

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

Informe de Inicial de Calificación de Riesgo

Sesión Extraordinaria: N° 4112017

Fecha de Ratificación: 13 de noviembre 2017

Información financiera: auditada a diciembre 2016 y no auditada a marzo, junio y setiembre 2017.

Contactos: Marcela Mora Rodríguez Analista Senior mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

Este informe corresponde al análisis de las variables más importantes consideradas por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A., en el proceso de otorgar la calificación de riesgo inicial a dos fondos financieros, uno de ingreso y otro de crecimiento, administrados por Invercasa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., utilizando información auditada a diciembre 2016 y no auditada a marzo, junio y setiembre 2017.

Fondo	Calificación Inicial
INVERCASA PLUS F.I. Financiero Ingreso Abierto Dólares ND	scr BBB+3 Estable
Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares ND	scr BBB+3 Estable

La calificación corresponde a la inicial.

La calificación **scr BBB** 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" a "scr C" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Con relación al riesgo de mercado, **la categoría 3** se refiere a "Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado."

La categoría **Estable** se refiere a que se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

2. FUNDAMENTOS

2.1. Fortalezas

- Pertenecer a un sólido Puesto de Bolsa, el cual a su vez pertenece a 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.

2.2. Retos

- Incentivar la inversión y generar confianza en el mercado con relación a la nueva 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.
- Dado que los fondos recientemente iniciaron operaciones, se constituye un reto que se diluyan las altas concentraciones por inversionista.
- Si bien los fondos son no diversificados, ambos tienen una alta concentración por emisor e instrumento.

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

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

- 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.
- Implementar 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.

3. ENTORNO ECONÓMICO

3.1. Situación Internacional

La actividad económica mundial está repuntando y, por su parte, la inversión, la manufactura y el comercio internacional están experimentando una recuperación cíclica. Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en abril del 2017 se prevé que el producto mundial aumentará 3,5% en 2017 y 3,6% en 2018. La actividad económica de las economías avanzadas y de las economías emergentes y en desarrollo se acelerará en el 2017, de acuerdo con los pronósticos, para alcanzar 2% y 4,6% respectivamente.

A pesar de lo mencionado anteriormente, el FMI mantiene una proyección conservadora para la región latinoamericana, posicionándola en un 1,1 por ciento principalmente por el débil desempeño de Brasil, la disminución de las inversiones en México, la lenta recuperación de Argentina y la caída del PIB de Venezuela, que se proyecta en un negativo 7,4 por ciento.

3.2. Actividad económica

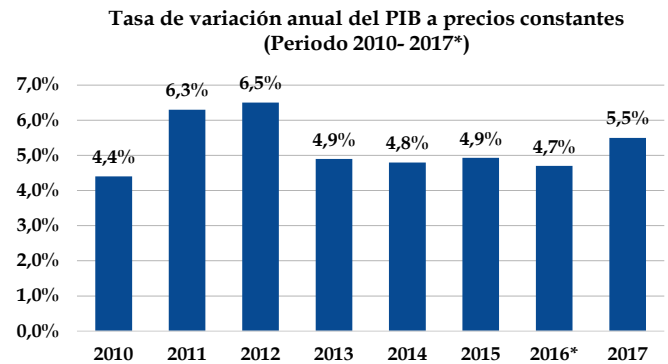
Con respecto a los resultados obtenidos para el primer semestre del 2017, la actividad económica continúa creciendo a una tasa cercana al 4,6%. La inflación a finales del primer semestre del 2017 fue de 3,1%, continuando con su tendencia hacia la baja mostrada desde febrero del presente año, después de haberse mantenido estable durante 2016; por su parte, la inflación acumulada fue de 2,4% explicada principalmente por el comportamiento de los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas; restaurantes y hoteles; y recreación y cultura.

En el primer trimestre de 2017, la economía nicaragüense registró un crecimiento interanual de 6,6% y un crecimiento promedio anual de 5,5%, según la estimación preliminar del PIB trimestral.

Dicho crecimiento estuvo determinado, por el enfoque del gasto, por impulsos conjuntos tanto de la demanda interna como de la demanda externa neta. Así, la demanda interna registró un aporte al crecimiento como resultado del aumento del consumo y la formación bruta de capital fijo.

Bajo el enfoque de la producción, el crecimiento interanual del PIB estuvo asociado al aumento en la producción de las actividades de pecuario, construcción, explotación de minas y canteras, hoteles y restaurantes, administración pública y defensa, intermediación financiera, y comercio, entre otras.

A continuación, se presenta de forma gráfica la variación anual del PIB a precios constantes, según los últimos datos disponibles:



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN y FUNIDES.
*Datos disponibles a junio 2017

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a junio del 2017, registró un crecimiento de 4,4%, con relación a junio 2016. Las actividades con mayor crecimiento fueron: pecuario (22,2%), construcción (13,2%), hoteles y restaurantes (9,0%), agricultura (7,9%), energía y agua (6,9%), intermediación financiera y servicios conexos (6,5%), industria manufacturera (6,5%) y la administración pública y defensa (5,5%).

En las actividades primarias se registró un comportamiento mixto. El crecimiento de pecuario y agricultura fue parcialmente contrarrestado por disminuciones en pesca y acuicultura, explotación de minas y canteras, silvicultura y extracción de madera. En la industria manufacturera aumentó la producción de carnes y pescados, productos químicos, tabaco, textiles, productos de madera, muebles, productos metálicos, entre otros. En los servicios, también se registró crecimiento en los servicios de educación, salud y comercio.

3.3. Comercio exterior

Al cierre de junio 2017, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$1.218,8 millones, reduciéndose en cerca de 18% con respecto al registrado al mismo período del año anterior.

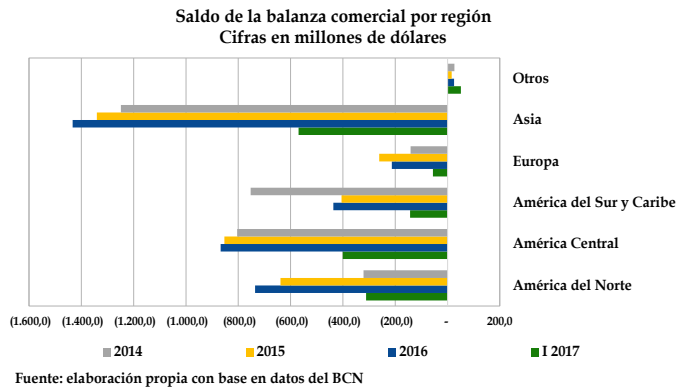
OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US\$1.477,3 millones; incrementando interanualmente un 25,9%; por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$2.905,8 millones de dólares durante el primer semestre de 2017, creciendo en 1,3% por ciento en relación al mismo período del 2016.



En relación con los mercados, las exportaciones nicaragüenses continúan destinadas a cinco mercados principales: Estados Unidos (39%), El Salvador (9%), Venezuela (6%), México (3%) y Taiwán (3%). Este conjunto de socios comerciales captó el 60,2% de las exportaciones durante el primer semestre del año. Del lado de las importaciones, se presenta la siguiente composición: América del Norte (33%), Asia (24%), América Central (24%) y América del Sur y el Caribe (11%), siendo éstos los más representativos.

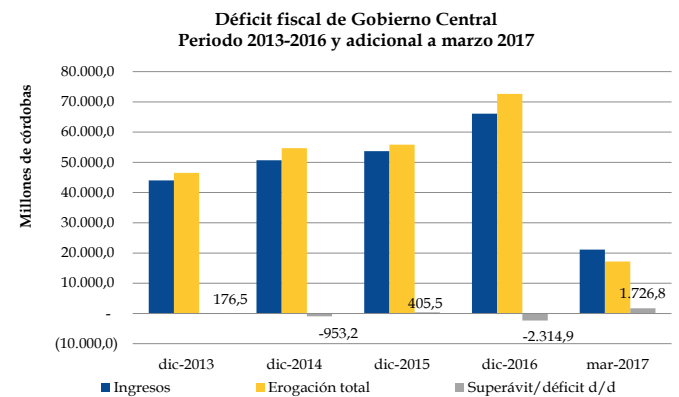
El problema de déficit en cuenta corriente es característico en la región centroamericana. El balance de los precios internacionales ha implicado una mejora en los términos de intercambio de país, indicando que los precios de las importaciones han caído en mayor medida que los de las exportaciones, resultando en un mayor ingreso disponible que ha dinamizado el consumo y con ello las importaciones.

3.4. Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno General al cierre de marzo del 2017 muestran un superávit después de donaciones C\$2.568,1 millones, aumentando en 2% respecto al mismo periodo anterior. Principalmente, el resultado estuvo determinado por el Gobierno Central (GC) y la Alcaldía de Managua (ALMA), aunque el mismo se vio aminorado por el déficit del INSS (C\$477.3 millones).

Los ingresos acumulados a marzo del 2017 del Gobierno Central fueron de C\$21.152,8 millones, cifra que presentó una variación interanual positiva del 9%, determinado por el impuesto de la renta, el impuesto al valor agregado y el impuesto selectivo al consumo.

Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 12%, sumando un total de C\$17.179,4 millones a marzo del 2017. Esta variación obedece principalmente a un mayor nivel de adquisición de bienes y servicios.



El saldo de deuda pública al 30 de junio de 2017 fue de US\$6.208,8 (US\$5.930,5 millones en 2016), registrando un aumento de 4,7%, con respecto al mismo período del año anterior, explicada por mayores pasivos con acreedores extranjeros y por el incremento de los pasivos del Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales.

El principal componente de la deuda pública corresponde a la deuda externa, ya que Nicaragua sigue manteniendo la tendencia de obtener financiamiento mayoritariamente del exterior (84%), principalmente de acreedores multilaterales. Entre los acreedores que mayor participación tuvieron durante el primer semestre, destacaron: Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (62,3%) y Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (22,8%).

Respecto a la deuda interna su principal fuente proviene de los bonos de la República de Nicaragua y otros Bonos (42,6%), seguido por la participación de Bonos de Pago por Indemnización (BPI) y Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI) (26,2%), Letras emitidas por el Banco Central de Nicaragua (16,4%) y Bonos Bancarios (14,5%), principalmente.

3.5. Moneda y finanzas

Para el mes de junio del 2017, si bien es cierto, se registró una desacumulación en Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) de \$1.3 millones, en el acumulado al primer semestre de 2017 éstas fueron superiores en \$155.1 millones, con respecto a diciembre de 2016, lo cual está asociado principalmente con una mayor entrada de divisas al sistema financiero nacional (US\$323,8 millones) y la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

El Sistema Financiero Nacional presentó una congruencia con el aumento en la cartera y la captación de los depósitos, reflejando un desempeño favorable. De esta forma, a junio del 2017, el saldo de la cartera bruta de crédito creció 16,1% y los depósitos 9,7%, de forma interanual.

Específicamente, el incremento en la cartera total estuvo acompañado por un buen desempeño de los indicadores de riesgo crediticio. Del total de cartera de crédito, los sectores que destacan son el comercial y el consumo, ambos con una tendencia creciente.

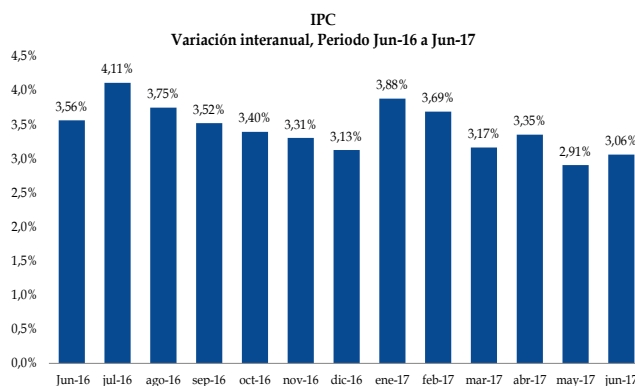
Respecto a los depósitos, la composición se mantiene relativamente estable respecto al año anterior, siendo los principales los de ahorro que concentra el 40%, seguido por aquellos a la vista con 35% y las cuentas a largo plazo con 26%.

El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades en 30,6%. Las inversiones se incrementaron en el último año en 37% asociado con el aumento en las inversiones en el exterior. Con respecto al total invertido, el 61,2% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central. Seguidamente, por las inversiones en instituciones financieras, principalmente del exterior (21,4%).

Los indicadores de rentabilidad y los niveles de solvencia de las instituciones financieras muestran un panorama positivo y estable, de la mano con el aumento en la colocación de cartera de créditos, lo que implica mayores ingresos financieros. A su vez mantienen un nivel de adecuación de capital por encima del requerido.

3.6. Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 3,06% (3,56% en junio 2016), sin embargo, la tendencia decreciente desde diciembre del 2014 en el índice general de precios ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel menor del 5%.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN

Según el Banco Central de Nicaragua, las variaciones de la inflación están inducidas por el comportamiento de los precios de algunos bienes y servicios en las actividades de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, salud restaurante y hoteles, principalmente. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la inflación en el último año.

En el mercado laboral, a junio del 2017, se aprecia un crecimiento de los empleados afiliados al Instituto Nicaragüense de la Seguridad Social (7,5% más con respecto al mismo período del año anterior), de la mano con el desempeño mostrado por los sectores de comercio y servicios. Además, se presenta un incremento anual del 1,8% del salario promedio real entre enero y junio del 2017, en comparación con el mismo período del 2016, lo cual representa una ligera desaceleración del mismo.

3.7. Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua por las principales agencias internacionales; calificaciones que han sido actualizadas a agosto 2017.

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera II trimestre 2017		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Fitch Ratings	B+	Estable
Moody's	B2	Positiva
Standard and Poor's	B+	Estable

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

Tal como se detalla en el cuadro anterior, Standard and Poors mantiene la calificación en B+ a la vez que mantiene la perspectiva en estable, lo mismo sucede con Fitch Ratings, sin embargo, en el caso de Moody's, en su última revisión a la calificación, mantiene la misma en B2, cambiando la perspectiva de estable a Positiva.

Otro aspecto relevante que considerar, relacionado con lo anterior, y que representa un riesgo para Nicaragua, es la propuesta presupuestaria presentada por el presidente Donald Trump, en la cual se plantea reducir la ayuda bilateral de Estados Unidos a Nicaragua en hasta un 98%. Lo anterior llama a una mayor eficiencia en las operaciones del país, así como del manejo de los programas y proyectos que dependen de la misma.

Finalmente, es importante tomar en consideración la reciente aprobación a nivel de Congreso por parte del Congreso gobierno estadounidense del "NICA Act", lo cual podría repercutir de forma negativa en la economía nicaragüense en el corto plazo ya que el mismo implica una reducción en la

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

ayuda bilateral al país, y un posible veto por parte del gobierno estadounidense en organismos financieros internacionales para bloquear los préstamos a Nicaragua, lo anterior representa un riesgo latente para el país, que llama a una estructuración por parte de las autoridades del gobierno nicaragüense con respecto a sus relaciones internacionales del país y las repercusiones de las mismas.

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, luego el 17 de octubre del 2014 recibe la autorización por parte de la SIBOIF para iniciar operaciones, con la finalidad de ejercer la gestión, estructuración y administración de fondos de inversión. Nace como iniciativa de INVERCASA Puesto de Bolsa, con el objetivo de contribuir al 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 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 pertenece en un 99% a 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 extranjeros.

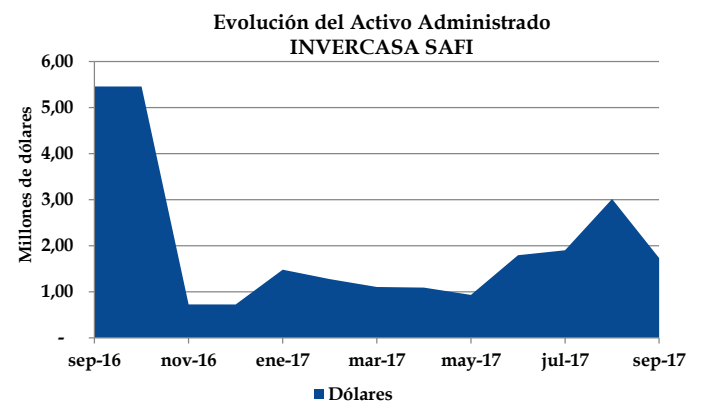
A su vez, dicho Puesto de Bolsa es subsidiaria de Grupo Invercasa, el cual es un conjunto de capital nicaragüense que tiene su origen en 1993. Su perfil financiero opera bajo un modelo de Banca de Inversión organizado en tres grandes divisiones: Financiera, Inmobiliaria e Inversiones de Capital.

A la fecha, la SAFI mantiene inscritos ante la SIBOIF 5 fondos de inversión, los cuales se detallan a continuación:

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

Este año la SAFI ha realizado esfuerzos por impulsar fondos de un perfil distinto a los de mercado de dinero, con el fin de tener una mayor gama de productos que ofrecer a los inversionistas de acuerdo con su perfil y así lograr el punto de equilibrio financiero necesario para mantener la operación.

Al cierre de setiembre 2017 se han administrado cerca de US\$3,02 millones, con una variabilidad mensual normal, que se le atribuye a la concentración que se tenía en fondos de mercado de dinero, la cual se espera que vaya disminuyendo conforme crecen los fondos de largo plazo y sobre todo con el inicio del fondo inmobiliario, el cual proyecta la Administración que será el más representativo del portafolio de fondos en el mediano plazo.



Fuente: Elaborado por SCRIESGO. Datos internos de Invercasa SAFI.

A setiembre 2017 la distribución del activo administrado por la SAFI, según el portafolio de fondos de inversión, el que mayor participación muestra es el Fondo de Ingreso con un 51%, seguido de fondo de Liquidez en Dólares con 20%, el de crecimiento con 16% y el de Liquidez en Córdobas un 13%, variando significativamente la concentración que se tenía antes de que empezaran a operar los fondos de largo plazo.

Por su parte, los inversionistas de la SAFI se registran en 134 a setiembre 2017, de los cuales el 49% corresponden al fondo de mercado de dinero en dólares, seguido del fondo ingreso con 23% y el fondo de liquidez en córdobas con 18%, siendo los más representativos. En forma interanual y semestral se registra un incremento significativo, el cual es de esperar siga una tendencia creciente.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

4.1. Situación financiera

Al cierre de setiembre 2017 la SAFI registra C\$5,55 millones en activos, monto que crece 49% en forma interanual, debido principalmente al aumento en las partidas de inversiones, disponibilidades y cuentas por cobrar.

Los activos están compuestos mayoritariamente por la cuenta otros activos (costo desarrollo programas informáticos y costos de organización e instalación) con 41%, seguida de las inversiones con un 27% y las disponibilidades con un 21%, siendo estas las más representativas.

Los activos de la SAFI a setiembre 2017 se financian en un 83% a través de recursos propios, de modo que el patrimonio a esa fecha suma C\$4,61 millones. Dicho patrimonio registra un incremento cercano al 76% interanual, el cual obedece al incremento de 51% interanual en el capital social, sin embargo, se sigue registrando una pérdida del período y además, resultados acumulados negativos, comportamiento que responde al hecho de que la SAFI aún no llega a su punto de equilibrio financiero.

El patrimonio está compuesto en su mayoría por el capital social que suma C\$21,18 millones y éste se ve reducido por la pérdida del período que suma C\$3,79 millones y la pérdida acumulada de ejercicios anteriores por C\$12,78 millones.

El 13% restante de los recursos para financiar los activos, corresponde a los pasivos de la entidad, los cuales se reducen 16% respecto a setiembre 2016. Al corte de setiembre 2017 los pasivos suman C\$942,14 mil y se componen básicamente de otras cuentas por pagar y provisiones.

al punto de equilibrio, de la mano del monto de activos administrados que le permita generar los ingresos necesarios para rentabilizar la operación.

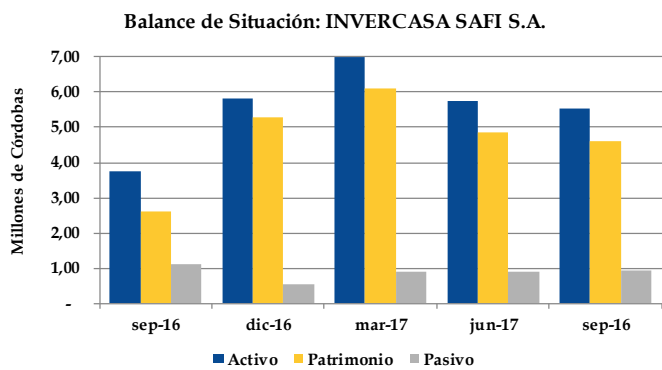
A setiembre 2017 los ingresos suman C\$1,85 millones, registrando un crecimiento significativo de forma interanual, y se componen cerca del 94% por los ingresos operativos diversos (comisiones de administración).

Por su parte, los gastos a setiembre 2017 suman C\$5,62 millones, registrando un incremento anual de 19% y están compuestos mayoritariamente por los gastos administrativos con un 83%, seguido de los gastos operativos diversos con 17%.

La ejecución y el cumplimiento del presupuesto 2017 se vio afectado por el retraso en el inicio de operaciones de los 3 nuevos fondos de inversión (ingreso, crecimiento e inmobiliario), ya que el proceso de obtención de los documentos fiscales y de registro concluyó hasta en abril de 2017.

No obstante, la SAFI cuenta con el apoyo, respaldo y compromiso de su accionista mayoritario para asegurar la continuidad de la operación mientras alcanza el punto de equilibrio, el cual lo tienen proyectado hacerlo a más tardar para mediados de 2018.

Importante mencionar que la Administración está trabajando fuerte en el tema de la comercialización de los fondos, se tienen más de 10 asesores de fondos de inversión autorizados y se están aprovechando las redes sociales como un canal de mercadeo alternativo.



Con relación a los resultados registrados a finales de setiembre 2017, estos suman una pérdida neta de C\$3,79 millones, disminuyendo en un 17% respecto a lo registrado en setiembre 2016, lo cual indica que a pesar de que la SAFI ha venido arrastrando dicha pérdida desde que iniciaron operaciones, la misma se ha ido acortando, acercándose más

5. HECHOS RELEVANTES

- El 22 de junio 2017 INVERCASA SAFI comunica que en la sesión de Junta Directiva del día 9 de junio de 2017 se nombró al Licenciado Carlos Manuel Gómez Chaparro como Miembro Independiente del Comité de Inversión, en sustitución del Doctor Mario Arana Sevilla.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

6. INVERCASA PLUS FONDO DE INVERSIÓN FINANCIERO DE INGRESO ABIERTO DÓLARES NO DIVERSIFICADO

Calificación de riesgo: scr BBB+3 Perspectiva: Estable

INVERCASA PLUS F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado obtuvo autorización para realizar oferta pública el 19 de diciembre 2016 mediante Resolución 0421 de la SIBOIF.

El fondo está dirigido a inversionistas (personas naturales o jurídicas) que desean realizar inversiones de mediano y largo plazo, que desean colocar sus recursos en un portafolio que distribuye periódicamente sus rendimientos. El fondo distribuirá únicamente la utilidad realizada mensualmente los 15 de cada mes o el día hábil siguiente.

El fondo está recomendado para inversionistas que no requieren liquidez inmediata, con un horizonte de inversión de mediano o largo plazo. Es un fondo destinado a inversionistas que desean 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.

El plazo mínimo recomendado de permanencia en el fondo es de 5 años.

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	US\$1.000
Saldo mínimo	US\$1.000
Mínimo de aportes adicionales	US\$100
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

Dentro del prospecto del fondo se establece una compensación por reembolso anticipado, el cual aplica si se solicita un retiro antes del plazo mínimo recomendado de 5 años, el cual es de un 1%.

6.1. Políticas de Inversión

El fondo estará regulado por las siguientes políticas de inversión, las cuales se estipularon en el prospecto:

Política de Inversión de activos financieros			
Tipos de Valores	Detalle	Rango (% del activo total del	
		Mínimo	Máximo
Tipos de Valores	Efectivo	1%	100%
	Valores de deuda	0%	99%
	Valores accionarios	0%	80%
	Participaciones de fondos de inversión	0%	20%
	Productos estructurados	0%	0%
	Valores de procesos de titularización	0%	0%
Países y/o sectores económicos	Detalle	Rango (% del activo total del	
		Mínimo	Máximo
Países y/o sectores económicos	Sector público	0%	100%
	Sector privado	0%	100%
	Valores Nacionales	0%	100%
	Valores Internacionales	0%	100%
Moneda en que se emiten los valores	El fondo podrá invertir en valores denominados y liquidados en Dólares de los Estados Unidos de América (USD) y en valores denominados en Dólares de los Estados Unidos de América, pero liquidados en Córdobas con mantenimiento de valor.		
Concentración máxima en un solo emisor	100%		
Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedor a plazo	100%	Concentración máxima en valores extranjeros	100%
Concentración máxima en una emisión	100%		

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Calificación de Riesgo exigida a emisores o valores	Se establecen los siguientes límites de calificación de riesgo a los valores o emisores en los que invierte el fondo:		
	Detalle	Calificación requerida	
	Valores nacionales del Estado y Banco Central de Nicaragua	Exentas de calificación de riesgo según el art. 170 de la Ley de Mercado de Capitales	
	Valores o emisores nacionales	No se requiere una calificación mínima	
	Valores o emisores soberanos de países de Centroamérica y Panamá	No se requiere una calificación mínima	
	Resto de valores o emisores extranjeros	Requieren grado de inversión (Moody's: Baa3/P-3, Fitch: BBB-/F-3, S&P: BBB-/A-3, SCR: BBB/SCR-4 o su equivalente)	
	Adicionalmente se establecen los siguientes límites a los montos que pueden ser invertidos según la calificación de riesgo de los valores o emisores:		
	Detalle	Rango (% del activo total del fondo)	
		Mínimo	Máximo
	Valores nacionales del Estado y Banco Central de Nicaragua	0%	100%
Valores o emisores nacionales con grado de inversión	0%	100%	
Valores o emisores nacionales sin grado de inversión	0%	20%	
Valores o emisores extranjeros con grado de inversión	0%	100%	
Valores o emisores soberanos de países de Centroamérica y Panamá	0%	40%	
Resto de valores o emisores extranjeros sin grado de inversión	0%	0%	

Otras políticas de inversión:

- La duración promedio objetivo del portafolio del fondo es de 1,080 días (3 años) para la cartera de valores de renta fija.
- El fondo podrá invertir hasta un 100% de su cartera en valores extranjeros. Estos valores deben estar admitidos a negociación en un mercado bursátil organizado.
- El fondo podrá invertir hasta un 100% de los activos en operaciones de reporto opcional o en firme, en posición de vendedor a plazo, con las siguientes características:
 - Plazo máximo: 365 días
 - Cobertura de la garantía: Mínimo 100% - Máximo 200%
 - El valor facial del subyacente será como mínimo el valor final o valor del ejercicio de la operación, es decir el 100%. En caso de instrumentos amortizables estos porcentajes aplican para el valor facial ajustado.
 - El valor facial del subyacente será como máximo dos veces el valor final o valor del ejercicio de la operación, es decir el 200%. En caso de instrumentos amortizables estos

porcentajes aplican para el valor facial ajustado.

- Este fondo de inversión no puede adquirir o participar en los siguientes valores o contratos:
 - Productos estructurados
 - Valores resultantes de procesos de titularización
- El fondo podrá endeudarse hasta un máximo del diez por ciento (10%) de sus activos totales, con el propósito de cubrir necesidades transitorias de liquidez, siempre y cuando el plazo del crédito no sea superior a tres (3) meses. En casos excepcionales, el Superintendente puede elevar el porcentaje hasta un máximo del treinta por ciento (30%) de los activos totales del fondo.
- Será política del fondo mantener un coeficiente de liquidez para atender los reembolsos no programados de los inversionistas por un mínimo de uno por ciento (1%) del total de los activos.
- El fondo deberá mantener el coeficiente de liquidez en:
 - Efectivo, cuentas de ahorro y cuentas corrientes
 - Operaciones de reporto a siete (7) días hábiles, sin importar el subyacente, en posición de "comprador a plazo" y con una garantía de al menos 100% del valor de la operación.

6.2. Activos e Inversionistas

El fondo empieza a registrar activos a partir de junio 2017. Para el cierre de setiembre 2017, los activos netos del fondo registran \$882,8 mil, aumentando 42% respecto al activo registrado en el cierre del mes de inicio y cumplen con el activo neto mínimo que establece la Normativa.

A nivel de mercado este es el único fondo de ingreso abierto en dólares de Nicaragua.

A nivel de inversionistas, a setiembre 2017 se registran 31 inversores, aumentando significativamente respecto a al mes de inicio, creciendo en 22 inversionistas en un lapso de 3 meses, cumpliendo con el mínimo de inversionistas (20) que establece la Normativa.

Respecto a la concentración del fondo, al tener únicamente 31 inversionistas al cierre de setiembre 2017, el 98% de los fondos administrados corresponden a los 20 mayores aportes de capital, asimismo, los 5 principales inversionistas representan el 75%, y el inversionista más grande representa el 57% de los activos; de esta forma el fondo presenta una concentración muy alta, la cual se espera se vaya diluyendo conforme aumente el volumen y cantidad de inversores en el

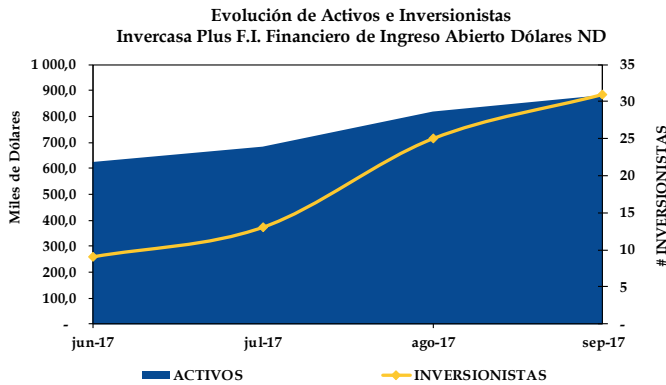
OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

fondo.

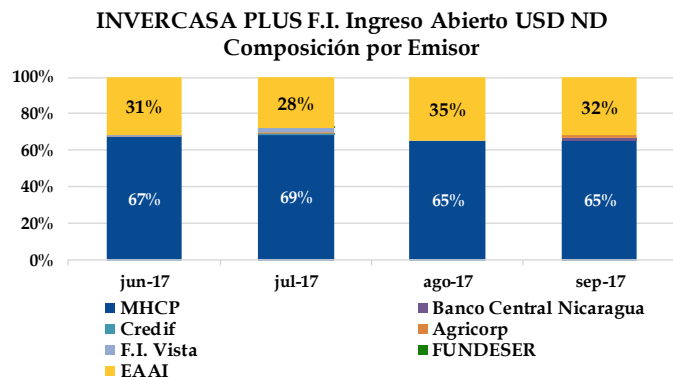


Durante los cuatro meses que a setiembre 2017 tiene de operar el fondo, se mantuvo en promedio un 3% de sus activos en caja y bancos. Por otra parte, los valores negociables en promedio alcanzaron el 97% de los activos, siendo las principales cuentas del activo. Es importante mencionar que los niveles de liquidez son bajos dado el plazo de permanencia de 5 años para los inversionistas.

6.3. Activos Administrados

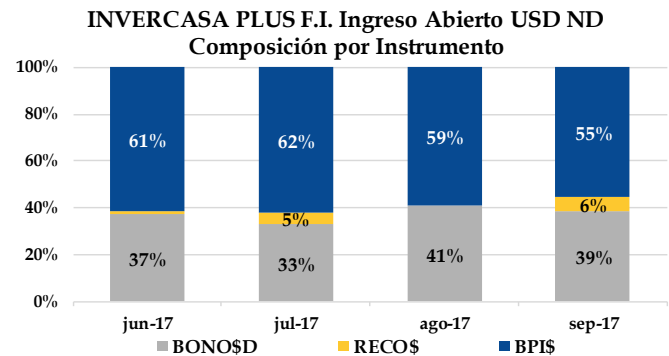
La composición de la cartera por sector se ha concentrado en el sector público, siendo en promedio para los cuatro meses de operación terminados a setiembre 2017 un 98% y como contraparte un 2% en el sector privado. Además, la totalidad son títulos del mercado nacional.

De la mano con lo anterior, a setiembre 2017 es de destacar la participación de emisores como el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con 65%, seguido de la Empresa Administradora del Aeropuerto (EAAI) con 32%, siendo éstos los más representativos. Al ser un fondo de recién operación es de esperar cambios a nivel de composición de los portafolios.



Por su parte, en la composición del portafolio por instrumento se observa que, durante el período de análisis, el portafolio se encuentra invertido mayoritariamente en Bonos de Indemnización (BPI\$) con 59% en promedio,

seguido de bonos en dólares de EAAI (BRADE) y del MHCP.

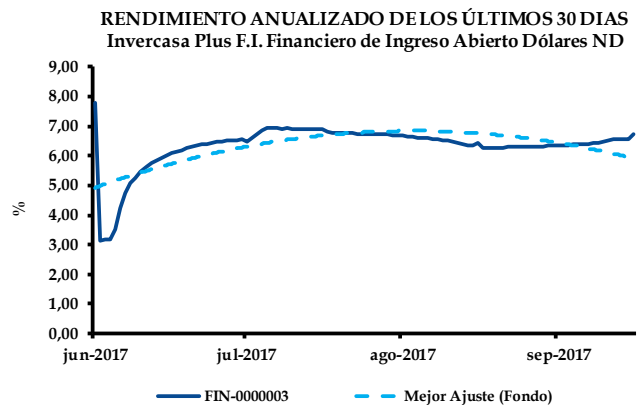


Respecto al plazo de vencimiento del fondo, en promedio para el período en análisis, ha rondado 8,56 años, la cual es superior a la duración objetivo del fondo, no obstante, el fondo solo tiene 4 meses de operar a la fecha de corte del informe, por lo que es de esperar que conforme crezca el fondo y madure en tiempo de operación, la duración se irá ajustando.

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

6.4 Riesgo-Rendimiento

El fondo tiene menos de un año de haber iniciado operaciones, por lo que está ajustando su rendimiento de acuerdo con sus políticas de inversión. Durante el último trimestre terminado en setiembre 2017, el fondo registra un rendimiento promedio de 6,55%.



La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el último trimestre terminado a setiembre 2017¹.

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

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Invercasa Plus F.I. Financiero Ingreso US\$ ND	
Indicador	Jun-17 a Set-17
PROMEDIO	6,55
DESVSTD	0,22
RAR	29,46
COEFVAR	0,03
MAXIMO	6,94
MINIMO	6,08
BETA	1,00

7. HORIZONTE FONDO DE INVERSIÓN FINANCIERO DE CRECIMIENTO DÓLARES NO DIVERSIFICADO

Calificación de riesgo: BBB+3 Perspectiva: Estable

Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares ND obtuvo autorización para realizar oferta pública el 07 de octubre 2016, mediante Resolución 0415 de la SIBOIF.

El fondo está dirigido a inversionistas (personas naturales o jurídicas) que desean realizar inversiones de largo plazo; que desean 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. El fondo está dirigido a inversionistas con un horizonte de inversión de mediano o largo plazo que desean colocar sus recursos en un portafolio que no distribuye periódicamente sus rendimientos. Este fondo está destinado a inversionistas que desean hacer crecer el valor de sus inversiones mediante la reinversión continua de los rendimientos obtenidos por la cartera que conforma el fondo. Esto significa una capitalización de los rendimientos que se reflejará en el valor de las participaciones. El inversionista recibirá el beneficio en el momento que liquide sus participaciones, buscando invertir a más largo plazo para maximizar las ventajas propias de este tipo de fondo.

Las necesidades de liquidez al ser un Fondo “cerrado” significan que en caso de que el inversionista requiera de liquidez antes del plazo de vencimiento del Fondo, deberá recurrir a un puesto de bolsa para vender sus participaciones por medio del mercado secundario. El precio de venta estará sujeto a las condiciones de mercado, pudiendo realizar una pérdida o ganancia, por lo que el inversionista deberá estar en la capacidad de asumir pérdidas.

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	US\$25.000.000
Inversión inicial	US\$1.000
Mínimo de aportes adicionales	US\$100
Plazo de vencimiento	10 años
Comisión Administración	Máximo 5% anual
Comisión Entrada	Máximo 5% una única vez, sobre valor de la inversión

El capital autorizado está compuesto por 250.000 participaciones a un valor nominal de US\$100 y el plazo máximo permitido para la colocación del monto total autorizado es de 3 años a partir de obtenido la autorización de oferta pública. La cantidad mínima de participaciones a colocar para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo son de 1.500.

7.1. Políticas de Inversión

El fondo estará regulado por las siguientes políticas de inversión, las cuales se estipularon en el prospecto:

Política de Inversión de activos financieros			
	Detalle	Rango (% del activo total del)	
		Mínimo	Máximo
Tipos de Valores	Efectivo	1%	100%
	Valores de deuda	0%	99%
	Valores accionarios	0%	80%
	Participaciones de fondos de inversión	0%	80%
	Productos estructurados	0%	0%
	Valores de procesos de titularización	0%	0%
Países y/o sectores económicos	Sector público	0%	100%
	Sector privado	0%	100%
	Valores Nacionales	0%	100%
	Valores Internacionales	0%	100%
Moneda en que se emiten los valores	El fondo podrá invertir en valores denominados y liquidados en Dólares de los Estados Unidos de América (USD) y en valores denominados en Dólares de los Estados Unidos de América, pero liquidados en Córdoba con mantenimiento de valor.		
Concentración máxima en un solo emisor	100%		
Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedor a plazo	100%	Concentración máxima en valores extranjeros	100%
Concentración máxima en una emisión	100%		

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Se establecen los siguientes límites de calificación de riesgo a los valores o emisores en los que invierte el fondo:		
Detalle	Calificación requerida	
Valores nacionales del Estado y Banco Central de Nicaragua	Exentas de calificación de riesgo según el art. 170 de la Ley de Mercado de Capitales	
Valores o emisores nacionales	No se requiere una calificación mínima	
Valores o emisores soberanos de países de Centroamérica y Panamá	No se requiere una calificación mínima	
Resto de valores o emisores extranjeros	Requieren grado de inversión (Moody's: Baa3/P-3, Fitch: BBB-/F-3, S&P: BBB-/A-3, SCR: BBB/SCR-4 o su equivalente)	
Adicionalmente se establecen los siguientes límites a los montos que pueden ser invertidos según la calificación de riesgo de los valores o emisores:		
Detalle	Rango (% del activo total del fondo)	
	Mínimo	Máximo
Valores nacionales del Estado y Banco Central de Nicaragua	0%	100%
Valores o emisores nacionales con grado de inversión	0%	100%
Valores o emisores nacionales sin grado de inversión	0%	20%
Valores o emisores extranjeros con grado de inversión	0%	100%
Valores o emisores soberanos de países de Centroamérica y Panamá	0%	40%
Resto de valores o emisores extranjeros sin grado de inversión	0%	0%

- Este fondo de inversión no puede adquirir o participar en los siguientes valores o contratos: Productos estructurados y valores resultantes de procesos de titularización
- El fondo podrá endeudarse hasta un máximo del diez por ciento (10%) de sus activos totales, con el propósito de cubrir necesidades transitorias de liquidez, siempre y cuando el plazo del crédito no sea superior a tres (3) meses. En casos excepcionales, el Superintendente puede elevar el porcentaje hasta un máximo del treinta por ciento (30%) de los activos totales del fondo.
- El fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de sus activos totales, el cual podrá ser mantenido en títulos valores con vencimientos no mayores a los 360 días.

7.2. Activos e Inversionistas

El fondo empieza a registrar activos a partir de junio 2017. Para el cierre de setiembre 2017, los activos netos del fondo registran \$273,4 mil, aumentando 26% respecto al activo registrado al cierre del mes de inicio, a la fecha no se cumplen con el activo neto mínimo que establece la Normativa, sin embargo, el fondo posee una ampliación del plazo emitida por la SIBOIF hasta abril del 2018 y la Administración espera cerrar el año habiendo alcanzado los US\$300 mil establecidos como mínimo en la Normativa.

A nivel de mercado este es el único fondo de crecimiento cerrado en dólares de Nicaragua.

A nivel de inversionistas, a setiembre 2017 se registran 14 inversores, mostrando un crecimiento lento, creciendo en 8 inversionistas en un lapso de 3 meses y de igual forma aún no cumplen con el mínimo de inversionistas (20) que establece la Normativa, sin embargo, están con la ampliación del plazo.

Respecto a la concentración del fondo, al tener únicamente 14 inversionistas al cierre de setiembre 2017, los 5 principales inversionistas representan el 88%, y el inversionista más grande representa el 54% de los activos; de esta forma el fondo presenta una concentración muy alta, la cual se espera se vaya diluyendo conforme aumente el volumen y cantidad de inversores en el fondo.

Otras políticas de inversión:

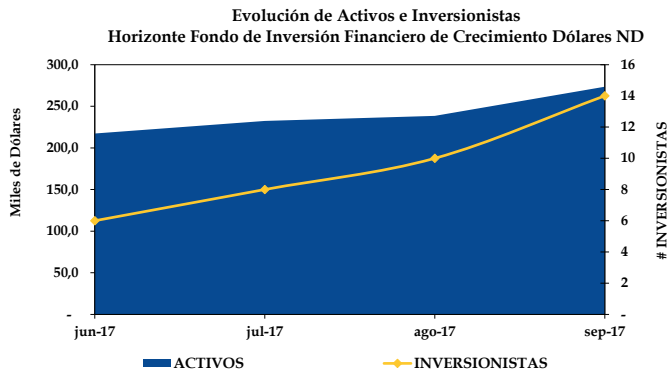
- El fondo podrá invertir hasta un 100% de su cartera en valores extranjeros. Estos valores deben estar admitidos a negociación en un mercado bursátil organizado.
- El fondo podrá invertir hasta un 100% de los activos en operaciones de reporto opcional o en firme, en posición de vendedor a plazo, con las siguientes características:
 - Plazo máximo: 365 días
 - Cobertura de la garantía: Mínimo 100% - Máximo 200%
 - El valor facial del subyacente será como mínimo el valor final o valor del ejercicio de la operación, es decir el 100%. En caso de instrumentos amortizables estos porcentajes aplican para el valor facial ajustado.
 - El valor facial del subyacente será como máximo dos veces el valor final o valor del ejercicio de la operación, es decir el 200%. En caso de instrumentos amortizables estos porcentajes aplican para el valor facial ajustado.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

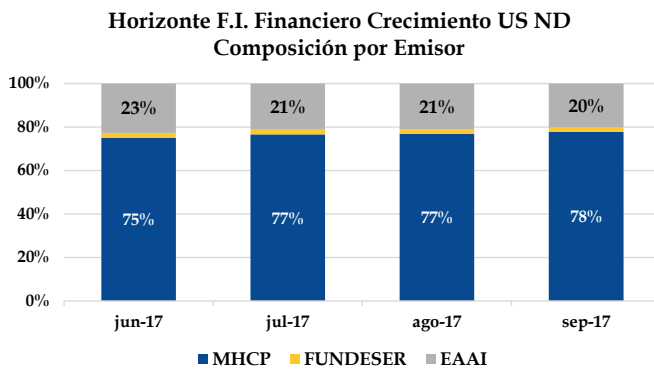


Durante los cuatro meses que a setiembre 2017 tiene de operar el fondo, se mantuvo en promedio un 3% de sus activos en caja y bancos. Por otra parte, los valores negociables en promedio alcanzaron el 97% de los activos, siendo las principales cuentas del activo. Es importante mencionar que los niveles de liquidez son bajos dado el perfil del fondo (crecimiento) y que además es cerrado.

7.3. Activos Administrados

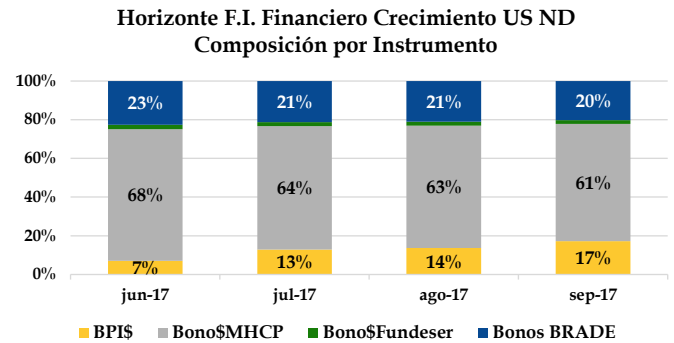
La composición de la cartera por sector se ha concentrado en el sector público, siendo en promedio para los cuatro meses de operación terminados a setiembre 2017 un 98% y como contraparte un 2% en el sector privado. Además, la totalidad son títulos del mercado nacional.

Con relación a lo anterior, a setiembre 2017 es de destacar la participación de emisores como el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con 78%, seguido de la Empresa Administradora del Aeropuerto (EAAI) con 20%, siendo éstos los más representativos. Al ser un fondo de recién operación es de esperar que conforme crezcan los activos administrados, se den cambios a nivel de composición de los portafolios.



Por su parte, en la composición del portafolio por instrumento se observa que durante el período de análisis, el portafolio se encuentra invertido mayoritariamente en Bonos

del MHCP con 66%, seguido de los Bonos de EAAI (BRADE) con 20% y un 17% en BP\$.

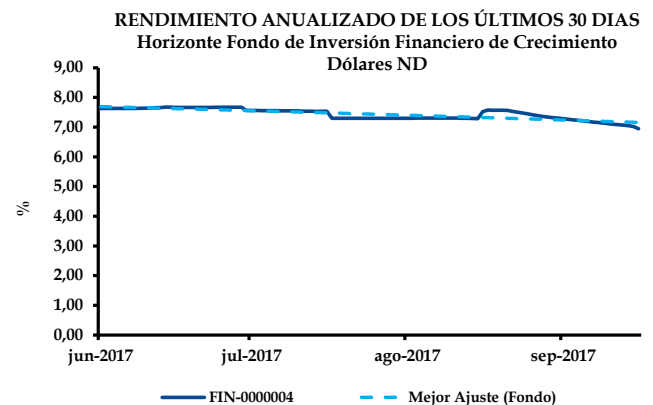


Respecto al plazo de vencimiento del fondo, en promedio para el período en análisis, ha rondado 5 años, la cual irá variando en función del crecimiento del fondo. La duración objetivo para la Administración del fondo rondará entre los 5 y 7 años.

La Administración indica que la estrategia de inversión del fondo es mantener un equilibrio entre rentabilidad y seguridad, por lo que a la fecha están concentrados en títulos del Gobierno de Nicaragua, ya que tienen garantía del Estado y generan un rendimiento mayor que un título privado.

7.4. Riesgo-Rendimiento

El fondo tiene muy poco tiempo de haber iniciado operaciones y es un fondo pequeño, por lo que está ajustando su rendimiento de acuerdo con sus políticas de inversión. Durante el último trimestre finalizado en setiembre 2017, el fondo registra un rendimiento promedio de 7,40%.



La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el último trimestre terminado a setiembre 2017.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento US\$ ND	
Indicador	Jun-17 a Set-17
PROMEDIO	7,40
DESVSTD	0,18
RAR	40,26
COEFVAR	0,02
MAXIMO	7,67
MINIMO	6,94
BETA	1,00

8. Términos a considerar

8.1. Beta

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

8.2. 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.

8.3. 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.

8.4. 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.

8.5. 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.

9. ESCALA DE CALIFICACIÓN

Nivel Grado de Inversión

scr AAA: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su

exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

scr AA: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

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

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

Nivel Debajo del Grado de Inversión

scr BB: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo poca gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Bajo.

scr B: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una muy baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy Bajo.

scr C: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una mínima probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una muy alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Deficiente.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

scr D: Fondos de inversión que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia 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.

Riesgo de Mercado

Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado

Los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

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

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

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en julio del 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a estos fondos en noviembre 2017. 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."

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito