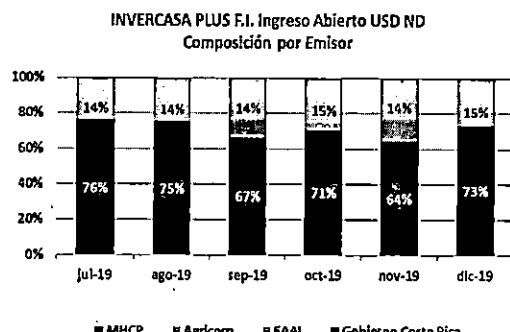


En promedio para el semestre finalizado a diciembre 2019, los activos administrados se encuentran concentrados en un 94% en valores negociables, mientras que el restante 6% corresponde a caja y bancos. Sobre este tema, es importante mencionar que los niveles de liquidez son bajos en virtud del plazo de permanencia de 5 años para los inversionistas.

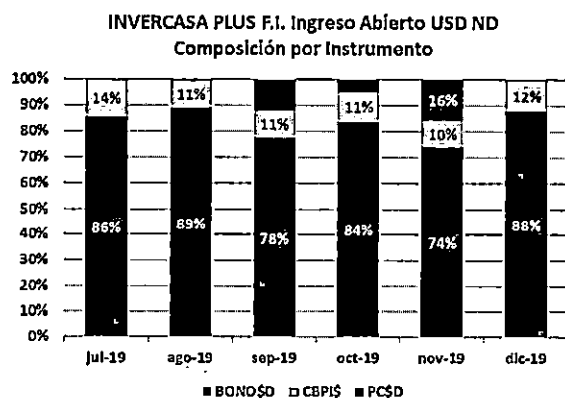
6.1.2 Cartera Administrada

En torno a la composición de la cartera por sector, ésta mantiene una alta concentración en el sector público, constituyendo el 96% en promedio para el semestre terminado a diciembre 2019. Como contraparte, en promedio un 4% de la cartera se dirige hacia el sector privado. Cabe acotar que el portafolio combina títulos tanto del mercado nacional como internacional.

De la mano con lo anterior, para el período bajo análisis, la composición de la cartera según emisor la encabeza el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con un aporte promedio del 71% sobre la cartera, seguido de la Empresa Administradora del Aeropuerto (EAAI) con una participación del 14%, el Gobierno de Costa Rica con un 10% y con un 5% se encuentra Agrícola.



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 83% para los seis meses bajo evaluación. Seguidamente, se encuentra el Cupón de BPI Estandarizado en dólares (CBPI\$) con una representatividad del 12% y los Papeles Comerciales en dólares con un 5%.

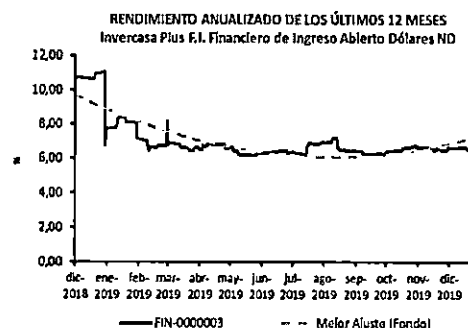


Respecto al plazo de vencimiento del Fondo, en promedio para el período en análisis, ha rondado los 3,6 años, el cual es superior a la duración objetivo del Fondo (3 años). Asimismo, el Plazo Promedio del Inversionista (PPI) rondó los 5,1 años para la segunda mitad del 2019, mostrándose así superior 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 esperarse mantenga entre 2 y 3 años.

6.1.3 Riesgo- Rendimiento

Para el semestre finalizado en diciembre 2019, el Fondo registra un rendimiento promedio de 6,54%, el cual ha mantenido una tendencia relativamente constante para el período señalado. De forma anual, se destacan las fluctuaciones registradas a inicios del 2019, variaciones atribuibles a cobros de comisión por retiro anticipado de inversionistas, así como a temas de aprovisionamiento realizados con el fin de mitigar los efectos derivados de fluctuaciones en el tipo de cambio.



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-18 a Dic-18	Dic-18 a Jun-19	Jun-19 a Dic-19
PROMEDIO	7,67	6,82	6,54
DESVSTD	2,22	0,61	0,22
RAR	3,46	11,15	30,10
COEFVAR	0,29	0,09	0,03
MAXIMO	14,27	8,37	7,17
MINIMO	2,85	6,15	6,19
BETA	1,00	1,00	1,00

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 Negativa

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

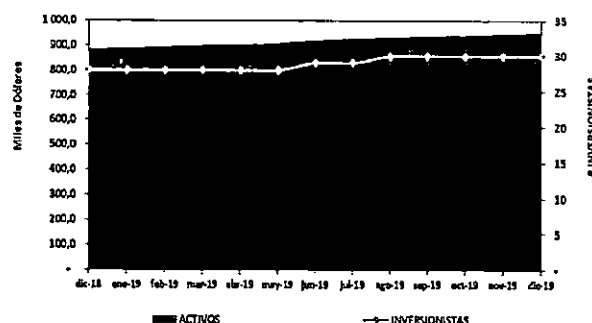
Al finalizar diciembre 2019, el Fondo administra activos netos por un monto de USD950,72 mil, aumentando el volumen de activo en un 7% de forma interanual y en un 3% semestralmente. Así, el Fondo se mantiene por encima del activo neto mínimo establecido en la normativa, mismo que se establece en USD300,0 mil.

El presente Fondo bajo estudio inició operaciones en el mes de junio del año 2017 y corresponde el único fondo de crecimiento cerrado en dólares existente en Nicaragua.

En lo referente al número de inversionistas, el Fondo contabiliza 30 inversores a diciembre 2019, cifra que se incrementa en un participante de forma semestral. 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. A diciembre 2019, el mayor inversionista aporta el 23% de los activos del Fondo, los primeros 5 agrupan el 76%, mientras que los aportes que en conjunto realizaron los mayores 20 inversionistas alcanzaron el 98%.

Evolución de Activos e Inversionistas
Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares ND

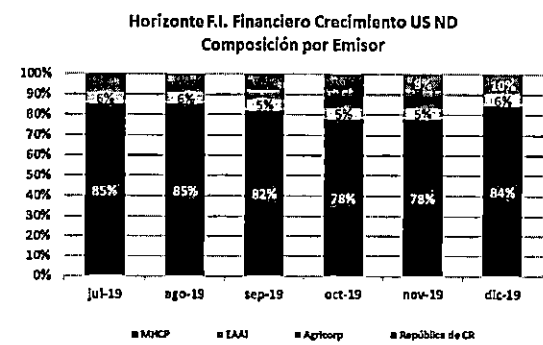


Para el semestre terminado en diciembre 2019, el Fondo mantuvo en promedio un 3% de sus activos en caja y bancos, mientras que los valores negociables en promedio alcanzaron el 97%, éstos como los principales rubros del activo. Es válido mencionar que los niveles de liquidez del Fondo son considerados como bajos; no obstante, la naturaleza del Fondo (crecimiento) y su mecanismo de redención cerrado mitigan parcialmente el riesgo de iliquidez.

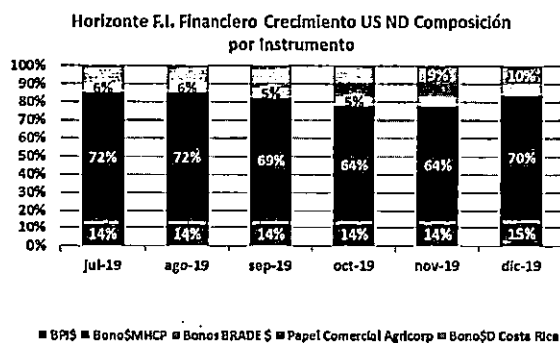
6.2.2 Cartera Administrada

La composición de la cartera por sector se ha concentrado notablemente en el sector público, siendo en promedio para el semestre en estudio aproximadamente el 97%. Asimismo, el portafolio combina títulos del mercado nacional como internacional.

En línea con lo anterior, en promedio para la segunda mitad del 2019, se destacan emisores dentro del portafolio como el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con 82%, seguido del Gobierno de Costa Rica con un 9%, mientras que la conformación restante recae sobre la Empresa Administradora del Aeropuerto (EAAI) (6%) y Agricorp (3%). De conformidad con el crecimiento de los activos administrados, es de esperar que la composición de los portafolios tienda a ajustarse.



Con respecto a la composición del portafolio según instrumento, es posible apreciar que la cartera se encuentra invertida mayoritariamente en Bonos en dólares desmaterializados, elemento que exhibe una participación promedio del 95% para el semestre bajo evaluación. El 5% restante recae en Papeles Comerciales en dólares.

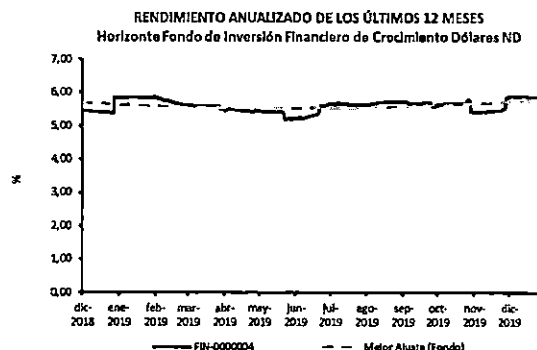


Respecto al plazo de vencimiento del Fondo, en promedio para el período en análisis, éste ha rondado los 3,75 años, la cual irá variando en función de su posicionamiento en el mercado.

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 diciembre 2019, el Fondo registra un rendimiento promedio de 5,67%, exhibiendo una tendencia ligeramente creciente para el período indicado. Es preciso acotar que el complejo entorno económico en el que se encuentra inmerso la industria de fondos de inversión podría incidir en ajustes sobre el rendimiento del Fondo.



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	Jun-18 a Dic-18	Dic-18 a Jun-19	Jun-19 a Dic-19
PROMEDIO	6,20	5,55	5,67
DESVSTD	0,43	0,20	0,13
RAR	14,36	28,07	44,59
COEFVAR	0,07	0,04	0,02
MAXIMO	6,73	5,86	5,89
MINIMO	5,39	5,18	5,40
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 Negativa

Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado obtuvo autorización para realizar oferta pública el 22 de abril 2015 mediante Resolución 0394 de la SIBOIF.

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

El plazo mínimo recomendado de permanencia en el Fondo es de 5 días hábiles.

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

El monto mínimo de la inversión y saldo mínimo es de USD1,00 así como los aportes adicionales, el monto mínimo de retiro será igual al monto mínimo de inversión y el plazo de reembolso máximo es de 3 días hábiles.

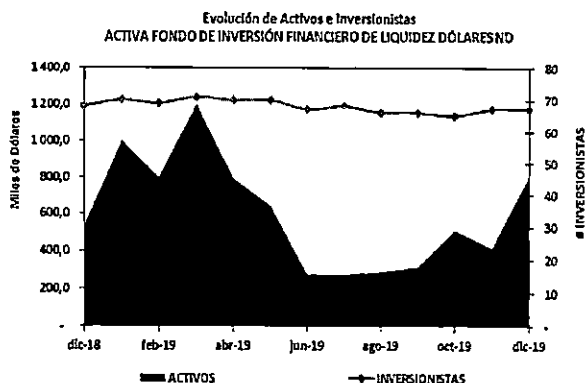
6.3.1 Activos e inversionistas

Para el cierre de diciembre 2019, los activos netos del Fondo registran un monto de USD799,64 mil, presentando crecimientos del 51% y 191% de forma interanual y semestral, respectivamente. A nivel de mercado este es el único fondo de mercado de dinero en dólares de Nicaragua.

Dada la naturaleza del presente Fondo, es posible apreciar durante el último año variaciones importantes en el volumen de activos administrados, comportamientos asociados principalmente con el ingreso o salida de recursos provenientes de clientes institucionales. Cabe mencionar que si bien la salida de inversionistas representativos impacta el volumen de activo administrado por el Fondo, estos retiros son comunicados con suficiente anterioridad por los inversores, permitiendo así una mejor gestión en la planificación de liquidez.

En torno al número de inversionistas, a diciembre 2019 se registran un total de 67 inversores, cifra que se mantiene constante respecto a lo contabilizado en junio 2019. Así, dicha cantidad total se mantiene por encima del número mínimo de inversionistas (20) que establece la normativa.

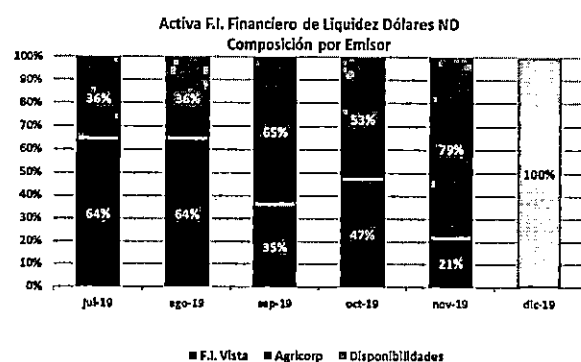
Respecto a la centralización de activos por inversionista, el Fondo ostenta una muy alta concentración, lo anterior sustentado en que los 20 mayores inversores agrupan el 96% de los activos del Fondo. De forma desagregada, los 5 principales inversionistas representan el 84%, mientras que el participante de mayor injerencia constituye el 69% de los activos. Dichas proporciones presentan variaciones de forma semestral, aumentando los mencionados índices de concentración de activos.



Para el segundo semestre del 2019, el Fondo mantuvo en promedio un 44% de sus activos en caja y bancos, mientras que el rubro de valores negociables alcanzó una participación del 56% sobre el total de activos. Cabe señalar que específicamente para el mes de diciembre 2019, la Administración mantuvo aproximadamente el 100% de sus activos en disponibilidades, condición que funciona como un factor mitigante ante el grado de concentración que posee el Fondo.

6.3.2 Cartera Administrada

Durante la segunda mitad del 2019, la composición de la cartera según sector se mantuvo estable, esto tras concentrar aproximadamente la totalidad del portafolio en el sector privado, específicamente en dos emisores. Cabe reiterar para el mes de diciembre 2019, el Fondo se mantuvo 100% líquido, estrategia implementada por la Administración para atender las solicitudes de retiro habituales del cierre del año.

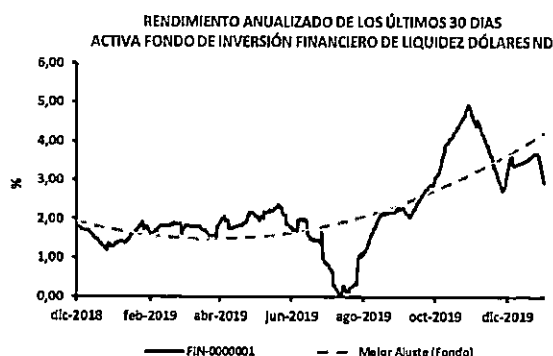


De acuerdo con lo expresado por la SAFI, las decisiones de inversión tomadas se sustentan en la necesidad de diversificar el riesgo país en instrumentos de alta liquidez, dada la inestabilidad en las alternativas de inversión en el mercado de Nicaragua; no obstante, aprovecharán aquellas opciones de inversión nicaragüenses que consideren atractivas y alineadas con su apetito de riesgo. Dada la naturaleza del Fondo, el mantener un portafolio de inversiones de muy corto plazo corresponde a un factor favorable para el tema de liquidez, de cara a eventuales solicitudes de reembolso que sean requeridas.

Ahondando sobre lo anterior, es preciso indicar que el presente Fondo exhibe una duración promedio de 0,08 años para el semestre bajo evaluación. De acuerdo con lo señalado en el prospecto, la duración promedio objetivo del portafolio del Fondo es de 90 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 segundo semestre del 2019, el Fondo exhibe un rendimiento promedio de 2,67%, índice superior a lo registrado 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	Jun-18 a Dic-18	Dic-18 a Jun-19	Jun-19 a Dic-19
PROMEDIO	1,37	1,78	2,67
DESVSTD	0,39	0,27	1,33
RAR	3,54	6,69	2,00
COEFVAR	0,28	0,15	0,50
MAXIMO	2,00	2,36	4,92
MINIMO	0,57	0,84	-0,02
BETA	1,00	1,00	1,00

7. TÉRMINOS A 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. 4012020 del 18 de marzo de 2020, ratificada el 26 de marzo de 2020, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera no auditada a septiembre 2019 y auditada a diciembre 2019, 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) Negativa

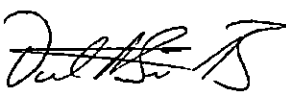
La calificación "scr BBB (NIC)" se otorga a fondos cuya "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad de generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada 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 "Negativa", esta indica que "se percibe que una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo".

El Consejo de Calificación de SCRiesgo mantiene en "Negativa" la perspectiva de la calificación de riesgo *"en respuesta a un deteriorado clima de inversión presente en Nicaragua, considerada como una economía con reducidas proyecciones de recuperación y donde se percibe un ambiente débil para el desarrollo dinámico de alternativas de inversión. Además, se añade un nuevo factor de riesgo, el COVID-19 y sus efectos adversos en la economía global."*

Dado en la ciudad de Managua, capital de la República de Nicaragua, a los 26 días del mes de marzo de 2020.

Atentamente,



Daniilo 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. 4012020 del 18 de marzo de 2020, ratificada el 26 de marzo de 2020, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera no auditada a septiembre 2019 y auditada a diciembre 2019, 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) Negativa

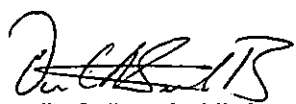
La calificación "BBB (NIC)" se otorga a fondos cuya "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad de generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión 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 "Negativa", esta indica que "se percibe que una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo".

El Consejo de Calificación de SCRiesgo mantiene en "Negativa" la perspectiva de la calificación de riesgo *"en respuesta a un deteriorado clima de inversión presente en Nicaragua, considerada como una economía con reducidas proyecciones de recuperación y donde se percibe un ambiente débil para el desarrollo dinámico de alternativas de inversión. Además, se añade un nuevo factor de riesgo, el COVID-19 y sus efectos adversos en la economía global."*

Dado en la ciudad de Managua, capital de la República de Nicaragua, a los 26 días del mes de marzo 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. 4012020 del 18 de marzo de 2020, ratificada el 26 de marzo de 2020, el Consejo de Calificación de SCRiesgo, basado en información financiera no auditada a septiembre 2019 y auditada a diciembre 2019, 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) Negativa

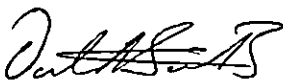
La calificación "BBB (NIC)" se otorga a fondos cuya "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad de generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión 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 "Negativa", esta indica que "se percibe que una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo".

El Consejo de Calificación de SCRiesgo mantiene en "Negativa" la perspectiva de la calificación de riesgo *"en respuesta a un deteriorado clima de inversión presente en Nicaragua, considerada como una economía con reducidas proyecciones de recuperación y donde se percibe un ambiente débil para el desarrollo dinámico de alternativas de inversión. Además, se añade un nuevo factor de riesgo, el COVID-19 y sus efectos adversos en la economía global."*

Dado en la ciudad de Managua, capital de la República de Nicaragua, a los 26 días del mes de marzo de 2020.

Atentamente,



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

