

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 1022026

Fecha de informe: 22 de enero de 2026

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de fondo inmobiliario	AA-.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

René Medrano
Ratings Manager
rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario No Diversificado

RESUMEN

Moody's Local Costa Rica afirma la calificación de fondo inmobiliario de AA-.cr al BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario 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, afirma la evaluación de riesgo de mercado de MRA3.cr al Fondo. La perspectiva se mantiene Estable.

El análisis contempla el nivel de endeudamiento que posee el Fondo, el cual a septiembre de 2025, se registró en 16,3% inferior al promedio de la industria (27,1%). Asimismo, se contempla que el Fondo presenta un nivel de ocupación de 80,8%, mismo que supera el promedio de la industria (71,5%). Dicho nivel de ocupación, junto con la estabilidad de los ingresos por arrendamientos, proporciona adecuadas coberturas del EBITDA a la deuda financiera neta y al gasto por interés.

Por su parte, el Fondo ha evidenciado una mejora en los niveles de morosidad durante el último año, esto a pesar del aumento registrado a septiembre de 2025, el cual se debe a un tema relacionado con la actualización del sistema de facturación electrónica y no a incumplimientos de pago por parte de los inquilinos.

Además, 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.

No obstante, también se considera la moderada concentración de sus ingresos según inmueble, siendo que los dos inmuebles de mayor participación representaron en conjunto el 33% de las rentas a septiembre de 2025. Asimismo, se destaca la baja diversificación del área arrendable según sector económico, concentrada 50% en el sector comercial.

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 Progreso Inmobiliario No Diversificado está dirigido a inversionistas que desean participar de una cartera inmobiliaria y además, que no requieran de una liquidez inmediata, ya que posee un horizonte de inversión a largo plazo. Los participantes deben estar dispuestos a asumir riesgos por su participación indirecta en el mercado inmobiliario.

A septiembre de 2025, el Fondo reportó 513 inversionistas, dato que no contabiliza el número de cuentas colocadas por otros puestos de bolsa. El principal inversor posee el 34% de los activos, y los primeros 20 inversores concentran cerca del 61% de los activos totales, indicando una alta concentración. El Fondo ocupa la octava posición entre trece fondos inmobiliarios en dólares, con una participación del 4,1% en el mercado.

Información general sobre el Fondo al 30 de septiembre de 2025

Objetivo del Fondo	Ingreso
Tipo de Fondo	Cerrado
Activos (CRC)	106,99 millones
Valor de participación (CRC)	5.540,31
Horizonte	Largo plazo
Moneda	Dólares
Nº de Inversionistas	513
Rendimiento líquido (últimos 12 meses)	2,44%
Rendimiento total (últimos 12 meses)	6,18%
Área arrendable	85.407,49 m ²
Porcentaje de ocupación	80,83%
Coefficiente de endeudamiento	16,34%

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

Información general sobre la Sociedad Administradora al 30 de septiembre de 2025

Administrador	BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (BCR SAFI)
Grupo económico	Banco de Costa Rica
Monto total administrado (USD)	1.350,70 millones
Participación en el mercado de Fondos	14%

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.
- Nivel de endeudamiento por debajo del promedio del mercado, colocándose en 16,3% a septiembre de 2025.
- Durante el último año, la ocupación del Fondo ha estado consistentemente por encima del promedio del mercado, superando el 80% 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

- Concentración moderada de sus ingresos según inmueble, de modo que los dos inmuebles de mayor participación representaron en conjunto el 33% de las rentas a septiembre de 2025.
- Baja diversificación del área arrendable según sector económico, concentrada 50% en el sector comercial.

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 de participación 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 del 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**Estabilidad en el nivel de activos y un nivel de endeudamiento moderado**

A septiembre de 2025, el Fondo reportó activos por USD106,99 millones, concentrados 98% en la partida de inmuebles. Los pasivos ascendieron a USD17,45 millones, de los cuales el 81% eran préstamos a largo plazo. El nivel de endeudamiento del Fondo muestra una proporción del 16,34%, inferior al límite del 60% establecido por la normativa vigente y al promedio del mercado del 27,07% a septiembre de 2025.

El costo financiero promedio fue del 6,51%, porcentaje que evidencia la carga de intereses vinculada al endeudamiento del Fondo. Por su parte, la deuda financiera neta a EBITDA se ubicó en 3,36 veces (x), mientras que la cobertura de cargo fijo (EBITDA a gasto financiero) en 4,49x, niveles que se consideran adecuados.

El Fondo reportó una utilidad de USD3,61 millones al cierre de septiembre de 2025, menor en un 20% respecto al mismo período del año previo, dada el aumento en las pérdidas no realizadas por valoración de propiedades, que corresponden a un registro contable como resultado de las valoraciones de inmuebles efectuadas durante el período. En detalle, los ingresos registraron USD7,88 millones a septiembre de 2025, creciendo en 6% anual.

Los gastos alcanzaron un total de USD4,27 millones, los cuales aumentaron en 49% por el efecto creciente en las pérdidas no realizadas por ajustes del valor razonable. Cabe destacar, que los gastos financieros se redujeron en 7,8% anual, lo anterior alineado a la formalización, en enero de 2025, del refinanciamiento de una operación de crédito con el Banco de Costa Rica La operación pasó a un crédito directo a 15 años con pagos mensuales de capital e intereses, lo que permitió reducir la tasa del 7,50% a una tasa fija de 5,90% durante los primeros 24 meses.

La cartera inmobiliaria permanece sin cambios, con una concentración en inmuebles destinados al sector comercial

La cartera inmobiliaria del Fondo está constituida por 17 bienes inmuebles, los cuales presentan un área total arrendable de 85.407,49 m² 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 50% del área arrendada se encuentra destinada a comercio, seguido de parques industriales con 29%, bodegas con 14% y el restante 7% orientado a oficinas.

El inmueble de mayor relevancia por área arrendable corresponde a Zona Franca Z en Alajuela, el cual representa el 23%, seguido de CEDI San José y Terra Campus con 13% cada uno y Bodegas Alajuela con un 11%, como los de mayor peso relativo. Asimismo, los bienes más destacados de acuerdo con el valor en libros son Terra Campus con 21%, Centro Comercial Paseo Metrópoli con 18% y el Centro Comercial Paseo de las Flores con 13%. Por su parte, el Fondo mantenía un 1,3% del activo mantenido en inversiones en instrumentos financieros, específicamente en un fondo de renta fija de la misma Sociedad Administradora a la que pertenece.

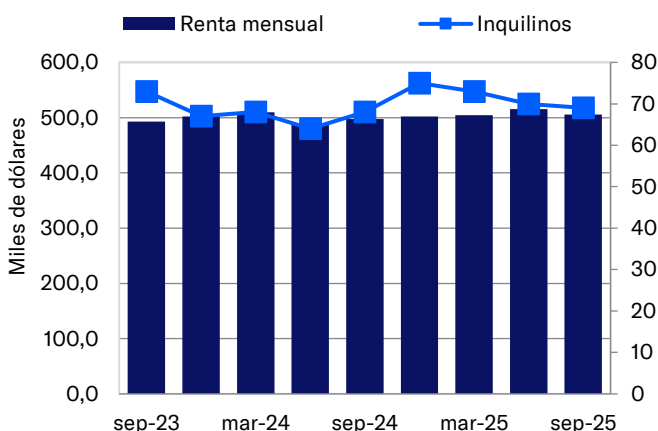
Estabilidad en los contratos vigentes que generan estabilidad en los ingresos por arrendamientos

A septiembre de 2025, el Fondo acumuló ingresos por arrendamientos por USD4,57 millones, monto que se redujo en 1% anual. El movimiento anterior asociado a entradas y salidas de inquilinos durante el período analizado, no obstante, se destaca la continuidad en los contratos vigentes y en la ocupación de los inmuebles. A la fecha en análisis, el Fondo contaba con 69 inquilinos, 1 más que a septiembre de 2024, pero 4 menos que a marzo de 2025.

Según las rentas mensuales a septiembre de 2025, el inmueble que generó un monto mayor de rentas fue el inmueble C.C. Paseo Metrópoli con un 18% sobre el total, proveniente de 29 inquilinos, seguido de Terra Campus con un 15% (3 inquilinos) y Zona Franca Z (2 inquilinos) y Paseo de las Flores (9 inquilinos) con 12% de participación cada uno, los anteriores como los de mayor relevancia. Nueve inmuebles generaron el 28% de las rentas mensuales, ninguno representando más del 5% individualmente. El 34% de las rentas mensuales provinieron de 5 inquilinos, con los dos principales aportando el 9% y 8% del total. Los restantes inquilinos concentraron individualmente menos del 4% de los ingresos por arrendamiento mensuales.

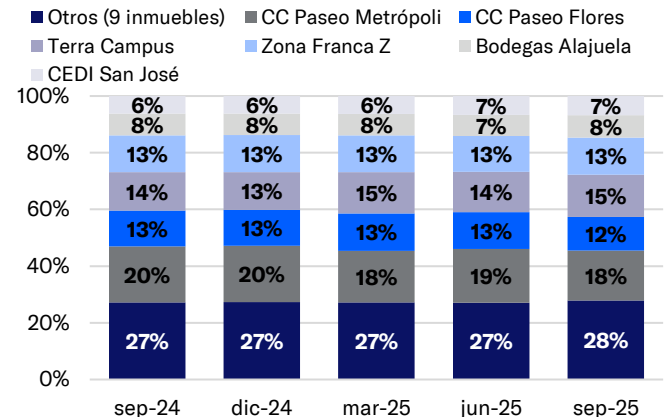
A septiembre de 2025, el Fondo muestra un HHI de 1.049 puntos, resultado que se encuentra dentro del rango de concentración moderada (1.000>HHI<1.800) según los umbrales generalmente aceptados para este indicador. Dicha puntuación indica que, si bien la distribución de los ingresos por arrendamiento de los inmuebles no está altamente concentrada, todavía existe cierto grado de focalización en algunos inmuebles.

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 septiembre de 2025, los alquileres pendientes de cobro sumaron USD136,49 mil, equivalente al 27% de las rentas totales del mes (15% a septiembre de 2024), y reflejando un incremento de 81% anual. Este aumento en la morosidad se atribuyó a problemas con el proveedor encargado de la facturación electrónica, que surgieron tras la implementación obligatoria de una actualización del sistema de facturación electrónica en Costa Rica, vigente desde el 1 de septiembre de 2025, según disposición del Ministerio de Hacienda. A la fecha, la situación ha sido solucionada, y los inquilinos han comenzado el proceso de regularización de sus pagos. Del saldo en mora, el 84% se encontraba menor a 30 días y el 14% con mora entre 31 a 60 días. Es importante indicar que aquellos inquilinos con saldos pendientes menores a 30 días aún se encuentran en el período de pago correspondiente al mes en curso, de modo que, los que se encuentran en incumplimiento son aquellos con una morosidad mayor a 30 días.

Por su parte, se reporta un total de alquileres acumulados pendientes de cobro por un valor de USD184,22 mil, monto que aumenta en 67% anual y equivale al 1,6% y 3,0% de los ingresos totales y los ingresos por arrendamientos acumulados (de los últimos 12 meses), respectivamente.

Estabilidad en la ocupación durante el último año, colocándose además por encima del promedio del mercado

A septiembre de 2025, el Fondo presenta una tasa de ocupación del 80,83%. Esta cifra, aunque supone una reducción de 2 puntos porcentuales respecto al mismo período del año anterior, refleja una mejora en comparación con años anteriores y ha mantenido estabilidad en su comportamiento durante el último año. Además, se mantiene por encima del promedio de la industria, que es del 71,53% para la fecha indicada. La reducción en la ocupación respondió principalmente a la salida de inquilinos en dos inmuebles, espacios que están en proceso de recolocación. De los 17 inmuebles, 8 de ellos alcanzan una ocupación del 100%, 4 cuentan con una ocupación superior al 80% y 1 de ellos se encuentra desocupado en su totalidad.

En cuanto a la desocupación en función de la actividad económica, el 46% corresponde a espacios destinados al sector comercio, seguido de oficinas con 33% y bodegas con el restante 22%. La desocupación que presenta el Fondo obedece en su mayoría a los metros cuadrados libres por arrendar provenientes de Terra Campus, CC Antares y CEDI San José, como los de mayor importancia.

TABLA 1 Detalle de Ocupación

	Sep-25	Jun-25	Mar-25	Dic-24	Sep-24
Desocupación Total (m ²)	16.372,16	15.941,95	16.102,53	17.809,62	14.550,19
Área Total Arrendable (m ²)	85.407,49	85.407,49	85.407,49	85.407,49	85.407,49
Desocupación (%)	19,17%	18,67%	18,85%	20,85%	17,04%
Ocupación (%)	80,83%	81,33%	81,15%	79,15%	82,96%

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

El rendimiento líquido es inferior al de cierres semestrales anteriores pero se ha mantenido cercano al promedio del mercado

El Fondo alcanzó un rendimiento líquido promedio de 2,38% durante el semestre comprendido entre abril y septiembre de 2025, el cual disminuyó respecto al semestre y año anterior (2,45% y 2,67% respectivamente) y se ubicó por debajo del promedio de la industria de fondos de inversión inmobiliarios en dólares para el período en análisis (3,34 %). Por su parte, el Fondo presentó un rendimiento total de 4,84% en promedio durante el semestre en análisis, cifra que se redujo con respecto al registrado el semestre anterior (7,21%). Además, supera el promedio de la industria, el cual se situó en 4,04%. 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.

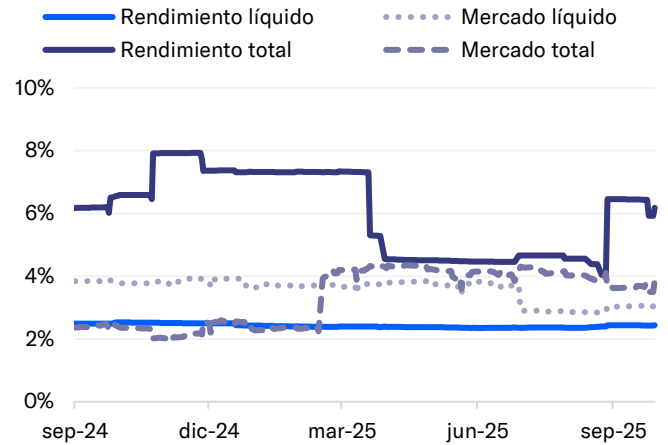
De abril 2025 a la fecha, se valoraron un total de 14 inmuebles, de los cuales 8 experimentaron incrementos en su valoración; mientras que los otros 6 registraron una minusvalía. Como resultado de estas valoraciones, se registró una minusvalía neta por USD2,10 millones.

TABLA 2 Resumen de Estadísticas

Indicador	Mar-25 a Sep-25	Sep-24 a Mar-25	Mar-24 a Sep-24	Mercado Mar-25 a Sep-25
Rendimiento Líquido				
Prom. Rend. Líquido	2,38	2,45	2,67	3,34
Desv. Rend. Líquido	0,03	0,05	0,12	0,42
RAR Rend. Líquido	84,95	45,46	21,44	8,04
COEFVAR Rend. Líquido	0,01	0,02	0,05	0,12
Beta Rend. Líquido	-0,02	0,37	-0,19	n.a.
Rendimiento Total				
Prom. Rend. Total	4,84	7,21	5,16	4,04
Desv. Rend. Total	0,73	0,62	0,60	0,23
RAR Rend. Total	6,67	11,62	8,54	17,81
COEFVAR Rend. Total	0,15	0,09	0,12	0,06
Beta Rend. Total	-2,41	-0,33	0,69	n.a.

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

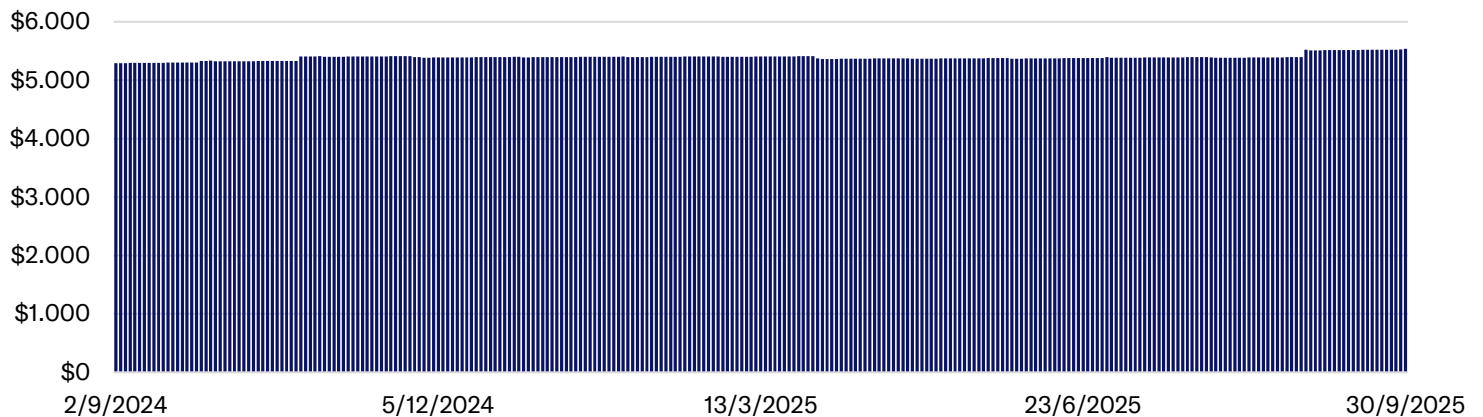
GRÁFICO 3 Rendimiento Líquido y Total



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

Por su parte, para el semestre en análisis, el valor de participación del Fondo fluctuó entre USD5.362,92 y USD5.540,31, siendo este último valor el registrado al cierre de septiembre de 2025, para un incremento semestral de 3,10% y anual de 3,88%.

GRÁFICO 4 Evolución del valor de participación



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

Anexo
Perfil de la SAFI

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., subsidiaria del Banco de Costa Rica, fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (Sugeval) en octubre de 1999. Actualmente, administra un total de 13 fondos de inversión: 8 de ellos son fondos financieros, 4 están clasificados como fondos inmobiliarios y el restante es un fondo de desarrollo de proyectos.

Los activos administrados por la SAFI, a septiembre de 2025, contabilizaron CRC683.455,80 millones (USD1.350,70 millones), monto que no varió de forma anual pero se redujo en 2% 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 14%.

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. Por su parte, a septiembre de 2025, los resultados de la Administradora se registraron en CRC801,61 millones, mejorando con respecto al mismo período del año previo (+181%), en respuesta principalmente al aumento en los ingresos por inversiones.

TABLA 1 Situación financiera de BCR SAFI

En millones de CRC	Set-25	Jun-25	Mar-25	Dic-24	Set-24
Activos	32.225,2	31.076,2	30.426,9	30.273,5	8.442,3
Pasivos	2.544,9	1.720,4	1.402,9	1.419,5	1.272,0
Patrimonio	29.680,2	29.355,8	29.024,0	28.854,0	7.170,3
Ingresos	4.543,2	2.945,1	1.414,5	4.959,3	3.701,1
Gastos	3.741,6	2.460,4	1.253,8	4.983,0	3.416,1
Resultado neto	801,6	484,7	160,7	(23,7)	285,1

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

TABLA 2 Indicadores de BCR SAFI

Indicadores	Set-25	Jun-25	Mar-25	Dic-24	Set-24
Activo Circulante / Pasivo Circulante (veces)	15,4x	18,1x	22,2x	22,3x	7,2x
Pasivos Totales / Patrimonio	8,6%	5,9%	4,8%	4,9%	17,7%
Gastos Totales / Ingresos Totales	82,4%	83,5%	88,6%	100,5%	92,3%
Margen neto	17,6%	16,5%	11,4%	-0,5%	7,7%
Rendimiento sobre inversión	2,4%	0,9%	0,5%	-0,1%	2,8%
Rentabilidad sobre patrimonio	2,7%	1,0%	0,5%	-0,1%	3,5%

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

Hechos relevantes

- El 11 de agosto de 2025, BCR SAFI comunica que como parte de los procesos internos desarrollados por la SAFI, se han venido implementando desde el año 2024 una estrategia integral de refinanciamiento de los créditos suscritos por los fondos inmobiliarios bajo su administración.

Esta estrategia abarca los siguientes fondos: BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria (FCI) No Diversificado, BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado, BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario No Diversificado, BCR Fondo de Inversión Inmobiliario Rentas Mixtas No Diversificado, Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora.

El objetivo principal de esta estrategia ha sido identificar y negociar nuevas alternativas de financiamiento con entidades bancarias, que ofrezcan condiciones más favorables para cada fondo. Como resultado de estas renegociaciones, se realizaron revisiones de los inmuebles que efectivamente son garantías asociadas a los créditos vigentes. Por ello, se procedió a ajustar la metodología de asignación del valor de financiamiento en el Anexo 22. La nueva metodología consiste en asignar valor de financiamiento únicamente a los inmuebles que estén otorgados como garantía ante las entidades financieras con las cuales cada fondo mantiene operaciones de crédito. Esta medida permite reflejar de forma precisa y legal los activos que respaldan cada crédito. La asignación se realizará de forma proporcional, tomando como base el valor en libros de cada inmueble respecto al valor total de los activos del fondo correspondiente.

- El 11 de septiembre de 2025, BCR SAFI comunica al mercado en general una actualización de las acciones judiciales del Banco de Costa Rica en relación con el BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado, para ampliar al respecto consultar el Hecho Relevante CHR-7283.
- El 24 de octubre de 2025, BCR SAFI comunica que mediante resolución SGV-R-OP-14-2025 , del 22 de agosto del 2025, la Superintendencia General de Valores, autorizó un incremento de capital según se detalla::

Tipo de modificación	Incremento en el capital social suscrito y pagado	
Monto del aumento	CRC700.000	
Capital social	Antes de la modificación	Después de la modificación
	CRC27.957.200.000	CRC27.957.900.000
Fecha de asamblea accionistas	Asamblea general extraordinaria de accionistas No 0325 celebrada el 31 de marzo del 2025.	
Fuente de los recursos	Capitalización de utilidades retenidas	
Motivo	Cumplimiento de lo requerido por esta Superintendencia mediante la Resolución SGV-R-02-2025 y SGV-R-128-2024 del 09 de enero de 2025 y del 23 de julio del 2024	

- El 03 de noviembre de 2025, BCR SAFI comunica sobre estado de conservación de los inmuebles pertenecientes a la cartera de los cuatro fondos inmobiliarios administrados por BCR SAFI. Lo anterior en relación con la publicación realizada en medio de prensa escrita el día 27 de octubre de 2025, titulada “Inversionistas denuncian deterioro de propiedades manejadas por BCR SAFI”. Por lo que BCR SAFI informa al público inversionista que desde junio del 2024, con el ingreso de la nueva administración, se inició un proceso de verificación integral del estado físico de los inmuebles pertenecientes a los cuatro fondos inmobiliarios bajo nuestra gestión. Como resultado de este proceso, se identificó que no existía documentación técnica que definiera la condición estructural de los inmuebles ni un plan de mantenimiento formalmente establecido, basado en criterios técnicos y en un estudio integral de los inmuebles.

Ante esta situación, se procedió a levantar un diagnóstico detallado del estado de conservación de cada propiedad, a través de la Unidad Técnica de BCR SAFI. Este diagnóstico evaluó siete rubros específicos a saber: acabados generales, estructura principal, estructuras secundarias, sistemas mecánicos, sistema eléctrico, sistemas especiales e infraestructura externa. Como resultado, se desarrolló un Plan de Atención Primaria, entregado en mayo de 2025, el cual se encuentra actualmente en ejecución. Este plan prioriza intervenciones urgentes en inmuebles con condiciones que requieren mayor atención, y establece una directriz operativa para optimizar el uso de los recursos disponibles en cada fondo, reservando partidas para atender propiedades con interés real de arrendamiento por parte de potenciales inquilinos (atención por demanda).

BCR SAFI ha destinado partidas presupuestarias específicas para realizar adecuaciones según los requerimientos de nuevos inquilinos, lo que permite una colocación más eficiente y evita erogaciones innecesarias. Además, los trabajos de mantenimiento y mejora ya están calendarizados como parte del Plan de Atención Primaria, y otros se ejecutarán conforme a la demanda de los arrendatarios, garantizando así una administración responsable y estratégica de los recursos, en beneficio de los inversionistas.

- El 02 de diciembre de 2025, BCR SAFI comunica al mercado en general una actualización de las acciones judiciales del Banco de Costa Rica en relación con el BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado, para ampliar al respecto consultar el Hecho Relevante CHR-7655.
- El 12 de diciembre de 2025, BCR SAFI comunica al mercado en general, que mediante resolución SGV-R-143-2025 emitida por la Sugeval el 11 de diciembre del 2025, se resolvió ordenar las siguientes medidas:
Se ordena a la Junta Directiva del BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y a la Junta Directiva del Banco de Costa Rica como controladora a:
 - Realizar aportes adicionales de capital social en BCR SAFI, hasta por una suma que CRC19.260 millones, a más tardar al 31 de marzo del 2026.
 - Mantener en inversiones en valores de alta calidad crediticia en BCR SAFI el monto equivalente a los aportes de capital requeridos en acápite anterior de esta resolución, para que su uso sea la atención de las obligaciones por las responsabilidades que motivan la presente resolución, en el momento que corresponda y sobre el importe que se determine finalmente.

La orden señalada es efectiva a partir de su comunicación y se mantiene hasta tanto se resuelvan los procesos judiciales en curso que se derivan de las investigaciones sobre la compra del inmueble denominado Parque Empresarial el Pacífico.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual*	Calificación anterior	Perspectiva anterior*
BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario No Diversificado				
Calificación de fondo inmobiliario	AA-.cr	Estable	AA-.cr	Estable
Evaluación de riesgo de mercado	MRA3.cr	-	MRA3.cr	-

* 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 mayo de 2012.

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2025 y al 30 de septiembre de 2025 del BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario 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

- **AA.cr:** Emisores o emisiones calificados en AA.cr con una calidad crediticia muy fuerte 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 CR Calificadora de Riesgo, S.A. fue actualizada ante el regulador en la fecha menciona anteriormente, disponible en <https://moodyslocal.cr/>.

Otras divulgaciones.

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.

© 2026 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 FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S 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 MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. 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 MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S 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 MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S 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 MOODY'S 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. 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 MOODY'S 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 MOODY'S 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. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's 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 evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S 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 MOODY'S 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 o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S 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 MOODY'S 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.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN 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 calificadas 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 "Moody's Ratings" ("Moody's 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.moody.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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 Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) 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 Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): 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 NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se 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 sus 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.