

# POPULAR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

## Fondos financieros

### Informe inicial de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria n.º 1032024

Fecha de ratificación: 06 de marzo de 2024.

Información financiera: no auditada a setiembre de 2023 y auditada a diciembre de 2023.

Contactos: Nancy Rodríguez Bejarano  
Carolina Mora Faerron

Analista sénior [nrodriguez@scriesgo.com](mailto:nrodriguez@scriesgo.com)  
Analista sénior [cmora@scriesgo.com](mailto:cmora@scriesgo.com)

## 1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde a la calificación inicial de los fondos F.I. Popular Crecimiento Mixto Colones ND y F.I. Popular Crecimiento Mixto Dólares ND administrados por Popular Sociedad de Fondos de Inversión, con información contenida en los prospectos de cada Fondo, además de información financiera de la SAFI no auditada a setiembre de 2023 y auditada a diciembre de 2023. Con base en esta información, se otorgó la siguiente calificación de riesgo:

| Fondo de Inversión                        | Calificación inicial | Perspectiva |
|---|----------------------|-------------|
| F.I. Popular Crecimiento Mixto Colones ND | scr A 3 (CR)         | Estable     |
| F.I. Popular Crecimiento Mixto Dólares ND | scr A 3 (CR)         | Estable     |

\*La calificación otorgada corresponde a la inicial.

### Explicación de la calificación otorgada:

**scr A (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 adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel bueno.

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.

Con relación al riesgo de mercado:

**Categoría 3:** alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo

presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

**Perspectiva Estable:** se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.<sup>1</sup>

## 2. FUNDAMENTOS

- La SAFI pertenece al conglomerado financiero del Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC), el cual mantiene una notable trayectoria y prestigio dentro del ámbito financiero nacional e internacional.
- Popular SAFI cuenta con políticas y procesos para la selección de activos y carteras, así como una gestión de riesgo para el monitoreo y cumplimiento de los parámetros establecidos para cada fondo.
- El equipo de trabajo posee amplia experiencia en el sector bursátil y es reconocido a nivel de la industria.
- La Sociedad ofrece productos tanto de carácter financiero como inmobiliario. Además, determinados fondos cuentan con la posibilidad de invertir tanto a nivel local como internacional.
- Consolidar las estrategias aplicadas en conjunto con el Banco Popular de Desarrollo Comunal de forma que repercuta en un mayor crecimiento y posicionamiento de los Fondos.
- La Sociedad Administradora debe mantener una eficiente administración de los activos, de manera que se cumpla con el objetivo para el cual fueron creados los Fondos.
- Incrementar la cantidad de inversionistas y de activo administrado de modo que cumplan con los mínimos establecidos por regulación para este tipo de fondos.

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

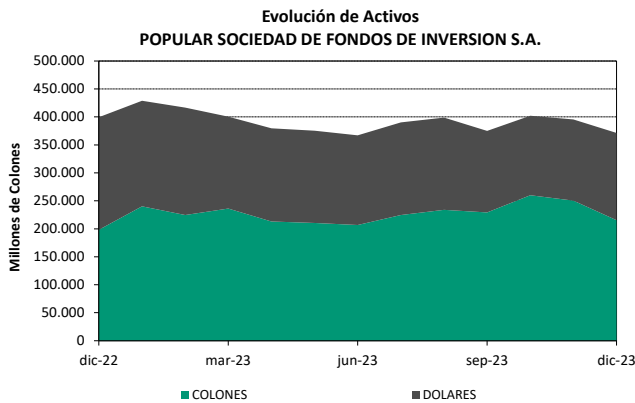
<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

- Lograr niveles bajos de concentraciones de clientes por Fondo, conforme se incrementen los activos administrados.

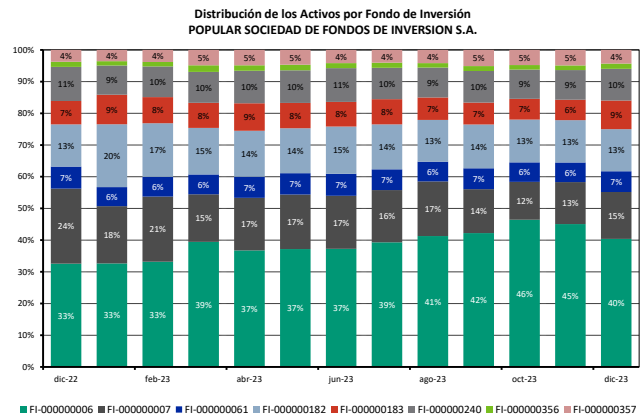
### 3. POPULAR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Popular Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (SAFI), fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (Sugeval) el 15 de junio de 2000, mediante la resolución SGV-R-90. Su función medular es la administración de fondos de inversión, los cuales están inscritos ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI).

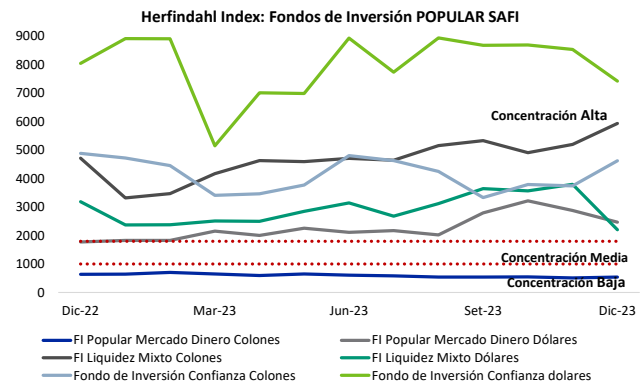
A diciembre de 2023, la SAFI administraba activos por CRC371.231,00 millones, saldo que se contrajo en un 7% de forma anual y creció en un 1% en relación con el semestre anterior. De acuerdo con el volumen de activos administrados, la SAFI muestra una participación de mercado del 10,70% y se coloca en la posición 5 dentro de las 13 SAFI's que conforman la industria costarricense.



La composición de los activos según fondo de inversión, para el período en análisis, la encabeza el fondo Popular Mercado de Dinero en Colones (FI-000000006) con un 40% seguido del fondo de Mercado de Dinero en Dólares (FI-000000007) con un aporte del 15%, el fondo de Liquidez Mixto Colones (FI-000000182) con un 13% y el fondo Inmobiliario Zeta (FI-000000240) con un 10%, estos como los de mayor relevancia.



En términos de concentración de activos por inversionista, análisis realizado a través de Herfindahl Index (H)<sup>1</sup>, los fondos financieros administrados por Popular SAFI muestran concentraciones entre bajas y altas de acuerdo con las características de cada Fondo. Con base en lo anterior, el fondo con el mayor puntaje corresponde al F.I. Confianza Dólares con un resultado de 7.428 puntos, seguido del el F.I. Liquidez Mixto Colones con 5.937 puntos, el F.I. Confianza Colones con 4.624 puntos y el F.I. Popular Mercado Dinero Dólares con 2.467 puntos, estos como los fondos con mayores concentraciones.



#### 3.1. Situación financiera

Para el cierre de diciembre de 2023, Popular SAFI contabilizó un total de activos por CRC14.766,20 millones, monto que creció en 25% anual y se redujo en 3% con relación al cierre del semestre previo.

Tanto de forma anual como semestral, los movimientos anteriores estuvieron determinados principalmente por variaciones en las inversiones en instrumentos financieros,

para este índice: baja concentración  $H < 1.000$ , concentración media  $H$  entre 1.000 y 1.800 y alta  $H > 1.800$  millones)0 y hasta 10.000.

<sup>1</sup>(H) Medida comúnmente aceptada de la concentración del mercado, activos, inversiones y otros. Internacionalmente se han definido rangos

las cuales a nivel anual crecieron en 42% y de forma semestral mostraron un decrecimiento de 5%. Según la Administración, estas variaciones responden a los diferentes esfuerzos que realiza la Sociedad con el objetivo de compensar la posición en moneda extranjera y mitigar los efectos cambiarios producto del comportamiento del tipo de cambio durante dicho período, esto al considerar la posición activa que históricamente ha mantenido la Entidad y con el fin de favorecer la generación de ingresos financieros y una mayor rentabilidad.

La principal partida dentro de la estructura de los activos corresponde a las inversiones en instrumentos financieros con un aporte del 89% del total a diciembre de 2023, seguido del impuesto de renta diferido con un 4% y las disponibilidades y las comisiones por cobrar con un 2% cada una, estos como los rubros más relevantes.

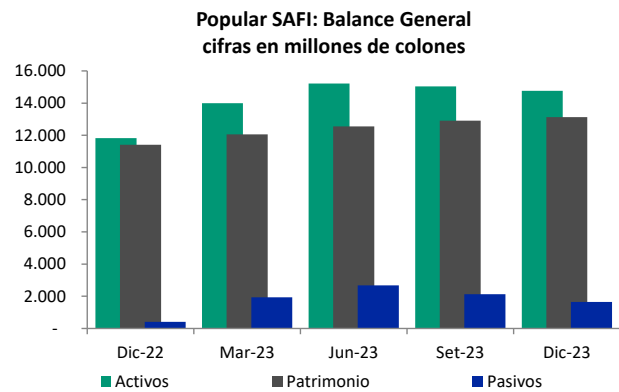
A nivel de pasivos, la SAFI alcanzó un total de CRC1.643,58 millones, cifra que aumentó en un 297% anual y se redujo en 39% semestral. Dichos comportamientos están vinculados principalmente con movimientos en las obligaciones con el público, ante operaciones de financiamiento en reportos tripartitos que se han dado durante el período en análisis.

Según la Administración, las obligaciones con el público contabilizadas a la fecha bajo estudio corresponden a una decisión de apalancamiento por parte de la Sociedad con el objetivo de mitigar los efectos cambiarios entre la posición activa y pasiva en moneda extranjera, dada la devaluación del dólar, esto al considerar los márgenes normativos de apalancamiento, adicionalmente, con esta disposición, la Entidad estima obtener mayores ingresos financieros.

Al cierre del período en análisis, los pasivos de la SAFI estaban conformados en un 66% por las obligaciones con el público, seguido del rubro de otras cuentas por pagar con un 19%, el impuesto sobre la renta diferido con un 11% y las provisiones por pagar con un 4%, estas como las partidas más representativas.

Por su parte, el patrimonio de la SAFI registró un saldo de CRC13.122,62 millones, cifra que se incrementó en 15% anual y en 5% semestral. Dichos movimientos respondieron a variaciones en los ajustes al patrimonio y en los resultados.

Cabe resaltar que, el patrimonio está conformado mayoritariamente por la partida de resultados acumulados de ejercicios anteriores con un aporte del 63%, seguido del capital social con un 21% y el resultado del período con un 8%, estos como los rubros de mayor importancia.



Para el cierre de 2023, Popular SAFI acumuló una utilidad neta de CRC1.028,22 millones, cifra que aumentó en 60% con respecto al año anterior, como resultado del aumento en 6% en los ingresos totales, aunado a la reducción de 3% en los gastos.

En detalle, los ingresos totales de la SAFI alcanzaron un monto de CRC4.809,37 millones, monto que aumentó en 6% anual, en respuesta en mayor medida al crecimiento de 95% en los ingresos financieros principalmente aquellos por inversiones en instrumentos financieros. Dicha variación se vio aminorada por la reducción en 5% anual en los ingresos por comisiones por servicios, en respuesta a un menor volumen de activos administrados.

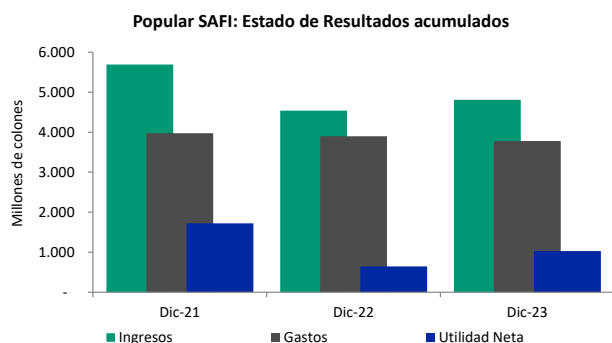
A la fecha de análisis, la estructura de los ingresos totales de la SAFI estaba compuesta principalmente por los ingresos de operación en un 78%, específicamente por la partida de comisiones por servicios. La segunda cuenta de mayor importancia eran los ingresos financieros con una participación del 20%, los cuales se derivan de las inversiones en instrumentos financieros y, ganancias en instrumentos financieros a valor razonable.

En lo que respecta a los gastos de la SAFI, estos contabilizaron un total de CRC3.781,00 millones, saldo que se redujo en 3% de forma anual, en respuesta a un menor impuesto sobre la renta debido al volumen de operaciones, aunado a la disminución del rubro de otros gastos de operación.

Específicamente, la partida de otros gastos de operación se redujo en un 25%, producto principalmente de la contracción del rubro de otros gastos con partes relacionadas, condición determinada por una menor comercialización, colocación de fondos de inversión y comisiones de administración.

Es preciso indicar que, el decrecimiento de los gastos totales se vio aminorado por el incremento en los gastos administrativos, en los gastos financieros y en los gastos por estimación de deterioro de activos.

En cuanto a la estructura de los gastos totales, la partida de mayor representatividad correspondió a los gastos administrativos con un aporte del 74%, seguido de los gastos de operación con un 12% y los gastos financieros con un 9%, estas como las cuentas de mayor importancia.



Finalmente, el análisis de los indicadores de Popular SAFI permite apreciar que los niveles de liquidez se redujeron de forma anual, producto del crecimiento de los pasivos a corto plazo, dado el registro de las obligaciones con el público, no obstante, dicho índice continúa holgado.

Por su parte, los indicadores de rentabilidad aumentan de forma anual ante el comportamiento creciente del resultado durante el período en análisis.

| Indicadores financieros               | Dic-22 | Mar-23 | Jun-23 | Set-23 | Dic-23 |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Activo circulante / pasivo circulante | 26,47  | 6,66   | 5,42   | 6,67   | 8,42   |
| Pasivos totales / patrimonio          | 0,04   | 0,16   | 0,21   | 0,17   | 0,13   |
| Gastos totales / ingresos totales     | 85,84% | 69,45% | 73,47% | 76,43% | 78,62% |
| Margen neto                           | 14,16% | 30,55% | 26,53% | 23,57% | 21,38% |
| Rendimiento / inversión               | 5,82%  | 14,70% | 10,39% | 8,88%  | 8,21%  |
| Rentabilidad / patrimonio             | 6,21%  | 16,72% | 12,14% | 10,14% | 9,18%  |

### 3.2. Hechos relevantes

El 09 de agosto de 2023, Popular SAFI comunica que, la Sugeval mediante la resolución SGV-R-3896, resolvió la autorización y cumplimiento de requisitos finales para la inscripción del F.I. Popular Crecimiento Mixto Colones ND y el F.I. Popular Crecimiento Mixto Dólares ND.

El 02 de octubre de 2023, Popular SAFI informa el nombramiento y remoción de los miembros de Junta Directiva, gerencia y representantes legales, en este caso del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, según el siguiente detalle:

| Junta Directiva              |                |
|------------------------------|----------------|
| Prospecto anterior           |                |
| Nombre                       | Puesto         |
| Jorge Eduardo Sánchez Sibaja | Presidente     |
| Nidia Solano Brenes          | Vicepresidente |
| Alberto Valverde Flores      | Tesorero       |
| Deybi Josué Méndez Brenes    | Secretario     |
| Allan Matarrita Chinchilla   | Vocal          |
| Ana Lorena Ramírez González  | Fiscal         |
| Prospecto actual             |                |
| Nombre                       | Puesto         |
| Eduardo Navarro Ceciliano    | Presidente     |
| Nidia Solano Brenes          | Vicepresidente |
| Alberto Valverde Flores      | Tesorero       |
| Deybi Josué Méndez Brenes    | Secretario     |
| Allan Matarrita Chinchilla   | Vocal          |
| Ana Lorena Ramírez González  | Fiscal         |

Popular SAFI anuncia el 30 de noviembre de 2023 que, a través del acuerdo n° JDSAFI-663-Acd-527-2023-Art-1, de la sesión ordinaria del día 29 de noviembre de 2023, acordó nombrar por tiempo indefinido a partir del 4 de diciembre de dicho año, a la señora Dalianela Redondo Cordero Gerente General de Popular Sociedad Fondos de Inversión

El 11 de diciembre de 2023, la SAFI comunica el nombramiento temporal de la Sra. Selena Umaña Navarro como miembro del Comité de Inversión de Popular SAFI por un período de 2 meses, producto del nombramiento de la Sra. Dalianela Redondo Cordero como Gerente General.

El 26 de enero de 2024, Popular SAFI comunica que mediante acuerdo JDN-6072-Acd-011-2024-Art-9, la Junta Directiva del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, acordó revocar el nombramiento del señor Eduardo Navarro Ceciliano, en el cargo de Presidente de Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. y nombrar como Presidenta de Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. a la señora María Clemencia Palomo Leitón. Con lo anterior queda determinada la Junta Directiva de la siguiente manera:

| Junta Directiva               |                |
|-------------------------------|----------------|
| Nombre                        | Puesto         |
| María Clemencia Palomo Leitón | Presidente     |
| Nidia Solano Brenes           | Vicepresidente |
| Alberto Valverde Flores       | Tesorero       |
| Deybi Josué Méndez Brenes     | Secretario     |
| Allan Matarrita Chinchilla    | Vocal          |
| Ana Lorena Ramírez González   | Fiscal         |

El 26 de enero de 2024, Popular SAFI comunica que en cumplimiento del Artículo 28. Comité de inversión y Artículo 28 Bis. Integración y requisitos del Comité de inversión del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, ha realizado el nombramiento del señor Anthony Hidalgo Pérez, como Miembro de su Comité de Inversión, a partir del 29 de enero de 2024, con lo cual se revoca el nombramiento temporal de la Sra. Selenia Umaña Navarro, como miembro del Comité de Inversión de Popular Sociedad de Fondos S. A. indicado a través del Comunicado de Hecho Relevante CHR-4357 del 11 de diciembre de 2023. Por lo tanto, la nueva conformación del Comité de Inversión de Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. es la siguiente:

| Comité de Inversión        |                       |
|----------------------------|-----------------------|
| Nombre                     | Puesto                |
| Nidia Solano Brenes        | Presidente            |
| Alberto Valverde Flores    | Miembro               |
| Dalianela Redondo Cordero  | Miembro               |
| Anthony Hidalgo Pérez      | Miembro               |
| Bolívar Solórzano Granados | Miembro Independiente |
| Douglas Montero Arguedas   | Miembro Independiente |

## 4. FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS

### 4.1. F.I. Popular Crecimiento Mixto Colones – No Diversificado

#### Calificación de Riesgo: scr A 3 (CR) Perspectiva Estable

El Fondo de Inversión Popular Crecimiento Mixto Colones ND recibió autorización por parte de la Superintendencia General de Valores (Sugeval), mediante resolución SGV-R-3896, el 03 de julio de 2023. El Fondo está dirigido a inversionistas individuales, institucionales, corporaciones y empresas que tienen un horizonte de inversión a mediano plazo.

Adicionalmente, se dirige al inversionista que desee invertir en una cartera compuesta por títulos de deuda emitidos por el sector público o privado. Los valores en que invierte el Fondo están denominados en colones y registrados en el mercado local.

El inversionista debe ser consciente de que, por la naturaleza del Fondo y la valoración de sus carteras se podrían experimentar volatilidades temporales o incluso permanentes, que pueden producir una disminución en el valor de su inversión, con el propósito de obtener un rendimiento superior al de mercado en el mediano plazo.

Las inversiones que realice el inversionista tienen una fecha de vencimiento focal de 6 meses a partir del aporte al Fondo. En caso de que el participante decida realizar un retiro total o parcial antes de la fecha focal de cada orden de inversión, deberá cancelar una comisión de salida. Una vez pasado el período expuesto anteriormente, el monto que el inversor mantenga se renueva hasta la siguiente fecha focal y se continúa con el proceso en forma sucesiva, salvo indicación contraria al plazo establecido.

| F.I. Popular Crecimiento Mixto Colones ND |  |
|---|--|
| Naturaleza                                | Abierto  |
| Objetivo                                  | Crecimiento  |
| Por su diversificación                    | No diversificado                                       |
| Cartera                                   | No especializada                                       |
| Mercado                                   | Mercado local  |
| Tipo de renta                             | Renta Fija   |
| Monto mínimo de inversión                 | CRC100.000,00  |
| Moneda para suscripción y reembolso       | Colones costarricenses                                 |
| Plazo mínimo permanencia                  | 6 meses  |
| Comisión administrativa                   | 7% anual sobre el valor neto de los activos del Fondo. |

El Fondo inició operaciones el 15 de enero de 2024. Al cierre de enero de 2024, el Fondo registraba activos por CRC5.067,15 millones, monto que representaba un 1,3% de los activos totales de la SAFI a la fecha indicada. Asimismo, el Fondo registraba 9 inversionistas para el período mencionado.

Por su parte, los recursos del Fondo se encontraban colocados en su totalidad en el sector público, específicamente en bonos de estabilización monetaria emitidos por el Banco Central de Costa Rica.

#### 4.1.1 Modelo de negocio del Fondo

El Fondo aplica un modelo de negocio mixto, en el cual se adquieren activos financieros con el fin de generar rentabilidad a los inversionistas mediante los flujos de caja contractuales esperados, tanto de cupón y vencimiento, así como la eventual venta de dichos activos, originados por la necesidad de liquidez o la oportunidad de generar una ganancia de capital por la diferencia entre el precio de compra y venta del activo.

El modelo de negocios menciona que, la clasificación de los activos financieros del Fondo depende de su objetivo dentro de la cartera, tal como se expone a continuación.

Los activos financieros clasificados en la categoría de costo amortizado son aquellos donde se decide mantener el activo para obtener exclusivamente los flujos de caja generados tanto del principal e intereses. En este caso, los activos no se valoran a precios de mercado, debido a que la venta anticipada de los activos no es parte del modelo de negocio del instrumento. Dicho escenario ocasiona que, este segmento del portafolio no tenga efecto sobre el valor de participación y rentabilidad.

Sin embargo, el valor del activo puede cambiar en función de los cambios en las perspectivas crediticias del instrumento desde el momento de su adquisición. Un ejemplo de lo expuesto, son las variaciones en la imputación de los cambios en el modelo de deterioro de la calidad crediticia de dichos instrumentos, situación que tendrá efectos positivos o negativos en el rendimiento del Fondo.

Algunos de los instrumentos que pueden permanecer en esta categoría son las operaciones de reporto tripartito, bonos estandarizados y papel comercial, que son adquiridos para calzar una necesidad de liquidez específica.

Por su parte, la segunda clasificación involucra los títulos catalogados bajo la categoría de valor razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI), los cuales son aquellos que se adquieren con el objetivo de obtener los flujos de caja generados tanto del pago de intereses y el vencimiento del instrumento, así como la ganancia de capital, producto de la variación del valor de compra versus el precio de venta.

Los instrumentos adquiridos en la categoría expuesta previamente son valorados a valor razonable de forma diaria, al tiempo que se calcula las variaciones de la estimación por cambios en riesgo crediticio de los activos desde su adquisición. En esta oportunidad, la valoración a precios de mercado si tiene un efecto directo sobre el valor de la participación y rentabilidad, al igual que lo hace la imputación de los intereses generados de forma diaria.

Finalmente, se encuentran los activos valorados a valor razonable con cambios en resultados, los cuales son aquellos que no se pueden ubicar dentro de las 2 categorías detalladas anteriormente, debido a su modelo de negocio o por las características de los flujos contractuales del activo financiero; por lo tanto, su precio se determina a través de la valoración a precios de mercado, escenario que afecta directamente el valor de participación.

#### 4.1.2 Política de inversión

Seguidamente, se presentan algunas características de la política de inversión de activos financieros correspondiente al F.I. Popular Crecimiento Mixto Colones ND.

| Política de Inversión de activos financieros                              |                                 |  |  |
|---|---------------------------------|--|--|
| Moneda de los valores en que estará invertido el fondo                    |                                 | Colones costarricenses                                       |  |
| Tipos de valores.   | Detalle                         |  | Porcentaje máximo de inversión   |
|   | Efectivo                        |  | El Fondo podrá alcanzar hasta un 100% en una posición de efectivo en entidades del sistema bancario nacional, si las condiciones de mercado esperado permiten tener un mayor balance entre riesgo-rendimiento. |
|   | Valores de deuda                |  | 100%   |
|   | Valores accionarios             |  | n.a.   |
|   | Participaciones de fondos       |  | n.a.   |
|   | Productos estructurados         |  | n.a.   |
| Valores de procesos de titularización                                     |                                 | 20%  |  |
| Países y/o sectores económicos  | País y/o sector                 |  | Porcentaje máximo de inversión   |
|   | Sector público y privado local. |  | 100%   |
| Concentración máxima en un emisor   | 100%                            |  |  |
| Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedor a plazo | 100% de la cartera              | Concentración máxima en valores extranjeros                  | 0% de la cartera   |
| Concentración máxima en una emisión                                       | 100% de la cartera              | Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda | No se exige una calificación de riesgo mínima a los valores ni al emisor.  |
| Nivel máximo de endeudamiento del fondo                                   | 10%                             | Moneda de contratación de las deudas del fondo               | Colones costarricenses   |

Adicionalmente, como parte de otras políticas de inversión aplicables, se destaca que, la cartera activa del fondo estará compuesta por valores estandarizados autorizados para oferta pública emitidos por el Gobierno Central, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) u otros emisores que cuenten con la garantía solidaria y subsidiaria del Estado, así como emisores privados. Estas emisiones podrían estar inscritas en el mercado local y por lo tanto, admitidos en un mercado de negociación local.

En el caso de los subyacentes de las operaciones de reporto tripartito en que invierta el Fondo, estos siempre deberán ser valores del sector público y privado locales en colones costarricenses. Además, el Fondo podrá realizar operaciones de reporto tripartito como comprador a plazo, sin exceder el 10% del valor de sus activos.

El Fondo podría alcanzar hasta un 100% de concentración en efectivo en situaciones especiales y con el propósito de proteger o buscar el beneficio del inversionista en términos de riesgo-rendimiento. Además, podrá adquirir hasta un 20% de valores en proceso de titularización clasificados como valores de deuda.

### 4.1.3 Comité de Inversión y Gestión del Portafolio

El gestor nombrado para la administración del presente Fondo bajo evaluación es el Sr. Francisco Bonilla Shephey, quien cuenta con una maestría en economía, con experiencia en el sector bursátil y gestión de riesgos y portafolios de fondos de inversión.

Además, como apoyo a la gestión, y de acuerdo con la normativa, se establece el Comité de Inversiones, en donde sus miembros poseen un alto perfil profesional, con experiencia bursátil, bancario, gestión de riesgos y en fondos de inversión, tanto a nivel nacional como internacional, lo cual es relevante para definir las estrategias de inversión de este tipo de Fondo.

### 4.1.4 Metodología para la valoración de los activos

Para efectos de calcular el precio de referencia de la participación del Fondo, se toma en cuenta cada uno de los activos en los que se mantiene inversiones y se valora según su categoría de valoración a costo amortizado o a valor razonable, según sea el caso y con base en lo expuesto en el modelo de negocios.

Cabe resaltar que, la valoración de los instrumentos financieros dentro de la categoría de valor razonable, esta se efectuará con base en el Manual de Valoración de Instrumentos del Vector de Precios, registrado por Valmer Costa Rica S.A. y aprobado por la Sugeval.

En lo que respecta a los reportos tripartitos, estos instrumentos financieros serán categorizados a costo amortizado.

### 4.1.5 Títulos de participación del Fondo

A continuación, se detallan algunos aspectos relacionados con los títulos de participación del Fondo que son relevantes.

| Valores de Participación              |   |
|---------------------------------------|---|
| Características                       | Las participaciones de los inversionistas en cualquier fondo estarán representadas por los certificados de participación, denominadas también participaciones; cada uno tendrá igual valor y condiciones o características idénticas para sus inversionistas. |
| Valor nominal de la participación     | CRC1,00   |
| Forma de representación               | Anotación en cuenta   |
| Cálculo del valor de la participación | El valor o precio de la participación se obtiene al dividir el valor del activo neto del Fondo, calculado al final del cierre contable de cada día natural, entre el número de participaciones en circulación.  |

## 4.2. F.I. Popular Crecimiento Mixto Dólares – No Diversificado

**Calificación de Riesgo: scr A 3 (CR) Perspectiva Estable**

El Fondo de Inversión Popular Crecimiento Mixto Dólares ND recibió autorización por parte de la Sugeval, mediante resolución SGV-R-3896, el 03 de julio de 2023. El Fondo Está dirigido a inversionistas individuales, institucionales, corporaciones y empresas que tienen un horizonte de inversión a mediano plazo.

Este Fondo se dirige al inversionista que desee invertir en una cartera compuesta por títulos de deuda emitidos por el sector público o privado. Los valores en que invierte el Fondo están denominados en dólares estadounidenses y registrados en el mercado local o internacional.

El inversionista debe ser consciente de que, por la naturaleza del Fondo y la valoración de sus carteras se podrían experimentar volatilidades temporales o incluso permanentes, que pueden producir una disminución en el valor de su inversión, con el propósito de obtener un rendimiento superior al mercado en el mediano plazo.

Las inversiones que realice el inversionista tienen una fecha de vencimiento focal de 6 meses a partir del aporte al Fondo. En caso de que el participante decida realizar un retiro total o parcial antes de la fecha focal de cada orden de inversión, deberá cancelar una comisión de salida. Una vez pasado el período expuesto anteriormente, el monto que el inversor mantenga en el Fondo se renueva hasta la siguiente fecha focal y se continúa con el proceso en forma sucesiva, salvo indicación contraria al plazo establecido.

| F.I. Popular Crecimiento Mixto Dólares ND |  |
|---|--|
| Naturaleza                                | Abierto  |
| Objetivo                                  | Crecimiento  |
| Por su diversificación                    | No diversificado                                       |
| Cartera                                   | No especializada                                       |
| Mercado                                   | No especializado                                       |
| Tipo de renta                             | Renta fija   |
| Monto mínimo de inversión                 | USD200,00  |
| Moneda para suscripción y reembolso       | Dólares estadounidenses                                |
| Plazo mínimo permanencia                  | 6 meses  |
| Comisión administrativa                   | 5% anual sobre el valor neto de los activos del Fondo. |

El Fondo inició operaciones el 15 de enero de 2024. Al cierre de enero de 2024, el Fondo registraba activos por cerca de USD10,00 millones, monto que representaba un 1,4% de los

activos totales de la SAFI a la fecha indicada. Asimismo, contaba con 7 inversionistas para el cierre del 2024.

Por su parte, en relación con la composición de la cartera, al cierre de enero de 2024 el Fondo mantenía un 60% de los recursos en bonos del tesoro de los Estados Unidos y el restante 40% en bonos del Gobierno de Costa Rica.

#### 4.1.6 Modelo de negocio del Fondo

El Fondo aplica un modelo de negocio mixto, en el cual se adquieren activos financieros con el fin de generar rentabilidad a los inversionistas mediante los flujos de caja contractuales esperados, tanto de cupón y vencimiento, así como la eventual venta de dichos activos, producidas por la necesidad de liquidez o la oportunidad de generar una ganancia de capital por la diferencia entre el precio de compra y venta del activo.

De igual forma, se explica que, la clasificación de los activos financieros del Fondo depende de su objetivo dentro de la cartera, tal como se detalla seguidamente.

Los activos financieros clasificados en la categoría de costo amortizado son aquellos donde se decide mantener el activo para obtener exclusivamente los flujos de caja generados tanto del principal e intereses. Bajo este escenario, los activos no se valoran a precios de mercado, debido a que la venta anticipada de los activos no es parte del modelo de negocio del instrumento. Lo anterior genera que, este segmento del portafolio no tenga efecto sobre el valor de participación y rentabilidad.

A pesar de lo expuesto previamente, el valor del activo puede cambiar en función de los cambios en las perspectivas crediticias del instrumento desde el momento de su adquisición. Un ejemplo de lo señalado, son las variaciones en la imputación de los cambios en el modelo de deterioro de la calidad crediticia de dichos instrumentos, situación que tendrá efectos positivos o negativos en el rendimiento del Fondo.

Por su parte, los títulos catalogados en la categoría de valor razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI), se refieren a aquellos que, se adquieren con el objetivo de obtener los flujos de caja generados tanto del pago de intereses y el vencimiento del instrumento, así como la ganancia de capital producto de la variación del valor de compra versus el valor de venta.

Los instrumentos adquiridos en dicha categoría son valorados a valor razonable de forma diaria, al tiempo que se calcula las variaciones de la estimación por cambios en

riesgo crediticio de los activos desde su adquisición. Por lo tanto, la valoración a precios de mercado si tiene un efecto directo sobre el valor de la participación y rentabilidad.

Adicionalmente, están los activos valorados a valor razonable con cambios en resultados, los cuales son aquellos que no se pueden ubicar dentro de las 2 categorías expuestas anteriormente, debido a su modelo de negocio o por las características de los flujos contractuales del activo financiero; motivo por el cual, el precio se determina a través de la valoración a precios de mercado, escenario que afecta directamente el valor de participación.

#### 4.1.7 Política de inversión

Seguidamente, se presentan algunas características de la política de inversión de activos financieros correspondiente al F.I. Popular Crecimiento Mixto Dólares ND.

| Política de Inversión de activos financieros                              |                                 |  |  |
|---|---------------------------------|--|--|
| Moneda de los valores en que estará invertido el fondo                    |                                 | Dólares estadounidenses                                      |  |
| Tipos de valores.   | Detalle                         |  | Porcentaje máximo de inversión   |
|   | Efectivo                        |  | El Fondo podrá alcanzar hasta un 100% en una posición de efectivo en entidades del sistema bancario nacional, si las condiciones de mercado esperado permiten tener un mayor balance entre riesgo-rendimiento. |
|   | Valores de deuda                |  | 100%   |
|   | Valores accionarios             |  | 20%  |
|   | Participaciones de fondos       |  | n.a.   |
|   | Productos estructurados         |  | n.a.   |
| Valores de procesos de titularización                                     |                                 | 20%  |  |
| Países y/o sectores económicos  | País y/o sector                 |  | Porcentaje máximo de inversión   |
|   | Sector público y privado local. |  | 100%   |
| Concentración máxima en un emisor   | 100%                            |  |  |
| Concentración máxima en operaciones de reporto, posición vendedor a plazo | 100% de la cartera              | Concentración máxima en valores extranjeros                  | 100% de la cartera   |
| Concentración máxima en una emisión                                       | 100% de la cartera              | Calificación de riesgo mínima exigida a los valores de deuda | No se exige una calificación de riesgo mínima a los valores ni al emisor.  |
| Nivel máximo de endeudamiento del fondo                                   | 10%                             | Moneda de contratación de las deudas del fondo               | Dólares estadounidenses  |

De igual forma, como parte de otras políticas de inversión aplicables, se destaca que, la cartera activa del Fondo estará compuesta por valores estandarizados autorizados para oferta pública emitidos por el Gobierno Central, el BCCR u otros emisores que posean la garantía solidaria y subsidiaria del Estado, así como emisores privados. Estas emisiones podrían estar inscritas en el mercado local o internacional por lo tanto, admitidos en un mercado de negociación local o extranjero.

En el caso de los subyacentes de las operaciones de reporto tripartito en que invierta el Fondo, estos siempre deberán ser valores del sector público y privado denominados en



dólares estadounidenses. Además, el Fondo podrá realizar operaciones de reporto tripartito como comprador a plazo, sin exceder el 10% del valor de sus activos.

El Fondo podría alcanzar hasta un 100% de concentración en efectivo en situaciones especiales y con el propósito de proteger o buscar el beneficio del inversionista en términos de riesgo-rendimiento. Además, podrá adquirir hasta un 20% de valores en proceso de titularización clasificados como valores de deuda.

#### 4.1.8 Comité de Inversión y Gestión del Portafolio

El gestor nombrado para la administración del presente Fondo bajo evaluación es el Sr. Francisco Bonilla Shephey, quien cuenta con una maestría en economía, con experiencia en el sector bursátil y gestión de riesgos y portafolios de fondos de inversión.

Además, como apoyo a la gestión, y de acuerdo con la normativa, se establece el Comité de Inversiones, en donde sus miembros poseen un alto perfil profesional, con experiencia bursátil, bancario, gestión de riesgos y en fondos de inversión, tanto a nivel nacional como internacional, lo cual es relevante para definir las estrategias de inversión de este tipo de fondo.

#### 4.1.9 Metodología para la valoración de los activos

Para efectos de calcular el precio de referencia de la participación del Fondo, se toma en cuenta cada uno de los activos en los que se mantiene inversiones y se valora según su categoría de valoración a costo amortizado o a valor razonable, según sea el caso y con base en lo expuesto en el modelo de negocios.

Cabe resaltar que, la valoración de los instrumentos financieros dentro de la categoría de valor razonable, esta se efectuará con base en el Manual de Valoración de Instrumentos del Vector de Precios, registrado por Valmer Costa Rica S.A. y aprobado por la Sugeval.

En lo que respecta a los reportos tripartitos, estos instrumentos financieros serán categorizados a costo amortizado.

#### 4.1.10 Títulos de participación del Fondo

Seguidamente se exponen determinados elementos relacionados con los títulos de participación del Fondo que son relevantes.

| Valores de Participación              |   |
|---------------------------------------|---|
| Características                       | Las participaciones de los inversionistas en cualquier fondo estarán representadas por los certificados de participación, denominadas también participaciones; cada uno tendrá igual valor y condiciones o características idénticas para sus inversionistas. |
| Valor nominal de la participación     | USD1,00   |
| Forma de representación               | Anotación en cuenta   |
| Cálculo del valor de la participación | El valor o precio de la participación se obtiene al dividir el valor del activo neto del Fondo, calculado al final del cierre contable de cada día natural, entre el número de participaciones en circulación.  |

### 3. ESCALAS DE CALIFICACIÓN

#### 3.1. Nivel de Grado de Inversión

**scr AAA (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 la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

**scr AA (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.

**scr A (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 adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel bueno.

**scr BBB (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 suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado.

### 3.2. Nivel Debajo del Grado de Inversión

**scr BB (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 baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo poca gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Bajo.

**scr B (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 muy baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy Bajo.

**scr C (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 mínima probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una muy alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Deficiente.

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

### 3.3. RIESGO DE MERCADO

#### **Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado**

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

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

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

del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

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

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

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

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

### 3.4. PERSPECTIVAS

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

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

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

**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 otorgadas no han sufrido un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCR Costa Rica fue actualizada ante el ente regulador en julio de 2021. SCR Costa Rica da por primera vez calificación de riesgo a estos fondos en febrero de 2024. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR Costa Rica. SCR Costa Rica no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.*

*“SCR Costa Rica considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”*