INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 1782025

Fecha: 8 de agosto de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de fondo inmobiliario	A-.cr	Estable
Evaluación de riesgo de mercado	MRA3.cr	-

(*) La nomenclatura 'cr' refleja riesgos solo comparables en Costa Rica.
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Nancy Rodríguez Bejarano
Credit Analyst
nancy.rodriguez@moodys.com

Eyner Palacios Juárez
Associate Credit Analyst
eyner.palacios@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

BCR Fondo de Inversión Inmobiliario de Rentas Mixtas No Diversificado

RESUMEN

Moody´s Local Costa Rica asigna la calificación de fondo inmobiliario de A-.cr al BCR Fondo de Inversión Inmobiliario de Rentas Mixtas No Diversificado (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, la SAFI o BCR SAFI). Además, asigna una evaluación de riesgo de mercado de MRA3.cr al Fondo. La perspectiva es Estable.

La asignación es resultado de la implementación de la nueva Metodología de calificación de entidades inmobiliarias, la cual contiene una nueva escala de calificación.

El análisis contempla que el Fondo ha mantenido consistentemente una ocupación superior al promedio del mercado, superando el 85% durante el período analizado. Este nivel de ocupación, junto con la estabilidad de los ingresos por arrendamientos, asegura coberturas adecuadas para los cargos fijos y la deuda. Asimismo, se pondera la experiencia del equipo gestor, así como la capacidad y respaldo de BCR SAFI, entidad que a su vez pertenece a un Grupo Financiero consolidado en Costa Rica.

El Fondo ha logrado reducir sus niveles de morosidad, con alquileres por cobrar mensuales representando el 17% de las rentas a marzo de 2025, una mejora en comparación con el 25% registrado en el mismo período de 2024. No obstante, es vital mantener estos esfuerzos para seguir mejorando el flujo de caja a través de reducciones adicionales en la morosidad.

Por su parte, se pondera como una limitante en la calificación el alto nivel de endeudamiento del Fondo, que se encuentra en un 42% al momento del análisis, superando el promedio del mercado. En este contexto, resulta relevante continuar con las estrategias para gestionar adecuadamente el endeudamiento, reducir los costos financieros y fortalecer la estabilidad financiera del Fondo.

Además, se pondera la concentración de ingresos tanto por inmueble como por inquilino, dado que los dos inmuebles principales generaron el 46% de las rentas mensuales a marzo de 2025 y el 72% de los ingresos provino de solo cinco inquilinos. Este riesgo se mitiga parcialmente debido a que los inquilinos con mayor participación tienen contratos de arrendamiento a largo plazo. Asimismo, el Fondo presenta una limitada diversificación del área arrendable por sector económico, con un 67% concentrado en el sector de oficinas.

Dada la naturaleza de inversión del Fondo, se tiene en cuenta el riesgo inherente de la industria inmobiliaria y la exposición asociada. Dado lo anterior, Moody's Local Costa Rica mantendrá seguimiento a la evolución del desempeño de la industria inmobiliaria local, precisándose que de no existir una mejora sustancial en su desempeño en el futuro ello podría propiciar modificaciones en las calificaciones otorgadas.

Finalmente, es preciso mencionar el impacto que pueda generar los acontecimientos administrativos y legales, relacionados con la gestión de BCR SAFI en el riesgo reputacional de la Gestora y su impacto en los fondos.

Perfil del Fondo de Inversión

El BCR Fondo de Inversión Inmobiliario de Rentas Mixtas No Diversificado está dirigido a inversionistas sofisticados que cuentan con un alto nivel adquisitivo y alto grado de conocimiento de las características del mercado de valores costarricense y del mercado inmobiliario del país. El horizonte de inversión es de largo plazo, en donde se asumen los riesgos inherentes a una cartera de inversión inmobiliaria. Los inversionistas que participen en el Fondo no deberán requerir liquidez, ya que, por ser un fondo cerrado, este no recompra las participaciones.

A marzo de 2025, el Fondo presentó una cifra de 175 inversionistas, dato que no contabiliza el número de cuentas colocadas por otros puestos de bolsa. Respecto a la concentración por inversionista, el principal inversor constituye el 20% de los activos del Fondo, mientras que los primeros 20 participantes reflejan una representatividad del 46% sobre el total de activos administrados, dichas proporciones se ubican en un nivel de concentración alto. A la fecha es el único fondo inmobiliario en colones.

Información general sobre el Fondo al 31 de marzo de 2025

Objetivo del Fondo	Ingreso
Tipo de Fondo	Cerrado
Activos (CRC)	30.016,80 millones
Valor cuota (CRC)	2.922.673,70
Horizonte	Largo plazo
Moneda	Colones
N° de Inversionistas	175
Rendimiento líquido (últimos 12 meses)	4,35%
Rendimiento total (últimos 12 meses)	10,73%
Área arrendable	91.801,25 m2
Porcentaje de ocupación	85,72%
Coeficiente de endeudamiento	42,46%

Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Información general sobre la Sociedad Administradora al 31 de marzo de 2025

Administrador	BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (BCR SAFI)
Grupo económico	Banco de Costa Rica
Monto total administrado (USD)	1.376,23 millones
Participación en el mercado de Fondos	19%

Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Fortalezas crediticias

→ El Fondo es administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (BCR SAFI), la cual a su vez pertenece a un Grupo Financiero estatal consolidado y de gran trayectoria en Costa Rica.

→ Durante el último año, la ocupación del Fondo ha estado consistentemente por encima del promedio del mercado, superando el 85% en el período analizado. Dicho nivel de ocupación, junto con la estabilidad de los ingresos por arrendamientos, proporciona coberturas adecuadas para los cargos fijos y la deuda.

Debilidades crediticias

- El Fondo registra un coeficiente de endeudamiento de 42% al corte de análisis, el cual se coloca por encima del promedio del mercado y se ha mantenido elevado a lo largo del tiempo.
- Elevada concentración de sus ingresos según inmueble e inquilino, de modo que los dos inmuebles de mayor participación representaron en conjunto el 46% de las rentas mensuales y el 72% provino de 5 inquilinos. Lo anterior se encuentra parcialmente mitigado por el hecho de que los inquilinos de mayor participación cuentan con contratos de arrendamiento de largo plazo.
- Baja diversificación del área arrendable según sector económico, concentrado 67% en el sector de oficinas.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Mejora sostenida en los niveles de ocupación de los inmuebles y mayores precios de alquiler que conlleven a aumentar el flujo de ingresos y a una mejora generalizada en el desempeño del Fondo.
- Tendencia creciente en los niveles de rentabilidad del valor cuota del Fondo, sumado a una acotada volatilidad en las mismas.
- Mejora sostenida y significativa en el nivel de endeudamiento del Fondo.
- Reducción en los niveles de morosidad de las rentas.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro en las perspectivas del sector inmobiliario que se plasme en una disminución de los precios de alquiler, un aumento en la morosidad y/o un incremento en los niveles de desocupación.
- Mayor endeudamiento el Fondo que propicie potencialmente un incremento en el riesgo de crédito del Fondo.
- Afectación que puedan tener los fondos que administra BCR SAFI dados los acontecimientos administrativos y legales relacionados con su gestión y el riesgo reputacional que ello pueda ocasionar.

Principales aspectos crediticios

Reciente reestructuración de la deuda, formalizando la ampliación del plazo, para disminuir el impacto al flujo de caja

A marzo de 2025, el Fondo reportó activos totales por CRC30.016,80 millones, concentrados en 95% en la partida de inmuebles. Por su parte, los pasivos del Fondo ascendieron a CRC12.863,06 millones, siendo los préstamos a largo plazo el 89% de estos. Lo anterior resulta en un endeudamiento del 42,46%, lo que indica que una porción significativa de los activos del Fondo se financia mediante deuda. Dicha proporción se ubica por debajo del límite del 60% establecido por la normativa vigente, no obstante, continúa superando al promedio del mercado del 27,4% a marzo de 2025.

El costo financiero promedio fue del 7,45%, porcentaje que evidencia la carga de intereses vinculada al endeudamiento del Fondo. Por su parte, la deuda financiera neta a EBITDA se ubicó en 6,23 veces (x), mientras que la cobertura de cargo fijo (EBITDA a gasto financiero) en 2,14x, niveles que le brindan holgura en el pago de sus obligaciones, lo anterior a pesar del elevado endeudamiento que mantienen. En esta línea, es importante destacar que, en enero de 2025 se formalizó la ampliación del plazo de 12 a 20 años de una operación de crédito con el Banco de Costa Rica. Esta medida permitirá reducir el monto mensual de las cuotas combinadas de intereses y capital, disminuyendo el impacto al flujo de caja del Fondo.

El Fondo reportó una utilidad de CRC290,12 millones al cierre del primer trimestre de 2025, menor en un 77% respecto al mismo período del año previo, dada la caída en las ganancias no realizadas por ajustes de valor razonable, que corresponden a un registro contable como resultado de las valoraciones de inmuebles efectuadas durante el período. En detalle, los ingresos registraron CRC666,84 millones a marzo de 2025, luego de disminuir en 60% anual.

Los gastos alcanzaron un total de CRC376,72 millones, los cuales se redujeron en 2% anual, variación impulsada principalmente por la reducción en cerca de 17% anual en los gastos financieros ante el vencimiento del período de tasa fija (7,45% establecido por 24 meses desde diciembre de 2022).

Cartera inmobiliaria sin variación, concentrada principalmente en inmuebles destinados al sector de oficinas

El F.I. Inmobiliario de Rentas Mixtas administra 8 inmuebles, los cuales presentan un área total arrendable de 91.801,25 m^2 y no registra incorporaciones o salidas de bienes al portafolio inmobiliario durante el semestre en análisis. En cuanto a la distribución de la cartera por actividad económica, un 67% del área arrendada se encontraba destinada hacia oficinas, seguido de 19% en el sector comercial y el restante 14% se encontraba colocado en supermercados.

En términos del área arrendable, el bien denominado Universidad Latina ubicado en Santa Cruz, constituye la propiedad con mayor aporte, al reflejar una importancia relativa del 44% sobre el total. Seguidamente, el Centro Comercial Sabana Sur registra una participación del 21%, la Universidad Latina situada en San Pedro representa el 14% y el inmueble BC Desamparados 02 exhibe un porcentaje del 12%; los anteriores como los más relevantes.

Por su parte, la distribución de los inmuebles según su valor en libros ubica al C.C. Sabana Sur como el principal representante con un 31%, seguido de la Universidad Latina San Pedro con 14%, Multicentro Desamparados con 13%, B.C. Desamparados con 13% y la Universidad Latina Santa Cruz con 10% cada uno, los anteriores como los de mayor participación. Por su parte, el Fondo mantenía un 2,2% del activo mantenido en inversiones en instrumentos financieros, específicamente en un fondo de renta fija de la misma Sociedad Administradora a la que pertenece.

El Fondo muestra una elevada concentración de sus rentas por inmueble e inquilino, situación mitigada parcialmente por la estabilidad en los contratos vigentes

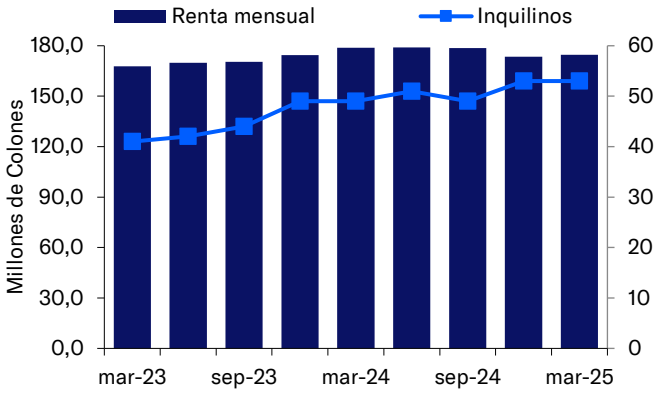
A marzo de 2025, el Fondo acumuló ingresos por arrendamientos por CRC528,70 millones, monto que se mantuvo estable con respecto al mismo período del año previo y al monto acumulado al último trimestre de 2024. A la fecha en análisis, el Fondo contaba con 53 inquilinos, 4 más que a marzo de 2024.

Según las rentas mensuales a marzo de 2025, la distribución de los ingresos por inmueble, ubica a la Universidad Latina San Pedro (1 inquilino) con 24% y el C.C. Sabana Sur (39 inquilinos) con un 22% de participación, los anteriores como los de mayor relevancia. Seguido de BC Desamparados y la Universidad Latina Santa Cruz con 17% cada uno, ambos inmuebles con un solo inquilino. El restante 20% proviene de 4 inmuebles.

Por su parte, el 72% de las rentas mensuales provino de 5 inquilinos. Lo anterior denota una elevada concentración de rentas tanto por inmueble como por inquilino. Sin embargo, este riesgo se mitiga parcialmente debido a la naturaleza de los inquilinos, que incluyen una universidad, supermercados y un local comercial, todos con contratos de largo plazo con el Fondo.

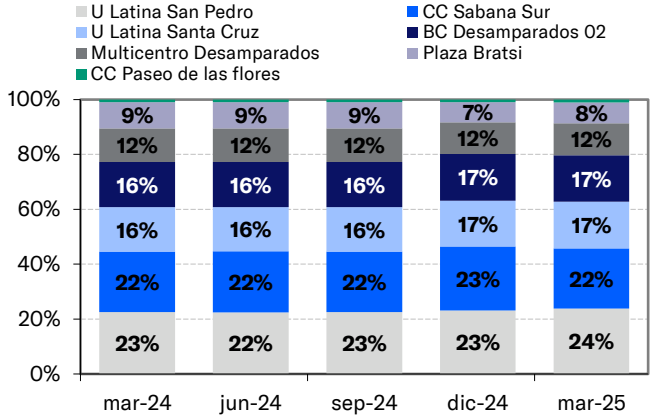
En el caso de los fondos inmobiliarios, se utiliza el HHI para medir la concentración de los ingresos por arrendamiento de los inmuebles que componen el portafolio del fondo en análisis. A marzo de 2025, BCR F.I. Inmobiliario de Rentas Mixtas ND muestra un HHI de 1.835 puntos, resultado que se encuentra dentro del rango de concentración alta según los umbrales generalmente aceptados para este indicador

GRÁFICO 1 Evolución de los Ingresos



Fuente: BCR SAFI /Elaboración: Moody's Local Costa Rica

GRÁFICO 2 Composición de Ingresos por Inmueble



Fuente: BCR SAFI /Elaboración: Moody's Local Costa Rica

A marzo de 2025, los alquileres pendientes de cobro sumaron CRC30,20 millones, equivalente al 17% de las rentas totales del mes (25% a marzo de 2024), y reflejando una reducción de 34% anual y 39% respecto al cierre de 2024. Del saldo en mora, el 80% correspondía a un inquilino que está presente en dos inmuebles del Fondo y el cual es persistente que presente atrasos de entre 31 a 60 días. El restante 20% provino de 7 inquilinos ubicados en un mismo inmueble, donde la mayoría de ellos se encontraban con mora menor a 30 días. Por su parte, se reporta un total de alquileres acumulados pendientes de cobro por un valor de CRC38,56 millones a marzo de 2025, monto que se redujo en 13% anual y equivale al 1,2% y 1,8% de los ingresos totales y los ingresos por arrendamientos acumulados (de los últimos 12 meses), respectivamente.

Ocupación del Fondo se ha mantenido estable y por encima del promedio del mercado

Al corte bajo estudio, el Fondo presenta una ocupación de 85,72%, porcentaje que se ha mantenido sin mayor variación durante el último año y se coloca por encima del promedio de la industria (71,92% a marzo de 2025). El Fondo presenta una ocupación del 100% en 6 de los 8 inmuebles que mantiene. Ante la desocupación total del Oficentro Los Yoses y parcial del C.C. Sabana Sur, la SAFI se encuentra realizando una gestión activa de colocación de los espacios con ejecutivos internos y corredores de bienes raíces a nivel externo.

En cuanto a la desocupación en función de la actividad económica, el 68% corresponde a espacios destinados al sector comercio y el restante 32% a oficinas.

TABLA 1 Detalle de Ocupación

	Mar-25	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24
Desocupación Total (m^2)	13.106,95	12.827,40	12.827,40	12.827,40	12.914,40
Área Total Arrendable (m^2)	91.801,25	91.801,25	91.801,25	91.801,25	91.801,25
Desocupación (%)	14,28%	13,97%	13,97%	13,97%	14,07%
Ocupación (%)	85,72%	86,03%	86,03%	86,03%	85,93%

Fuente: BCR SAFI / Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Rendimiento líquido con un comportamiento estable durante el último año y un rendimiento total impactado por fluctuaciones en valoraciones

El Fondo alcanzó un rendimiento líquido promedio de 4,49% durante el semestre comprendido entre octubre de 2024 y marzo 2025, mismo que aumenta de compararlo con semestres previos. Esta mejora en el desempeño responde a los ingresos provenientes de nuevos inquilinos y ajustes de rentas al alza durante el último año. Por su parte, el Fondo

presentó un rendimiento total de 18,49% en promedio durante el semestre en análisis, cifra que creció con respecto al registrado el semestre anterior (5,67%). Es preciso señalar que, el rendimiento total es influenciado por las valoraciones que se realizan sobre la cartera inmobiliaria a lo largo del año, por lo tanto, puede presentar fluctuaciones significativas de un período a otro según el valor que registren las propiedades.

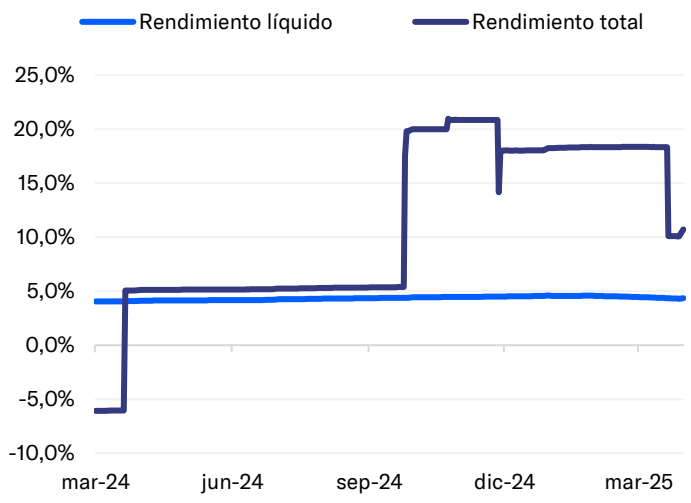
Durante el semestre analizado (octubre 2024 a marzo de 2025), se valoraron un total de 4 inmuebles, de los cuales 2 experimentaron incrementos en su valoración; mientras que los otros 2 registraron una minusvalía. Como resultado de estas valoraciones, se registró una plusvalía neta por CRC765,47 millones.

TABLA 2 Resumen de Estadísticas

Indicador	Sep-24 a Mar-25	Mar-24 a Sep-24	Sep-23 a Mar-24
Rendimiento Líquido			
Prom. Rend. Líquido	4,49	4,24	3,80
Desv. Rend. Líquido	0,07	0,09	0,29
RAR Rend. Líquido	66,20	46,18	13,22
COEFVAR Rend. Líquido	0,02	0,02	0,08
Beta Rend. Líquido	-0,83	-0,25	-2,54
Rendimiento Total			
Prom. Rend. Total	18,49	5,67	-7,68
Desv. Rend. Total	2,31	2,47	3,77
RAR Rend. Total	8,02	2,29	-2,03
COEFVAR Rend. Total	0,12	0,44	-0,49
Beta Rend. Total	-1,49	1,34	-2,64

Fuente: BCR SAFI /Elaboración: Moody's Local Costa Rica

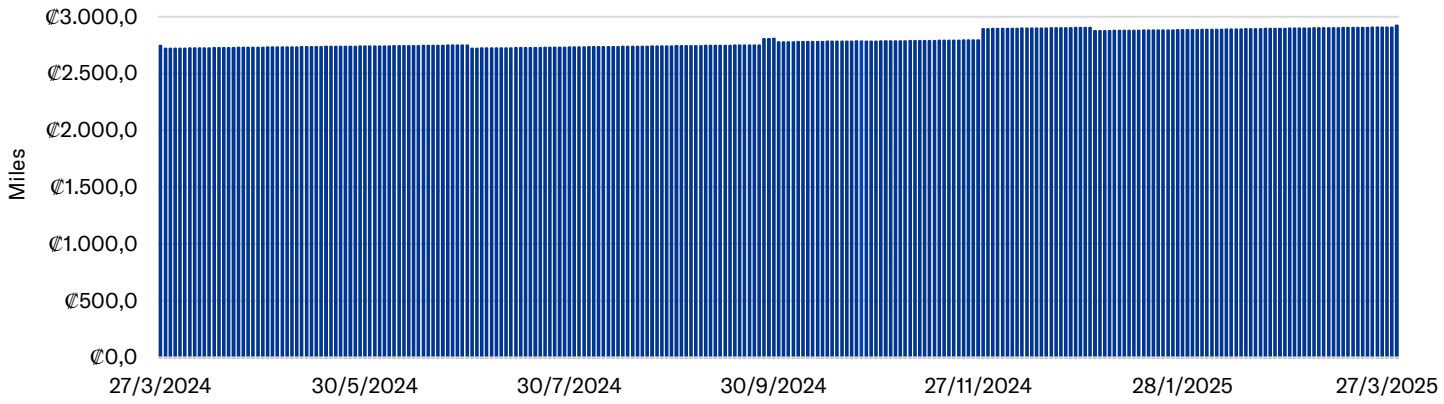
GRÁFICO 3 Rendimiento Líquido y Total



Fuente: BCR SAFI /Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Por su parte, para el semestre en análisis, el valor cuota del Fondo fluctuó entre CRC2.776.247,86 y CRC2.922.673,70, este último valor registrándose al 31 de marzo de 2025, para un incremento semestral de 4,2%.

GRÁFICO 4 Evolución del valor cuota



Fuente: BCR SAFI /Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Anexo

Perfil de la SAFI

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (Sugeval) en octubre de 1999, la misma es subsidiaria del Banco de Costa Rica. Esta Entidad administra un total de 13 fondos de inversión, de los cuales 8 corresponden a fondos financieros, 4 se catalogan como fondos inmobiliarios y el restante es un fondo de desarrollo de proyectos.

Los activos administrados por la SAFI, a marzo de 2025, contabilizaron CRC693.906,90 millones (USD1.376,23 millones), monto que registró una disminución de 9% anual y un aumento de 1% semestral. Asimismo, continúa posicionándose en el segundo lugar según el ranking por activos de las 13 SAFIs que conforman el mercado costarricense, con una participación de 19,4%.

Es importante destacar que, hubo movimientos relevantes en el balance de la SAFI a diciembre de 2024, en respuesta a las medidas solicitadas por el regulador meses atrás. En este contexto, se realizaron aportes adicionales de capital social por un monto de CRC22.000,00 millones. Asimismo, debido a la disminución del 21% en los ingresos de la SAFI, principalmente por la reducción en comisiones por servicios, se registraron pérdidas por CRC23,72 millones al cierre del año, lo que afectó los indicadores de rentabilidad de la Administradora para dicho período. A marzo 2025, por su parte, los resultados de la Administradora se registraron en CRC160,73 millones, mejorando con respecto al mismo período del año previo (+586%), en respuesta a la reducción en la pérdida por diferencial cambiario.

TABLA 3 Situación financiera de BCR SAFI

En millones de CRC	Mar-25	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24
Activos	**30.426,9**	30.273,5	8.442,3	8.536,2	7.862,1
Pasivos	**1.402,9**	1.419,5	1.272,0	1.400,4	969,5
Patrimonio	**29.024,0**	28.854,0	7.170,3	7.135,9	6.892,6
Ingresos	**1.414,5**	4.959,3	3.701,1	2.748,2	1.293,4
Gastos	**1.253,8**	4.983,0	3.416,1	2.461,5	1.246,3
Resultado neto	**160,7**	(23,7)	285,1	286,7	47,1

Fuente: BCR SAFI/Elaboración: Moody's Local Costa Rica

TABLA 4 Indicadores de BCR SAFI

Indicadores	Mar-25	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24
Activo Circulante / Pasivo Circulante (veces)	**22,2x**	22,3x	7,2x	6,7x	9,7x
Pasivos Totales / Patrimonio	**4,8%**	4,9%	17,7%	19,6%	14,1%
Gastos Totales / Ingresos Totales	**88,6%**	100,5%	92,3%	88,8%	96,4%
Margen neto	**11,4%**	-0,5%	7,7%	11,2%	3,6%
Rendimiento sobre inversión	**0,5%**	-0,1%	2,8%	4,3%	5,2%
Rentabilidad sobre patrimonio	**0,5%**	-0,1%	3,5%	5,3%	6,2%

Fuente: BCR SAFI/ Elaboración: Moody's Local Costa Rica

Hechos relevantes

El 08 de enero de 2025, se comunica el estado de atención de las medidas solicitadas por la SUGEVAL mediante la resolución SGV-R-128-2024:

- En asamblea de accionistas, llevada a cabo el 23 de setiembre de 2024, se aprobó:
  - Dar por conocido la anterior resolución remitida por el Sr. Tomás Soley Pérez, superintendente general de valores.

- La capitalización de BCR SAFI por CRC23.118 millones, monto que se deriva de las utilidades retenidas por la SAFI (CRC1.118 millones) y el restante, del aporte del Banco de Costa Rica.
- Dejar constancia que la capitalización del aporte del Banco de Costa Rica se realizará una vez que el Banco presente el presupuesto extraordinario a la Contraloría General de la República y sea aprobado por dicho ente.

- El 25 de octubre de 2024, la Contraloría General de la República autorizó el presupuesto extraordinario del Banco de Costa Rica, para proceder con la capitalización.
- El 06 de noviembre de 2024, BCR SAFI recibió los CRC22.000 millones de parte de Banco de Costa Rica, cifra que procedió a invertir en valores de alta calidad crediticia.
- El 15 de noviembre de 2024, se inicia ante la SUGEVAL el trámite de autorización previo de la capitalización de CRC23.118 millones. El 24 de diciembre de 2024, se recibió la segunda solicitud de correcciones al trámite de parte de la SUGEVAL, las cuales fueron atendidas y presentadas nuevamente a revisión del ente regulador, el día 07 de enero de 2025.
- En cuanto se cuente con la autorización respectiva de la SUGEVAL se presentará el trámite de registro en el Registro Público.

El 10 de enero de 2025, BCR SAFI comunica que se ha formalizado la ampliación del plazo de su operación de crédito con el Banco de Costa Rica. En este acuerdo, se extendió el plazo del crédito por ocho años adicionales, pasando de 12 a 20 años en total. Es importante destacar que las demás condiciones originalmente establecidas en la aprobación del crédito en 2022 permanecen invariables.

El 12 de marzo de 2025, comunica que en seguimiento al comunicado del 8 de enero del 2025, BCR SAFI procedió con la inscripción ante el Registro Público del nuevo capital social, proceso que finalizó de manera exitosa y se remitieron los requisitos solicitados al ente regulador. De tal forma, el día 11 de marzo del 2025, la SUGEVAL ha extendido la carta de cumplimiento de requisitos finales del trámite de capitalización. El detalle del aumento de capital son las siguientes:

Tipo de modificación	Incremento en el capital social suscrito y pagado	
Monto del aumento	CRC23.118.000.000	
Capital social	Antes de la modificación	Después de la modificación
	CRC4.839.200.000	CRC27.957.200.000
Fecha de asamblea accionistas	Asamblea N° 04-2024 del 23 de setiembre de 2024 y N° 06-2024 del 11 de diciembre de 2024	
Fuente de los recursos	Capitalización de utilidades retenidas y aporte de Banco de Costa Rica	
Motivo	Cumplimiento de lo requerido por esta Superintendencia mediante la Resolución SGV-R128-2024 del 23 de julio del 2024	

El 05 de junio de 2025, BCR SAFI comunica la modificación de los prospectos de los fondos de inversión, referente a la actualización de información sobre la sociedad administradora y su grupo financiero, lo anterior en razón de que en Asamblea de Accionistas de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., celebrada el 07 de abril del 2025, se acordó el nombramiento de los miembros de la Junta Directiva de BCR SAFI, como Presidente el señor Luis Emilio Cuenca Botey, como Vicepresidente el señor Eduardo Rodríguez del Paso, como Tesorero, el señor Allan Castro Tassara, como Secretaria la señora Sonia Lorena Mora Jiménez y como Vocal el señor Fernando Víquez Salazar; todos nombrados por un plazo de dos años, contados a partir del 31 de mayo del 2025 y finalizando el 30 de mayo del 2027. Además, se acordó nombrar como Fiscal de BCR SAFI al señor Rafael Eduardo Fernández Zamora, por un plazo de un año, contado a partir del 31 de mayo del 2025 y finalizando el 31 de mayo del 2026. No existiendo cambios en la conformación de la Junta Directiva de BCR SAFI y en su fiscalía. Asimismo, BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., comunica al mercado en general, que en la sesión celebrada el 12 de mayo del año en curso, la Junta

Directiva de la sociedad, conoció la renuncia del señor Allan Castro Tassara, al cargo de Tesorero de la Junta Directiva de BCR SAFI y eleva a la asamblea de accionistas de la sociedad, para conocimiento de ésta, dicha renuncia. La renuncia es efectiva de forma inmediata, por lo que el cargo de Tesorero de la Junta Directiva se mantendrá vacante de manera temporal.

El 27 de junio de 2025, BCR SAFI comunica al mercado en general, la modificación de los prospectos de los fondos de inversión no financieros, referentes a la actualización del gestor de portafolios, posición que se encuentra vacante desde el 27 de junio del año 2025. Se encuentran en proceso de designar a un nuevo gestor de portafolio, en el tanto se designe el nuevo gestor de portafolios, el Comité de Inversiones estará asumiendo las funciones de éste.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual*	Calificación anterior	Perspectiva anterior*
BCR Fondo de Inversión Inmobiliario de Rentas Mixtas No Diversificado				
Calificación de fondo de desarrollo inmobiliario	A-.cr	Estable	scr A- (CR)	Observación
Evaluación de riesgo de mercado	MRA3.cr	-	3	-

** Para efectos de la perspectiva, el símbolo "-" significa que no aplica.*

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Moody´s Local Costa Rica da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre de 2007.

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2024 y los intermedios al 31 de marzo de 2025 del BCR Fondo de Inversión Inmobiliario de Rentas Mixtas No Diversificado y de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A, además de otra información proporcionada por la SAFI.

Moody's Local Costa Rica considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las calificaciones asignadas

→ **A.cr**: Emisores o emisiones calificados en A.cr con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.

→ **MRA3.cr:** Los fondos evaluados en MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

→ **Perspectiva Estable:** Una perspectiva estable indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

Moody's Local Costa Rica agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA.cr a CCC.cr. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica; ningún modificador indica una calificación media; y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología Utilizada.

→ La Metodología de calificación de entidades inmobiliarias - (10/Apr/2025) utilizada por Moody´s Local Costa Rica, S.A. fue actualizada ante el regulador en la fecha mencionada anteriormente, disponible en https://moodyslocal.cr/

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 General de Valores, bolsas de valores y puestos representantes.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moodys Ratings" ("Moodys Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moodys.com , bajo el capítulo de "*Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy*" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody'sRatings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias" . La emisión de OSP y NZAno es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZAse clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.