

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 1302025

Fecha: 06 de marzo de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Cuotas de participación	scr AA-3 (CR)	Observación

(*)La nomenclatura 'CR' refleja riesgos solo comparables en Costa Rica.

Para mayor detalle sobre las clasificaciones 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

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaimetarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario No Diversificado

RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante, Moody's Local Costa Rica) afirma la categoría scr AA- 3 (CR) con perspectiva en Observación a las Cuotas de Participación de 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).

La actual calificación se fundamenta en que el Fondo cuenta con políticas y procesos detallados para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgo para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos. La calificación también 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.

La calificación se sustenta en el lineamiento del Fondo en invertir de forma directa en bienes inmuebles que se destinen a oficinas, usos comerciales o industriales ubicados en Costa Rica, con la finalidad de obtener ingresos a través de rentas. Además, se pondera la diversificación según arrendatario con la que cuenta el Fondo, manteniendo inquilinos de largo plazo.

Adicionalmente, dado el perfil de inversión del Fondo, en la calificación también se considera el riesgo intrínseco de la industria inmobiliaria y la exposición al riesgo que implica dicho sector.

La calificación pondera que el coeficiente de endeudamiento fue de 17% al corte de análisis, el cual se ubica por debajo de lo permitido según regulación (60%) y por debajo del promedio del mercado (28%). No obstante, un aumento en el endeudamiento del Fondo y/o un aumento en el costo del fondeo podría limitar la calificación ante el efecto que tendrían dichos movimientos en los flujos del Fondo y por ende en la rentabilidad.

Adicionalmente, se considera como una limitante en la calificación, los montos de alquileres por cobrar que ha registrado el Fondo y la afectación a nivel de rendimiento líquido.

Cabe destacar que 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 tienen los recientes acontecimientos administrativos y legales, relacionados con la gestión de BCR SAFI en el riesgo reputacional tanto de la Gestora como de los fondos

que administra; en contraparte, la Administración mantiene una comunicación oportuna y clara con sus inversionistas y el público en general, además, de poseer el respaldo de su Conglomerado.

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.
- El equipo de trabajo que gestiona al Fondo posee amplia experiencia en el sector bursátil y en la administración de fondos de inversión.
- El Fondo cuenta con políticas y procesos detallados para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgo para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos.
- Las valoraciones de los inmuebles realizadas durante el semestre en análisis registraron un efecto positivo sobre el valor de la participación.

Debilidades crediticias

- Susceptibilidad del sector de alquiler de inmuebles a ciclos económicos.
- El Fondo presenta una concentración moderada de sus ingresos según inmueble, de modo que los dos inmuebles de mayor participación representaban en conjunto el 33% de las rentas a diciembre de 2024.
- Baja diversificación de sus rentas según sector económico.
- Durante el semestre en análisis el monto de alquileres pendientes de pago representó el 14% de la renta total, lo que tiene un impacto negativo sobre el flujo de ingresos del Fondo. No obstante, cabe destacar que un 56% de lo adeudado presentaba atrasos menores a 30 días los cuales se encuentran en el período de pago correspondiente al mes en curso.
- Baja bursatilidad de las participaciones.

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 que la rentabilidad de los inversionistas incremente.
- Tendencia creciente en los niveles de rentabilidad del valor cuota del Fondo, sumado a una acotada volatilidad en las mismas.
- Reducción significativa de los niveles de morosidad en rentas, a fin de que no ajuste la rentabilidad del Fondo.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro en las perspectivas del sector inmobiliario que se plasmen en un ajuste a la baja en los precios de alquiler y/o en el aumento en la desocupación, resultando en un deterioro significativo de la rentabilidad esperada para los inversionistas.
- Mayor endeudamiento del Fondo que propicie potencialmente un incremento en el riesgo de crédito del Fondo.
- Tendencia al alza de la mora y de la desocupación de los inmuebles del portafolio, ya que impactaría el flujo de ingresos de los inversionistas.
- Incumplimiento de lo establecido en el Prospecto de Inversión del Fondo.
- Cambios regulatorios que afecten negativamente las operaciones del Fondo.
- Afectación que puedan tener los fondos que administra BCR SAFI dados los recientes acontecimientos administrativos y legales relacionados con su gestión y el riesgo reputacional que ello pueda ocasionar.

Perspectiva

→ La perspectiva en Observación se asigna principalmente en respuesta al impacto que puedan tener los acontecimientos administrativos y legales, relacionados con la gestión de BCR SAFI en el riesgo reputacional tanto de la Gestora como de los fondos que administra.

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, al cierre de 2024, contabilizaron CRC688.028,18 millones, monto que registró una disminución de 7% anual y de 13% 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 19,2%.

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 CRC 22.000,00 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. Esto afectó los indicadores de rentabilidad de la Administradora durante el período analizado.

TABLA 1 Situación financiera de BCR SAFI

En millones de CRC	Dic-24	Set-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Activos	30.273,53	8.442,33	8.536,24	7.862,11	8.078,19
Pasivos	1.419,53	1.271,98	1.400,38	969,47	1.237,29
Patrimonio	28.854,00	7.170,35	7.135,86	6.892,63	6.840,89
Ingresos	4.959,28	3.701,13	2.748,17	1.293,43	6.305,68
Gastos	4.983,00	3.416,07	2.461,48	1.246,34	5.777,89
Resultado neto	(23,72)	285,05	286,69	47,09	527,79

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

TABLA 2 Indicadores de BCR SAFI

Indicadores	Dic-24	Set-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Activo Circulante / Pasivo Circulante (veces)	22,33x	7,19x	6,72x	9,65x	7,72x
Pasivo Total / Patrimonio	4,92%	17,74%	19,62%	14,07%	18,09%
Gasto Total / Ingreso Total	100,42%	92,30%	88,83%	96,42%	91,45%
Margen neto	-0,42%	7,70%	11,17%	3,58%	8,55%
Rendimiento s/ Inversión	-0,12%	2,84%	4,33%	5,17%	5,93%
Rentabilidad s/ patrimonio	-0,13%	3,46%	5,28%	6,19%	7,29%

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

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.

TABLA 3 Principales características del Fondo

Características	
Tipo	Cerrado
Objetivo	Ingreso
Especialidad de su cartera	Inmobiliario
Mercado	Costarricense
Moneda	Dólares
Monto de la emisión	USD80.975.000,00
Valor nominal de la participación	USD5.000,00

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

A diciembre de 2024, el Fondo presentó una cifra de 501 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 33% de los activos del Fondo, mientras que los primeros 20 participantes reflejan una representatividad de cerca del 60% sobre el total de activos administrados, dichas proporciones se ubican en un nivel de concentración alto. El Fondo se ubica en la octava posición de un total de trece fondos inmobiliarios en dólares que hay en el mercado, con una participación de 4,10% del total de activos.

Situación Financiera del Fondo

Al cierre de 2024, el Fondo reportó activos totales por USD105,20 millones, concentrados en 97% en la partida de inmuebles. Los pasivos, por su parte, ascendieron a USD17,91 millones, los cuales estaban compuestos en 81% por los préstamos a largo plazo. El nivel de apalancamiento del Fondo muestra una proporción del 17%, porcentaje inferior al límite del 60% establecido por la normativa vigente y al apalancamiento promedio del mercado que es del 28%.

El patrimonio del Fondo mostró un valor de USD87,30 millones a diciembre de 2024 y se encontraba compuesto en mayor proporción por los certificados de títulos de participación con un 93% del total.

El Fondo reportó una utilidad de USD6,11 millones al cierre de 2024, monto que aumentó en 137% con respecto al resultado registrado en el mismo período del año previo, en respuesta al aumento presentado por los ingresos por valoración de propiedades, aunado a la reducción en los gastos operativos, financieros y en la pérdida no realizada por ajustes al valor razonable. En detalle, los ingresos registraron USD11,16 millones a diciembre 2024, luego de incrementarse un 30% anual. Referente a los gastos acumulados, estos presentaron un monto de USD5,06 millones, los cuales disminuyeron en cerca de 2% anual.

El nivel de apalancamiento y la estructura de costos es un aspecto relevante en la evaluación del Fondo, ya que puede influir en su rentabilidad. A la fecha de análisis, la proporción de gastos financieros en relación con los ingresos por arrendamiento representó el 16%, lo cual sugiere que, el Fondo logra cubrir sus compromisos de deuda con los ingresos generados por sus inversiones.

Es importante destacar que, en enero de 2025, BCR SAFI informó la formalización del refinanciamiento de una operación de crédito derivada de una línea de crédito aprobada con el Banco de Costa Rica, cuyo vencimiento estaba previsto para febrero de 2025. Esta renegociación permite reducir el gasto financiero del BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario gracias a la disminución de la tasa de interés, que pasó del 7,50% a una tasa fija de 5,90% por un período de 24 meses. Como resultado, las nuevas condiciones pactadas con el acreedor favorecen una disminución progresiva del porcentaje de apalancamiento.

Portafolio de Inversiones

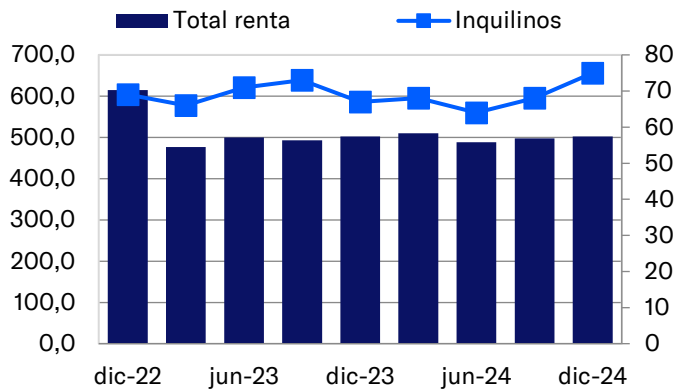
La cartera inmobiliaria del Fondo está constituida por 17 bienes inmuebles, los cuales presentan un área total arrendable de 85.407,49 m². y no registra incorporaciones o salidas de bienes al portafolio inmobiliario durante el semestre en análisis. En cuanto a la distribución de la cartera por actividad económica, un 50% del área arrendada se encuentra destinada a comercio, seguido de parques industriales con 30%, 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 19% y el Centro Comercial Paseo de las Flores con 13%.

Generación de Ingresos

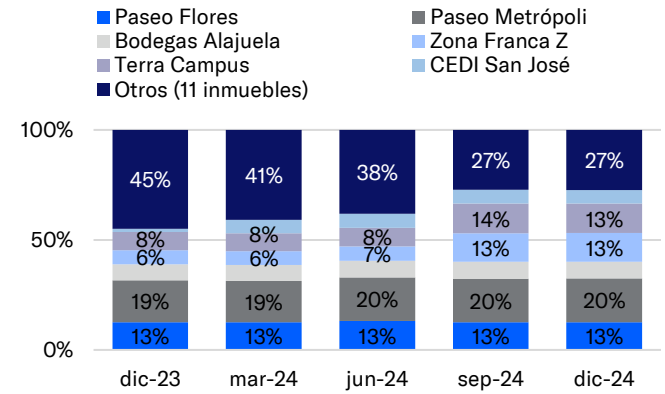
A diciembre de 2024, el ingreso mensual por arrendamiento alcanzó la suma de USD502,25 mil, el cual aumentó en 1% anual y en 3% semestral, movimientos asociados a la colocación de espacios en cuatro de los inmuebles. A la fecha en análisis, el Fondo cuenta con 75 inquilinos, 8 más que a diciembre de 2023 y 11 más que al cierre del semestre previo

GRÁFICO 1 Evolución de los ingresos



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

GRÁFICO 2 Ingresos por inmueble



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

El inmueble que generó un mayor monto de rentas mensuales al cierre de diciembre de 2024 fue el inmueble C:C. Paseo Metrópoli con un 20% sobre el total, seguido de Terra Campus, Zona Franca Z y Paseo de las Flores con 13% de participación cada uno, los anteriores como los de mayor importancia. El 27% de las rentas, al corte en análisis, fueron generadas por 11 inmuebles; ninguno de ellos representando más del 4% del total de forma individual.

A diciembre de 2024, BCR F.I. Progreso Inmobiliario ND muestra un HHI de 1.091 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 en particular.

Ocupación

A diciembre de 2024, el Fondo registró una ocupación del 79,15%, porcentaje que aumentó en 8 p.p. a nivel anual y en 4 p.p. de forma semestral, de modo que se colocó ligeramente por encima del promedio de la industria (71,5%) a diciembre de 2024. El aumento en la ocupación respondió principalmente a la colocación de espacios en el inmueble Zona Franca Z, inmueble que alcanzó el 100% de ocupación.

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. Como estrategia de colocación se ha implementado un área encargada y enfocada a comercializar estos inmuebles del Fondo y generar ofertas que sean convenientes para los inmuebles con más desocupación.

TABLA 4 Detalle de desocupación

Detalle de Desocupación	Área Arrendable	dic-24	sep-24	jun-24	dic-23	mar-24
C.C. Plaza Oeste	891	59	116	116	116	116
C.C. Antares	6.168	5.014	1.583	1.583	1.248	1.248

C.C. Paseo Metrópoli	4.999	210	104	358	364	249
C.C. Paseo de las Flores	7.237	1.044	1.044	983	983	983
Plaza Cariari	1.441	902	902	902	902	902
Zona franca Z	20.066	-	3.494	9.957	9.957	9.957
Plaza Tempo	680	680	680	680	-	-
Terracampus	10.704	6.175	2.902	2.902	2.902	2.902
CEDI San José	11.122	3.530	3.530	3.530	8.154	3.530
C.C. Coronado 01	1.172	196	196	196	196	196
Desocupación (m2 y %)		17.810	14.550	21.206	24.821	20.082
		20,85%	17,04%	24,83%	29,06%	23,51%

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

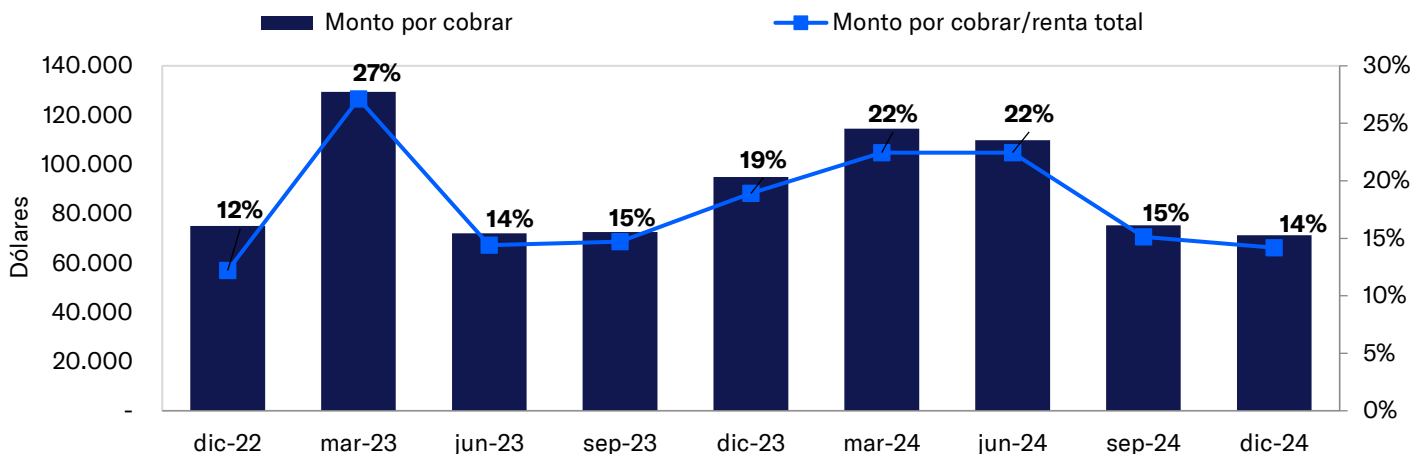
Morosidad

A la fecha de análisis, los alquileres por cobrar acumulados registraron un monto de USD71,25 mil, los cuales disminuyeron en 25% anual y en 35% semestral. Dicho monto representó un 14% de los ingresos por renta percibidos a la fecha en análisis y proviene de 15 inquilinos, de los cuales, un 56% presenta atrasos menores a 30 días, 38% se encuentra entre 30 a 60 días y el restante 6% en un plazo mayor 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. No obstante, dentro de la cartera existen inquilinos que por condiciones contractuales cancelan su renta a mes vencido, lo que impacta el indicador de morosidad, a pesar de que cumplen con sus obligaciones en tiempo y forma.

En términos de balance, de forma acumulada al cierre de 2024, se reporta un total de cuentas por cobrar por USD580,11 mil, monto equivalente a 9% de los ingresos por arrendamiento y 5% de los ingresos totales.

Por otra parte, el monto de cuentas de orden ascendió a un total de USD90,17 mil, las cuales corresponden a alquileres inactivos. La administración se encuentra ejecutando las acciones pertinentes en las instancias necesarias para la recuperación de estos montos.

GRÁFICO 3 Evolución de los Alquileres por Cobrar



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

Valoraciones

A continuación, se presentan las valoraciones realizadas durante el segundo semestre de 2024 sobre los inmuebles del Fondo:

TABLA 5 Valoraciones sobre inmuebles del Fondo

Inmueble	Valoración IVS Anterior	Valoración IVS	Plusvalía o Minusvalía	Variación
Bodegas Alajuela	\$4.619.138	\$5.034.739	\$415.601	9,00%
CEDI San José	\$8.919.309	\$9.180.000	\$260.691	2,92%
C.C. Antares	\$4.228.000	\$4.159.000	-\$69.000	-1,63%
C.C. Paseo de las Flores	\$11.680.060	\$13.100.807	\$1.420.747	12,16%
CC. Plaza del Oeste	\$1.512.495	\$1.556.464	\$43.969	2,91%
E.C Nicoya 01	\$2.090.944	\$2.469.647	\$378.703	18,11%
E.C Santa Cruz 01	\$1.924.883	\$2.162.738	\$237.855	12,36%
Ofi. Trejos Montealegre	\$3.570.504	\$3.912.031	\$341.527	9,57%
Plaza Cariari	\$3.734.115	\$3.561.000	-\$173.115	-4,64%
Plaza Tempo	\$1.859.000	\$1.692.000	-\$167.000	-8,98%
Terra Campus	\$23.036.605	\$22.030.000	-\$1.006.605	-4,37%
Tienda Ekono Pérez Zeledón	\$2.082.680	\$2.471.649	\$388.969	18,68%
Tienda Ekono Puntarenas	\$1.413.566	\$1.378.146	-\$35.421	-2,51%
Zona Franca Z Alajuela	\$7.094.788	\$7.136.953	\$42.165	0,59%
TOTAL	\$77.766.087	\$79.845.174	\$2.079.087	

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

Dados los resultados de las valoraciones realizadas durante el semestre en análisis, de forma neta, se registró una plusvalía de USD2,10 millones.

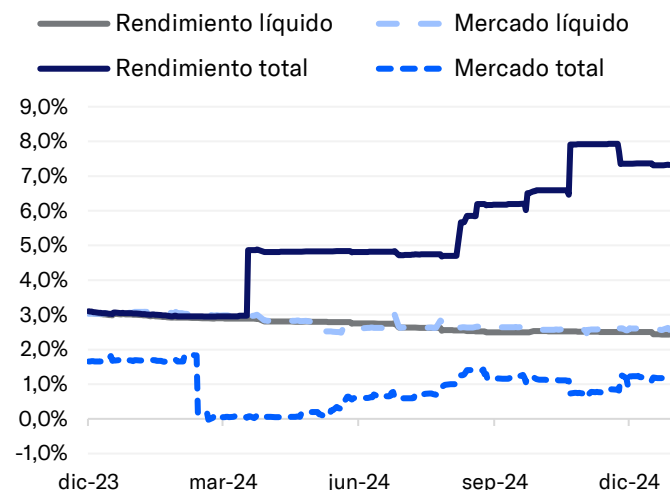
Indicadores Riesgo Rendimiento

El Fondo alcanzó un rendimiento líquido promedio de 2,53% durante segundo semestre de 2024, el cual disminuyó respecto al semestre y año anterior (2,85% y 3,28% respectivamente) y se ubicó ligeramente por debajo del promedio de la industria de fondos de inversión inmobiliarios en dólares para el período en análisis (2,61%). Por su parte, el Fondo presentó un rendimiento total de 6,44% en promedio durante el semestre en análisis, cifra que creció con respecto al registrado el semestre anterior (3,98%). Además, supera el promedio de la industria, el cual se situó en 1,02%. Dicho comportamiento se encuentra asociado a los resultados de las distintas valoraciones realizadas a los inmuebles del Fondo, aunado a las variaciones presentadas por las tasas de interés.

TABLA 6 Resumen Estadísticas de Rendimiento

Indicador	Jun-24 a Dic-24	Dic-23 a Jun-24	Jun-23 a Dic-23	Mercado Jun-24 a Dic-24
Rendimiento Líquido				
Prom. Rend. Líquido	2,53	2,85	3,28	2,61
Desv. Rend. Líquido	0,05	0,08	0,16	0,04
RAR Rend. Líquido	51,02	36,81	20,21	61,19
COEFVAR Rend. Líquido	0,02	0,03	0,05	0,02
Beta Rend. Líquido	0,34	0,34	1,05	n.a.
Rendimiento Total				
Prom. Rend. Total	6,44	3,98	2,10	1,02
Desv. Rend. Total	1,11	0,92	0,58	0,23
RAR Rend. Total	5,78	4,32	3,61	4,35
COEFVAR Rend. Total	0,17	0,23	0,28	0,23
Beta Rend. Total	0,63	-0,71	3,48	n.a.

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

GRÁFICO 4 Evolución de rendimientos


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

Anexos

Hechos relevantes

El 24 de octubre de 2024, se informa que, en sesión de Asamblea de Accionistas, se conoció y aceptó la renuncia de la Sra. Mahity Flores Flores al cargo de Tesorera de la Junta Directiva de BCR SAFI.

El 02 de diciembre de 2025, BCR SAFI comunica al mercado en general, la modificación de los prospectos de los fondos de inversión que se indicarán, referentes a la sustitución del gestor de portafolios en los fondos cerrados, anteriormente cargo ocupado por el señor Mario Laitano Rodríguez y nombrándose a la señora Grettel Isela Fallas Sequeira, dicho nombramiento ha sido ratificado por la Junta Directiva de BCR SAFI celebrada el 26 de noviembre del año en curso.

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 septiembre 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 28 de enero de 2025, BCR SAFI comunica que ha formalizado el refinanciamiento de una operación de crédito girada desde una línea de crédito que tenía aprobada con Banco de Costa Rica, dicha línea tenía un vencimiento en febrero 2025. Se destaca que se lleva a cabo la renegociación del crédito con el acreedor debido al próximo vencimiento de la operación vigente. Esta renegociación permite reducir el gasto financiero del BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario, gracias a la disminución de la tasa de interés, que pasa del 7,50 % (Prime Rate) a una tasa fija de 5,90 % por un período de 24 meses. Las nuevas condiciones pactadas con el acreedor favorecen una disminución progresiva del porcentaje de apalancamiento.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario No Diversificado				
Cuotas de participación	scr AA- 3 (CR)	Observación	scr AA- 3 (CR)	Observación

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 el Prospecto de BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario No Diversificado, así como los Estados Financieros Intermedios a setiembre 2024 y los Estados Financieros Auditados a diciembre de 2024, además de otra información complementaria del Portafolio de Inversión del Fondo a setiembre y diciembre de 2024.

Definición de las calificación asignadas

- **scr AA (CR):** la calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.
- **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 en Observación:** se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

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

Metodología Utilizada

→ La Metodología de Calificación de Fondos de Inversión utilizada por Moody's Local Costa Rica, S.A. fue actualizada ante el regulador en octubre de 2023, disponible en <https://moodyslocal.cr/>

Declaración de importancia

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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, 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 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, 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 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 "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 - 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. (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 la 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.

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 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.