

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

## Comunicado de Hechos Relevantes

Procedemos a informar que el 27 de marzo de 2023, quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria n° 4022023, celebrada el 17 de marzo de 2023, con información financiera no auditada a setiembre y diciembre de 2022, para **INVERCASA, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión**. Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: **(Informe SCR-40082023)**.

Nombre del emisor o sociedad administradora	Nombre de la emisión o del fondo de inversión según RNVI	Moneda	Escala de Calificación Actual *		Fecha de la información financiera en que se basó la calificación	Fecha de ratificación de la Calificación
INVERCASA, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	INVERCASA PLUS F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares ND	USD	scr BBB+ 3 (NIC)	Estable	31/12/2022	27/03/2023
INVERCASA, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares ND	USD	scr BBB+ 3 (NIC)	Estable	31/12/2022	27/03/2023
INVERCASA, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión	Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares ND	USD	scr BBB 2 (NIC)	Estable	31/12/2022	27/03/2023

\*Las calificaciones otorgadas no variaron respecto a las anteriores.

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

Las calificaciones desde “scr AA (NIC)” a “scr C (NIC)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

### Con relación al riesgo de mercado:

**Categoría 2: moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.** Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo. **Categoría 3: alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.** Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en

los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

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

*Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en junio de 2021. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor desde abril de 2016. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía. Además, considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.*

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

Atentamente



**Marcela Mora Rodríguez**  
**Encargada del Área Técnica**

**Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamérica, S.A.**

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

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

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

### Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

**Sesión Ordinaria:** n° 4022023.

**Fecha de ratificación:** 27 de marzo de 2023.

**Información financiera:** no auditada a setiembre y diciembre de 2022.

**Contactos:** José Pablo López Barquero  
Marcela Mora Rodríguez

Analista sénior  
Analista sénior

[jlopez@scriesgo.com](mailto:jlopez@scriesgo.com)  
[mmora@scriesgo.com](mailto:mmora@scriesgo.com)

### 1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de mantenimiento de los fondos de inversión financieros administrados por Invercasa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, con información financiera no auditada a setiembre y diciembre de 2022.

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

\* Las calificaciones otorgadas no variaron con respecto a la anterior.

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

Las calificaciones desde “scr AA (NIC)” a “scr C (NIC)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

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

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

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

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

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

### 2. FUNDAMENTOS

#### Fortalezas

- Invercasa SAFI pertenece a un grupo consolidado en el mercado de Nicaragua.
- La SAFI es la única que administra fondos de inversión en Nicaragua.
- La alta dirección posee experiencia a nivel bursátil y financiero.
- La comercialización de los fondos de inversión la realiza el puesto de bolsa de Invercasa.
- La SAFI cuenta con políticas y procesos detallados para la selección de activos y carteras, así como una gestión para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos para cada fondo que administra.

#### Retos

- Continuar fortaleciendo las prácticas de Gobierno Corporativo.
- Incentivar la inversión en los fondos de inversión en Nicaragua.
- Robustecer los resultados financieros de la SAFI.

- Incrementar el volumen de activos administrados y el número de inversionistas, de forma que se diluya la concentración por inversor.
- Diversificar la composición de las carteras administradas.
- Mantener una eficiente administración de los activos, que permita cumplir el objetivo y generar rendimiento.
- Gestionar estrategias que permitan incrementar los activos administrados por los diferentes fondos de inversión. Lo anterior, bajo un complejo contexto social, político y económico persistente en Nicaragua.

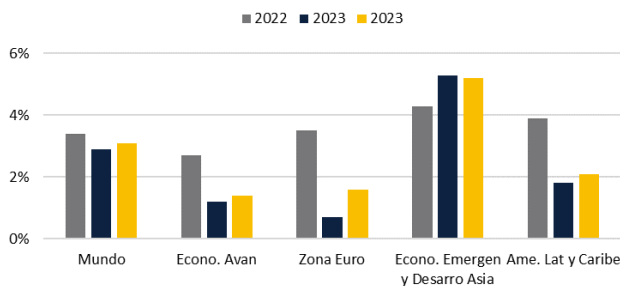
### 3. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

#### 3.1. Marco internacional

La economía mundial durante el 2022 ha dejado de lado lo que es el impacto de la pandemia, para enfrentar las repercusiones económicas post pandemia. La ralentización en las tasas de crecimiento económico, la escalada en la inflación, el aumento en la restricción de política monetaria, el desarrollo de la guerra Rusia – Ucrania, el alza en precios de materias primas, una globalización seriamente afectada, entre otros eventos, fueron algunos de los desafíos que se enfrentaron.

Sin embargo, la mayoría de ellos aún persisten durante el 2023 y es por esta razón que, en el último informe de proyecciones económicas (WEO), expuesto en enero de 2023, el Fondo Monetario Internacional (FMI) espera que el crecimiento económico para el bienio 2023-2024 sea de 2,9% y 3,1% respectivamente (3,4% en 2022).

Proyección de Crecimiento FMI



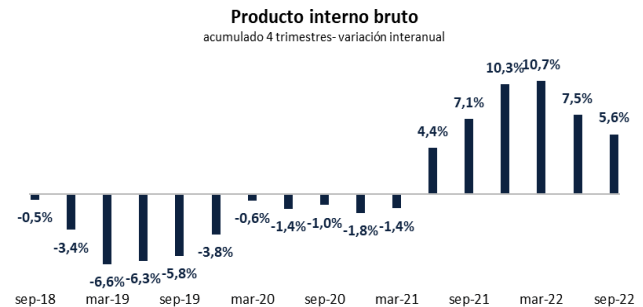
Fuente: WEO ene-23

El FMI señala que ante la crisis del costo de vida, la prioridad para las economías debería ser lograr una desinflación sostenida. El apoyo fiscal debe ser focalizado, dirigido en apoyo a los grupos más afectados y la cooperación multilateral más estrecha debe ser esencial para mitigar el cambio climático.

#### 3.2. Actividad económica, ocupación y desempleo

De acuerdo con datos del Banco Central de Nicaragua (BCN), la producción, medida a través del Producto Interno Bruto (PIB), al cierre del tercer trimestre de 2022, muestra un crecimiento de 5,6% interanual.

Por componente del gasto, el consumo de los hogares presenta un crecimiento interanual de 7%, el consumo del Gobierno 3%, la formación bruta de capital 6% (impulsado por la inversión fija pública que crece un 4% interanual); mientras que la inversión fija privada aumenta 2% interanual.



Fuente: elab propia, datos BCN

Al medir la producción por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), como indicador que se anticipa al comportamiento del PIB y tomando como referencia la tendencia-ciclo (lo que permite medir el comportamiento subyacente de la producción) del IMAE, a diciembre de 2022, el indicador tuvo un crecimiento de 4% interanual y un crecimiento de 5% trimestral anualizado, lo que refleja una recuperación económica sostenida post COVID-19.

Por actividad económica, a la misma fecha de corte, actividades como hotelería y restaurantes, transporte, servicios financieros, agricultura y comercio presentan el mejor desempeño interanual; mientras que, minas y canteras, energía y construcción exhiben contracciones en sus tasas de crecimiento interanual.

A diciembre de 2022, el número de asegurados en el Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS) presenta un crecimiento interanual de 2%, es decir, 13.430 personas. Dicho comportamiento es producto de un mayor aseguramiento en actividades como comercio (+8.898 personas), servicio financiero (+2.901 personas), servicios comunales, sociales y personales (+2.733 personas).

De acuerdo con el BCN en el informe de evolución y perspectivas económicas de enero de 2023, proyecta que la economía crecerá entre un 4% y 6% en este 2023.

### 3.3. Comercio exterior

Al cierre de diciembre de 2022, el déficit comercial acumulado es de USD4.095 millones (aumenta 32% respecto al mismo periodo de 2021). Dicho resultado se explica por un menor dinamismo en las exportaciones, al crecer 10% de forma interanual; mientras que las importaciones aumentan 21% respecto al año anterior.

Respecto a las remesas, al cierre de 2022, estas presentan un saldo acumulado de USD3.225 millones (aumento de 50% respecto al año anterior). Las mismas, proceden principalmente de Estados Unidos (77%), España (8%) y Costa Rica (9%).

### 3.4. Finanzas públicas

Los resultados fiscales del Gobierno Central, a diciembre de 2022, indican que el superávit fiscal (acumulado de los últimos 12 meses) después de donaciones es de C\$1.640 millones. Este resultado responde a que los ingresos totales se incrementan 17% de forma interanual; mientras que los gastos en 16%. El incremento en los ingresos se ve influido por el aumento en la recaudación de los impuestos, ya que, a la misma fecha de corte, crecen de forma interanual un 19%.

Por el lado de los gastos, el 32% lo representan las remuneraciones, mismas que crecen 3% anual y en donde el 22% corresponde a las transferencias corrientes. Estas últimas se incrementan 20% de forma interanual.

La deuda pública, en noviembre de 2022, a nivel de saldo se estabiliza y muestra un crecimiento interanual de 5%. La estabilización es producto de un decrecimiento en la deuda interna de 4%; mientras que la deuda externa crece 6%.

### 3.5. Macroprecios

A la fecha de corte, el tipo de cambio continuó con una devaluación del 2% anual, valor aprobado por el Consejo Directivo del BCN en 2020. Cabe destacar que, en febrero de 2023, el BCN anunció el establecimiento de una nueva tasa de deslizamiento del tipo de cambio, pasando de un 2% a 1% anual, como medida para compensar los efectos de la inflación internacional, reforzar la previsibilidad del tipo de cambio nominal y robustecer la estabilidad de la moneda local.

En cuanto al Mercado Cambiario, el volumen negociado durante el 2022 se incrementó USD1.765 millones respecto al 2021, para ubicarse en USD14.715 millones.

En torno a las ventanillas de las entidades financieras (incluidas las casas de cambio), estas cerraron superavitarias durante el 2022 y presentan un incremento anual de USD19 millones, auspiciado principalmente por el aumento en las remesas (de acuerdo con lo analizado en la sección de Comercio Exterior).

El BCN presenta un superávit; es decir, ejecutó una compra mayoritaria de dólares *versus* los que vendió, durante el 2022. Así, cerró el período con un saldo neto de USD378 millones (USD168 millones en el 2021) a nivel de superávit.

Al término de diciembre de 2022, la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor nacional (IPC), reflejó un incremento interanual de 11,6% (aumenta 4,4 p.p. respecto al mismo mes de 2021). Por su parte, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, también muestra un incremento de 9,6% interanual (5,4% a diciembre de 2021).

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

Por otro lado, a nivel de la inflación al productor, se observa que sigue enfrentando altos precios, lo cual es señal de que a la inflación general aún le queda por absorber los altos costos a los que se enfrenta el productor.

Producto de lo anterior, el BCN durante el 2022 aumentó la Tasa de Política Monetaria (TPM) 350 puntos básicos (p.b.), pasando de 3,5% en diciembre de 2021 a 7%. Sin embargo, las tasas promedio de las sociedades de depósito aún no han captado dicho incremento, ya que muestran pocos cambios respecto a su tendencia.

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

Según el BCN en el informe de evolución y perspectivas económicas de enero de 2023, proyecta que la inflación se ubicaría en el rango entre 5% y 6%.

### 3.6. Agregados monetarios

El crecimiento mostrado en la actividad económica, medido a través del IMAE, se explica cuando se observa el buen comportamiento del crédito. A diciembre de 2022, el crédito mantiene una tendencia creciente y registra un incremento interanual de 15%; donde el crédito en moneda extranjera (+15% interanual) es el principal responsable de dicho comportamiento (representa 92% del crédito total). Por su parte, el crédito en moneda nacional, a la fecha de corte, también presenta un aumento interanual de 12% (-8% en diciembre de 2021).

Por actividad económica, a diciembre de 2022, la tasa de variación interanual de las principales actividades crediticias corresponde a: comercio +18%, el crédito hipotecario para vivienda +1%, los créditos personales +25%, industria +19% y, por último, la actividad agrícola +6,1%.

Al cierre de diciembre de 2022, los depósitos en el sistema bancario en moneda nacional se concentran en un 97% a la vista, mismos que muestran un incremento interanual de 12%; mientras que los depósitos a plazo crecen 14% respecto a diciembre de 2021.

Por su parte, a la misma fecha de corte, los depósitos en moneda extranjera, el 75% están a la vista y aumentan un 15% interanual; por su parte, los depósitos a plazo crecen 8% respecto a diciembre de 2021.

### 3.7. Calificación de riesgo soberano

Las calificadoras internacionales llevaron a cabo revisiones de la calificación de riesgo soberana de Nicaragua recientemente, en donde S&P subió la calificación de crédito de B- a B. Por su parte, Moody's y Fitch no realizaron cambios. El sustento de S&P se debe a la recuperación económica mostrada, el compromiso del Gobierno con la consolidación fiscal y las políticas macroeconómicas consistentes.

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

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

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

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

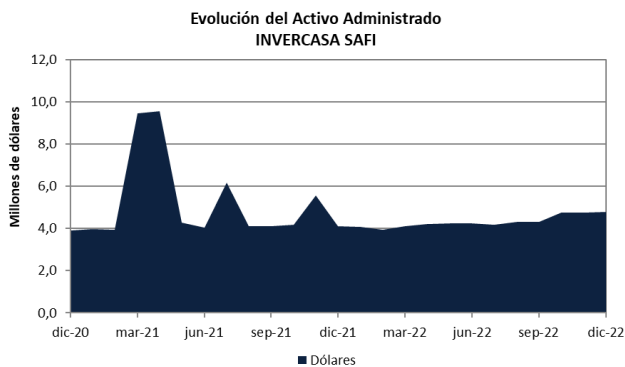
A diciembre de 2022, la SAFI mantenía inscritos ante la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) los siguientes fondos de inversión:

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

Mediante la Resolución n° 0492, del día 25 de agosto de 2022, la SIBOIF resolvió aprobar la cancelación de registro del fondo de inversión denominado "Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares No Diversificado", administrado por Invercasa SAFI. De acuerdo con esta resolución, la cancelación se fundamentó en el tiempo transcurrido desde que se registró el Fondo referido y las prórrogas sistemáticas otorgadas, sin que a la fecha señalada se lograra una adquisición de inmuebles que permitiera la colocación de este.

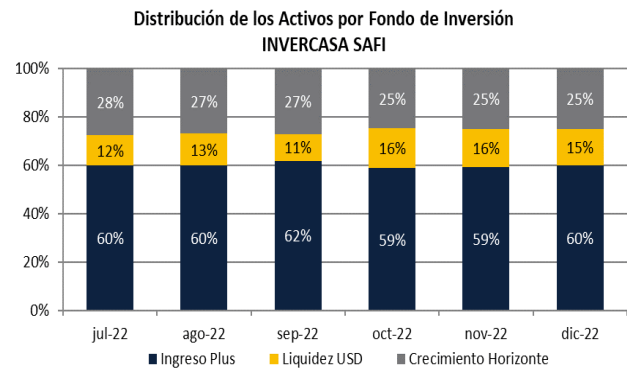
Ante este contexto, la Administración expresa que temas como el contexto político-social en Nicaragua, la regulación nacional y las afectaciones de la pandemia principalmente en términos de desocupación fueron algunos factores que imposibilitaron el inicio de operaciones del fondo inmobiliario. Agrega que las proyecciones actuales de la SAFI se centran en la promoción y colocación de los fondos financieros vigentes.

Al finalizar el segundo semestre del 2022, Invercasa SAFI administró activos por un monto de USD4,78 millones (C\$173,06 millones), cifra que creció un 17% de forma interanual y un 13% semestral, variaciones centralizadas mayoritariamente en el fondo de ingreso.



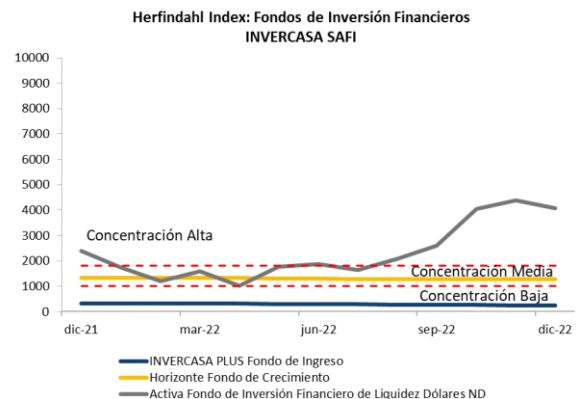
Con respecto al volumen administrado, durante los últimos 2 años, es posible apreciar fluctuaciones en determinados períodos, comportamientos vinculados con la entrada y salida de recursos principalmente a nivel del fondo de liquidez. Durante el segundo semestre del 2022, el comportamiento de los activos administrados exhibió una tenue tendencia creciente, sin presentar variaciones abruptas entre los meses bajo análisis.

El siguiente gráfico muestra la distribución del activo administrado por la SAFI según fondo de inversión. De esta forma, a diciembre de 2022, el Invercasa Plus F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares N.D. se posiciona como el elemento de mayor representatividad dentro del portafolio, con una participación del 60%. Seguidamente, se encuentra el F.I. Horizonte Financiero de Crecimiento Dólares N.D. con un aporte del 25%, mientras que el F.I. Activa Financiero de Liquidez Dólares N.D. completa la estructura con una contribución próxima al 15%. Dicha conformación se mantiene relativamente estable de forma semestral.



Por su parte, Invercasa SAFI contabiliza un total de 299 inversionistas, a diciembre de 2022, de los cuales un 55% se centralizan sobre el fondo de ingreso, un 33% pertenecen al fondo de mercado de dinero en dólares y un 12% corresponden al fondo de crecimiento. La mencionada cantidad de participantes aumenta en 26 inversores de forma semestral.

En términos de centralización de activos por inversionista y a través del Herfindahl Index (H), el fondo de inversión Activa presentó una concentración alta en el círculo de los principales 20 inversionistas. En caso del fondo Horizonte, este reflejó una concentración moderada, mientras que el F.I. Invercasa Plus exhibió una concentración catalogada como baja.



#### 4.1 Situación Financiera

Al término del segundo semestre del 2022, Invercasa SAFI contabilizó activos por un monto de C\$4,53 millones, cifra que presenta un crecimiento interanual del 29% y semestral del 3%. Los mencionados comportamientos son vinculantes mayoritariamente con el dinamismo exhibido por el rubro de disponibilidades, vinculado con la organización de un evento en particular, así como con el pago mensual de comisiones de administración de los fondos de inversión.

Sobre este último tema, como una estrategia operativa de la SAFI, durante el segundo semestre del 2022 se modificó al alza el porcentaje de comisión de administración de 2 fondos de inversión, lo que influyó en el aumento de las disponibilidades.

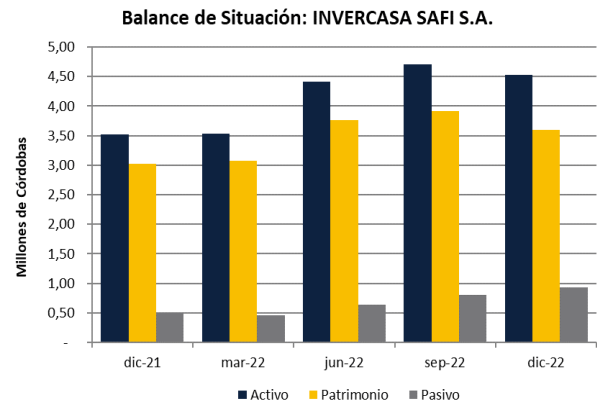
En torno a su conformación, los activos se componen en un 57% por las disponibilidades, secundado por las inversiones a costo amortizado con una importancia relativa del 32% y las cuentas por cobrar netas con un 6%; estos como los más representativos. De contrastarse con el semestre anterior, se destaca la reducción en 5 puntos porcentuales (p.p.) en el aporte de las inversiones, contrastado por el aumento en 4 p.p. en la participación de las disponibilidades.

Por su parte, los pasivos de la SAFI registraron un monto de C\$928,19 mil, mismos que exhiben crecimientos del 87% y 44%, de forma interanual y semestral, respectivamente. Dichas variaciones responden principalmente al aumento en los pasivos fiscales, dada la provisión realizada sobre el impuesto de renta anual, así como a retenciones ejecutadas sobre determinados proveedores de servicios.

A la fecha bajo análisis, los pasivos se constituyen en un 46% por pasivos fiscales, seguido de un 31% correspondiente a otras cuentas por pagar y provisiones y un 22% concerniente a reservas por obligaciones laborales; estas partidas como las más destacadas.

Asimismo, a diciembre de 2022, la estructura patrimonial registró un monto de C\$3,6 millones, cifra que se incrementa un 19% de forma interanual y se contrae semestralmente en un 5%. El comportamiento anual señalado se asocia mayoritariamente a los aumentos del 2% en el capital social (+C\$445,0 mil) y del 212% en el resultado del período.

En torno al robustecimiento del capital social, es preciso indicar que, las proyecciones realizadas por la SAFI en el año 2021 apuntaban a un requerimiento de capitalización para los meses de enero y febrero de 2022, puesto que las estimaciones revelaban un monto inferior de recursos propios *versus* el capital social mínimo exigido normativamente. El sustento de esta proyección yacía en el comportamiento de las cuentas por cobrar y activos intangibles (*softwares*), computadas como contrapartidas del rubro de recursos propios. Por tanto, el accionista Grupo Invercasa realizó una capitalización de recursos y, con esto, se garantizó el cumplimiento de la Norma Para Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.



En cuanto a los resultados percibidos por Invercasa SAFI, a diciembre de 2022, la Entidad registró una utilidad del período de C\$290,62 mil, misma se incrementa anualmente en un 212%. Este comportamiento es atribuible al aumento en mayor proporción de los ingresos *versus* el crecimiento exhibido por los gastos e impuestos. Sobre este tema, es preciso indicar que se contabilizan C\$120,42 mil a nivel de impuestos sobre renta y C\$170,7 mil referentes a contribuciones por leyes especiales, factores que impactaron el resultado del período.

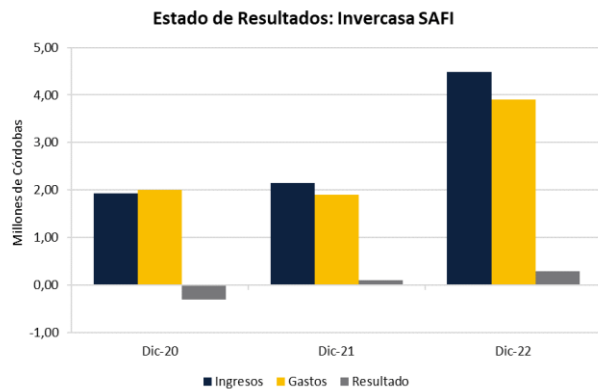
Con respecto a los ingresos acumulados, estos contabilizaron un total de C\$4,49 millones, a diciembre de 2022, monto que exhibe un crecimiento anual del 109%. Dicho comportamiento surge como consecuencia principalmente del aumento del 120% en los ingresos operativos diversos, variación derivada de la organización de un evento en particular (mismo que generó una entrada favorable de flujos), así como del incremento en las comisiones por administración sobre 2 fondos de inversión.

Sobre esta línea, los ingresos totales se constituyen mayoritariamente en un 94% por los ingresos operativos, seguido de la participación del 4% correspondiente a los ingresos financieros; estos como los más destacados.

Por su parte, los gastos totales (sin considerar el impuesto sobre la renta y las contribuciones por leyes especiales) acumulan una cifra de C\$3,91 millones, al concluir diciembre de 2022, lo que manifiesta un crecimiento del 105% de forma anual. Dicha variación en los egresos totales está asociada principalmente al aumento anual del 106% en los gastos administrativos. Según expresa la Administración, temas como ajustes salariales y sus implicaciones en otros rubros administrativos, así como el otorgamiento de bonificaciones a colaboradores y asesores fueron elementos que influyeron en el incremento de los egresos de administración.



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



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

## 5. HECHOS RELEVANTES

- El 13 de julio de 2022, se comunican variaciones en la comisión de administración, según el siguiente detalle:

Fondo	Comisión de administración	
	Hasta el 14/08/2022	A partir del 15/08/2022
Invercasa Plus Fondo de Ingreso	1% anual	4% anual
Horizonte Fondo de Crecimiento		

- El 12 de agosto de 2022, se notifica sobre el nombramiento del señor Mateo Carrión E como miembro independiente del comité de inversión. Esto, se complementa con la actualización de los respectivos prospectos informativos.
- El 05 de setiembre de 2022, Invercasa SAFI comunica la cancelación de registro del fondo "Invercasa Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares No Diversificado", según la resolución n° 0492 emitida por la SIBOIF.

- El 23 de setiembre de 2022, se informa sobre la modificación al Contrato de Participación Múltiple en los fondos de inversión administrados por Invercasa SAFI. Esta variación se sustenta en la exclusión del Invercasa Fondo de Inversión Inmobiliario Dólares No Diversificado de dicho contrato.
- El 29 de setiembre de 2022, se notifica sobre cambios en los prospectos de los fondos de inversión administrados, variaciones concentradas en la firma auditora externa.
- El 10 de noviembre de 2022, Invercasa SAFI comunica que, en la Asamblea General Extraordinaria de Inversionistas del Fondo Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares N.D., del 27 de octubre de 2022, se tomó la decisión unánime de continuidad del Fondo, mismo que seguirá operando hasta su vencimiento en 07 de octubre de 2026, con un monto autorizado de USD835,9 mil, equivalente a 8.359 participaciones colocadas.

Ese mismo día, la SAFI comunica sobre cambios en el prospecto del Fondo Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares N.D., según el siguiente detalle:

Descripción	Prospecto Anterior	Prospecto Actualizado
Monto autorizado de la emisión	USD25.000.000	USD835.900
Número de participaciones	250.000	8.359

- El 30 de enero de 2023, la SAFI informa sobre actualizaciones en el prospecto del Activa F.I. Liquidez Dólares ND, cambios dirigidos hacia el límite para la cartera de valores, concentración máxima en operaciones de reporto y posición de vendedor a plazo.

## 6. FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS

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

**Calificación de riesgo: scr BBB+ 3 (NIC) Perspectiva Estable**

El fondo Invercasa Plus F.I. Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado está dirigido a inversionistas (personas naturales o jurídicas) que deseen realizar inversiones de mediano y largo plazo y que planeen colocar sus recursos en un portafolio que distribuye periódicamente sus rendimientos. Es un fondo destinado a inversionistas dispuestos a participar de una cartera compuesta de títulos de deuda y/o capital, tanto del sector público como del sector privado, denominados y liquidados en dólares de Estados Unidos de América (EE.UU.), así como también en títulos denominados en dólares de EE.UU., pero liquidados en córdobas con mantenimiento de valor, los cuales podrán ser adquiridos en el mercado nacional e internacional. El Fondo fue autorizado por la SIBOIF mediante la Resolución n° 0421 del día 19 de diciembre de 2016.

INVERCASA PLUS Fondo de Inversión Financiero de Ingreso Abierto Dólares No Diversificado	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Ingreso
Mercado	Nacional e Internacional
Diversificado	No
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Inversión inicial	USD1.000
Saldo mínimo	USD1.000
Mínimo de aportes adicionales	USD100
Plazo de reembolso	t+1 máximo t+3
Comisión Administración	Máximo 5% anual
Comisión Entrada	Máximo 5% una única vez, sobre valor de la inversión

#### 6.1.1 Activos e inversionistas

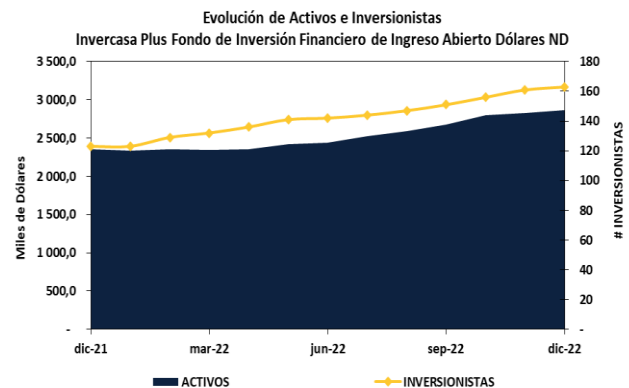
A diciembre de 2022, el Fondo bajo análisis registra activos netos por un monto de USD2,86 millones, cifra que denota crecimientos del 22% y 17% de forma interanual y semestral, respectivamente.

A nivel de mercado, el Fondo Invercasa Plus se posiciona como el único fondo de ingreso abierto en dólares de Nicaragua.

Asimismo, al cierre de diciembre de 2022, el Fondo presenta un total de 163 inversionistas, cantidad que refleja una entrada de 40 participantes de forma anual.

Con respecto a la concentración por inversionistas, el mayor participante del Fondo agrupa el 9% de las participaciones emitidas, los 5 mayores significan el 29%, mientras que los aportes que realizaron en conjunto los 20 inversores más representativos alcanzaron el 58%; esta última concentración percibida como alta. Dicha centralización de activos sobre los 20 mayores participantes se mantuvo relativamente estable de forma semestral.

Asimismo, el análisis del *Herfindahl Index (H)* permite determinar una concentración baja dentro del círculo de los 20 mayores inversionistas, tras obtener como resultado una puntuación de 249.



En promedio para el semestre finalizado en diciembre de 2022, un 93% de los activos administrados se concentra en el rubro de inversiones, mientras que un 4% recae sobre caja y bancos. Sobre este tema, es importante mencionar que los niveles de liquidez son bajos en virtud del plazo de permanencia de 5 años para los inversionistas.

En cuanto al tema de liquidez, la Administración indica que los recursos líquidos del Fondo se manejan en la cuenta corriente de una entidad financiera local, en la cual devenga una tasa del 1,95% anual. De igual forma, invierte parte del disponible en operaciones de reporto a corto plazo e instrumentos de renta fija. Estas inversiones se monitorean a través de un reporte de liquidez realizado diariamente.

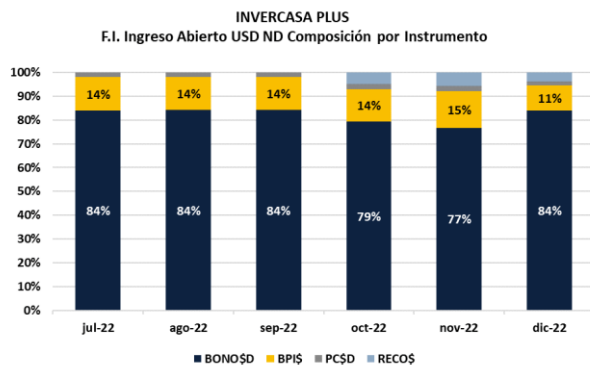
Además, específicamente en noviembre de 2022, se registró aproximadamente USD500,04 mil en cuentas por cobrar netas, derivado de una operación de inversión en mercados internacionales que quedó pendiente de liquidar, para una posterior adquisición de bonos soberanos de El Salvador, en diciembre de 2022.

### 6.1.2 Cartera Administrada

Para el semestre bajo análisis, la cartera del Fondo estuvo invertida, en promedio, en un 56% en el sector privado, participación que aumenta respecto al promedio del semestre anterior (45%). Por tanto, la contraparte del 44% se canaliza hacia el sector público.

En línea con lo indicado, para los 6 meses bajo estudio, el portafolio de inversiones se constituye, en promedio, a partir de 7 emisores, en donde se destaca Agricorp con un 35%, un 19% correspondiente a FID S.A., un 17% relativo a la República de El Salvador, mientras que un 16% se centra en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP); estos como los más representativos.

En cuanto a la conformación del portafolio según instrumento, el Fondo concentró mayoritariamente sus inversiones en bonos en dólares desmaterializados (BONO\$D), con una contribución promedio del 82%, para el semestre en estudio. Seguidamente, se encuentran los bonos de pago por indemnización en dólares (BPI\$) con una representatividad del 14%, mientras que los papeles comerciales en dólares y las recompras exhiben contribuciones individuales del 2%.



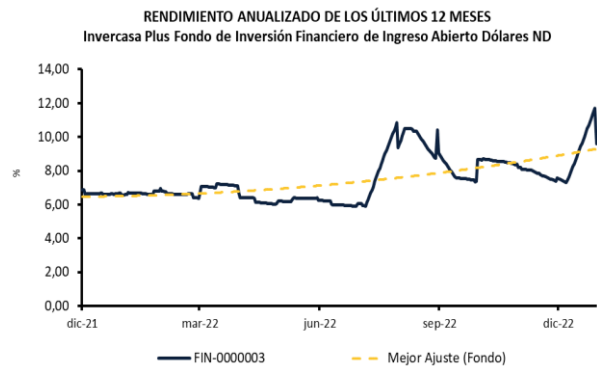
Asociado con la composición del portafolio por plazos, la duración semestral promedio del portafolio es de 1,98 años, la cual crece respecto a la duración registrada en el semestre anterior (1,69 años) y se muestra inferior a la duración objetivo (3 años). Asimismo, el plazo promedio del inversionista (PPI) rondó los 9,43 años, superior a la duración objetivo del Fondo (5 años).

<sup>1</sup> La descripción de los indicadores considerados se encuentra al final del presente informe.

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

### 6.1.3 Riesgo- Rendimiento

Para el semestre finalizado en diciembre de 2022, el Fondo registra un rendimiento promedio de 8,52%. Este último rendimiento se incrementa respecto a lo presentado en el semestre anterior (6,49%). Durante los 6 meses bajo evaluación, la canalización de recursos dirigidos hacia la compra de bonos soberanos de El Salvador impactó favorablemente el rendimiento del Fondo; además, las inversiones en valores de emisores nicaragüenses contribuyeron en el mejoramiento de la rentabilidad.



La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis<sup>1</sup>.

Invercasa Plus F.I. Financiero Ingreso USD ND			
Indicador	Jun-21 a Dic-21	Dic-21 a Jun-22	Jun-22 a Dic-22
PROMEDIO	6,73	6,49	8,52
DESVSTD	0,34	0,37	1,21
RAR	19,98	17,66	7,07
COEFVAR	0,05	0,06	0,14
MAXIMO	7,92	7,22	11,71
MINIMO	6,44	5,89	5,91

## 6.2 Horizonte Fondo de Inversión Financiero de Crecimiento Dólares No Diversificado

### Calificación de riesgo: scr BBB+ 3 (NIC) Perspectiva Estable

El fondo Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares ND está dirigido a inversionistas (personas naturales o jurídicas) que desean realizar inversiones de largo plazo; que 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, con el fin invertir a más largo plazo para incrementar sus rendimientos. De esta forma, el presente 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, lo que implica una capitalización de los rendimientos que se reflejará en el valor de las participaciones. El Fondo fue autorizado por la SIBOIF mediante la Resolución n° 0415 del día 07 de octubre de 2016.

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

### 6.2.1 Activos e inversionistas

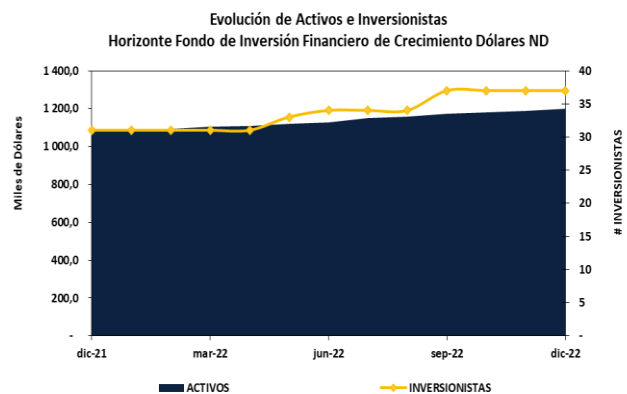
A diciembre de 2022, el Fondo administra activos netos por un monto de USD1,2 millones, cifra que refleja incrementos del 11% y 6% de forma interanual y semestral, respectivamente.

A nivel de mercado, el Horizonte F.I. Financiero de Crecimiento Dólares N.D. se posiciona como el único fondo de crecimiento en Nicaragua.

Adicionalmente, a la fecha bajo evaluación, el Fondo registra un total de 37 inversionistas, cantidad que se incrementa en 6 participantes de forma anual. El indicado número de inversores supera el límite mínimo de 20 inversionistas que establece la normativa.

En torno a la concentración por inversionista, esta se muestra significativamente alta. Lo anterior se sustenta a partir del aporte del 23% del mayor inversionista sobre el total de activos de Fondo, mientras que los 20 mayores participantes alcanzaron el 95%.

Adicionalmente, la evaluación del *Herfindahl Index (H)* permite identificar una concentración moderada dentro del círculo de los 20 mayores inversionistas, tras obtener como resultado un puntaje de 1.266.



En promedio para el segundo semestre del 2022, el Fondo mantuvo una concentración del 91% de sus activos sobre inversiones en instrumentos financieros y un 6% se destinó hacia el rubro de caja y bancos. Si bien los niveles de liquidez mantenidos son catalogados como bajos, este riesgo de iliquidez es mitigado por la naturaleza del Fondo (crecimiento) y su mecanismo de redención cerrado.

En cuanto al tema de liquidez, según expresa la Administración, la naturaleza del Fondo incentiva una alta proporción de recursos canalizados hacia inversiones, siempre en apego de la liquidez mínima exigida normativamente. Se realiza un monitoreo diario, efectuado a través de un reporte de liquidez, en donde se muestra la cantidad disponible para invertir y la liquidez mínima con la que debe de contar el Fondo. Bajo el escenario en donde exista un amplio margen de recursos líquidos, el gestor del portafolio buscará oportunidades de inversión en el mercado sobre plazos entre los 24 y 36 meses.

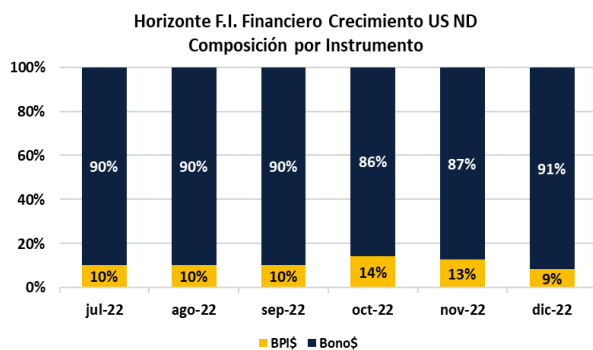
Sobre este tema, resulta relevante mencionar que, en octubre de 2022, de forma transitoria, un 29% de los activos administrados se mantuvo a nivel de disponibilidades. Además, en noviembre de 2022, el Fondo contabilizó USD225,04 mil en cuentas por cobrar, correspondiente a una operación de inversión en mercados internacionales que quedó pendiente de liquidar, para una posterior adquisición de bonos soberanos salvadoreños en diciembre de 2022.

### 6.2.2 Cartera Administrada

Para el semestre bajo análisis, la cartera del Fondo estuvo invertida, en promedio, en un 60% en el sector público, participación que disminuyó respecto al promedio registrado para el semestre anterior (72%). Es preciso indicar que el portafolio combina títulos tanto del mercado nacional (50%) como internacional (44% en títulos del Gobierno de El Salvador y 6% en títulos de la República de Costa Rica).

De acuerdo con la composición del portafolio según emisor, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) muestra una participación promedio del 28%, seguido de Agricorp con un aporte del 27% y la República de El Salvador con un 19%; estos como los principales emisores del Fondo. Dicha estructura varía de forma semestral, donde se destaca la reducción de 31 p.p. en la importancia relativa de los títulos del MHCP, contrapuesto por el incremento de 19 p.p. en la contribución de la República de El Salvador, como emisor dentro del portafolio.

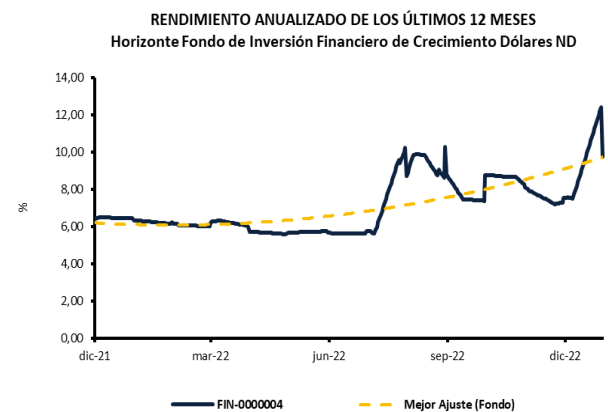
En lo concerniente a la conformación según instrumento, el Fondo mantiene, en promedio para el semestre en estudio, una diversificación sobre 2 instrumentos. De esta forma, se destaca la inversión sobre bonos en dólares desmaterializados (BONO\$D) con un 89% y el 11% restante cae sobre bonos de pago por indemnización (BPI\$).



Para el segundo semestre del 2022, la duración semestral promedio del portafolio es de 2,23 años, la cual se incrementa respecto a la presentada el semestre anterior (1,8 años).

### 6.2.3 Riesgo – Rendimiento

Para el semestre finalizado en diciembre de 2022, el Fondo registra un rendimiento promedio de 8,42%, mismo que aumenta respecto al rendimiento medio del semestre anterior (5,92%). Temas como la inversión en títulos soberanos de El Salvador, así como inversiones competitivas en valores de emisores de Nicaragua contribuyeron en el mejoramiento semestral del rendimiento del Fondo.



La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión durante los últimos 3 semestres:

Indicador	Jun-21 a Dic-21	Dic-21 a Jun-22	Jun-22 a Dic-22
PROMEDIO	6,31	5,92	8,42
DESVSTD	0,24	0,26	1,26
RAR	26,75	22,60	6,67
COEFVAR	0,04	0,04	0,15
MAXIMO	6,49	6,36	12,43
MINIMO	5,74	5,60	5,63

## 6.3 Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado

Calificación de riesgo: scr BBB 2 (NIC) Perspectiva Estable

El Fondo está dirigido a inversionistas (personas naturales y jurídicas) que desean realizar inversiones de corto plazo como una estrategia de manejo transitorio de liquidez. Ha sido diseñado para inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y desean colocarlos en un portafolio no diversificado. Por la naturaleza del Fondo de Inversión y por el tipo y plazo de los activos en que invierte, no se requiere contar con una amplia experiencia en el mercado de valores, aunque se debe señalar que la volatilidad que podría experimentar el Fondo puede producir una disminución en el valor de la inversión. El Fondo fue autorizado por la SIBOIF mediante la Resolución n° 0394 del día 22 de abril de 2015.

Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Dólares No Diversificado	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Mercado	Nacional e Internacional
Diversificado	No
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Plazo de reembolso	t+1
Inversión inicial	USD 1,0
Comisión Administración	Máximo 5% anual
Comisión Entrada	Máximo 2% una única vez, sobre monto suscrito

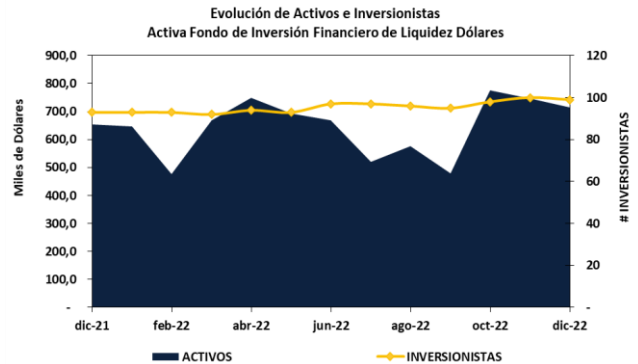
### 6.3.1 Activos e inversionistas

A diciembre de 2022, los activos del Fondo registran un monto de USD714,22 mil, cifra que se incrementa un 9% de forma interanual y en un 7% respecto a lo contabilizado en junio de 2022. Corresponde al único fondo de mercado de dinero en Nicaragua. Además, por su naturaleza, el Fondo puede presentar marcadas fluctuaciones en su volumen de activos administrados.

En torno al número de inversionistas, a la fecha bajo análisis, se registran un total de 99 inversores, cifra que crece en 6 participantes con respecto a lo presentado en diciembre de 2021.

En torno a la centralización de activos por inversionista, el Fondo presenta una muy alta concentración, lo anterior sustentado en que los 20 mayores inversores agrupan el 93% de los activos del Fondo. Además, el participante de principal injerencia constituye el 63% de los activos.

Asimismo, el análisis del *Herfindahl Index (H)* permite determinar una concentración alta dentro del círculo de los 20 mayores inversionistas, tras obtener como resultado una puntuación de 4.070.



Para el semestre finalizado en diciembre de 2022, en promedio un 54% de los activos administrados se concentra en el rubro de caja y bancos, mientras que el 46% restante se canaliza hacia inversiones en instrumentos financieros.

En lo referente a la liquidez del Fondo, esta es manejada a través de una cuenta corriente de una entidad financiera local, con una tasa de interés competitiva. Adicionalmente, se invierte en reportos e instrumentos de renta fija, siempre en cumplimiento del límite normativo de liquidez.

### 6.3.2 Cartera Administrada

Para el segundo semestre del 2022, la cartera se mantuvo invertida en un 100% sobre el sector privado. Esta condición varió ligeramente respecto al semestre anterior, período en donde un 94% se concentró en el sector privado.

De esta forma, para el semestre bajo estudio, el principal emisor de la cartera corresponde a Agricorp con una participación promedio del 80%, seguido del Fondo de Inversión Inmobiliario Vista con un aporte del 15% y el FID S.A con el restante 5%.

Progresivamente, el modelo de inversión del Fondo según instrumento ha tendido a diversificarse, especialmente en operaciones de reporto con participaciones de fondos de inversión como subyacentes.

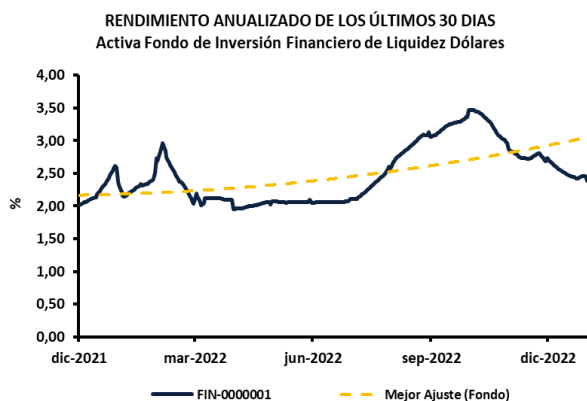
La Administración expresa que la estrategia de inversión se ha enfocado en mantener altos niveles de liquidez sin descuidar los rendimientos ofrecidos a los inversionistas. Lo anterior, siempre en cumplimiento de la naturaleza y sus objetivos de inversión.

En torno a la concentración según instrumento, en promedio para los 6 meses bajo evaluación, el portafolio del Fondo se encuentra invertido en un 61% sobre papeles comerciales desmaterializados en dólares (PC\$D), un 31% en recompras, mientras que el 8% restante se destina hacia bonos en dólares desmaterializados (BONO\$D).

Relacionado con lo anterior, dada la liquidez y los instrumentos que presentó el Fondo, no se registró duración sobre la cartera. Adicionalmente, es preciso indicar que el plazo promedio de permanencia del inversionista (PPI) es de 0,26 años, mismo que aumenta semestralmente (0,12 años).

### 6.3.3 Riesgo- Rendimiento

Históricamente, el Fondo ha mostrado fluctuaciones en el volumen de activo administrado, comportamiento que ha impactado directamente en la variabilidad de su rendimiento. Para el semestre bajo estudio, el Fondo registró un rendimiento promedio de 2,82%, índice superior respecto a lo mostrado en el semestre anterior (2,17%).



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-21 a Dic-21	Dic-21 a Jun-22	Jun-22 a Dic-22
PROMEDIO	2,21	2,17	2,82
DESVSTD	0,20	0,21	0,37
RAR	11,14	10,40	7,56
COEFVAR	0,09	0,10	0,13
MAXIMO	2,62	2,96	3,47
MINIMO	1,78	1,95	2,11

## 7. TÉRMINOS PARA CONSIDERAR

### 7.1 Beta

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

### 7.2 Coeficiente de Variación

Es una medida que intenta incorporar en una única cifra el rendimiento previsto y el riesgo de la inversión (medido como la desviación estándar del rendimiento). En el caso de fondos de inversión cuanto más bajo es el CV, menor es el riesgo por unidad de rendimiento.

### 7.3 Desviación Estándar

Indica en cuánto se alejan en promedio los rendimientos diarios del fondo de inversión con respecto al rendimiento promedio obtenido durante el período de tiempo en estudio.

### 7.4 Duración

La duración permite a los inversionistas conocer el plazo promedio de vencimiento (en años) de los valores de deuda de la cartera. También se entiende como el tiempo necesario en recuperar la inversión realizada. Además, se utiliza para medir la exposición de la cartera ante los posibles cambios en la tasa de interés, por lo que se considera que una mayor duración se va a ver traducida en un mayor riesgo.

### 7.5 Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR)

En un fondo de inversión, indica cuántas unidades de rendimiento se obtienen o paga el fondo por cada unidad de riesgo que asuma.

## 7.6 Plazo de Permanencia

Muestra la permanencia promedio (en años) de las inversiones de los clientes en el Fondo de Inversión.

---

*Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en junio de 2021. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en abril de 2016. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.*

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