

INFORME DE CALIFICACIÓN

Fondo de Inversión Popular
Inmobiliario No Diversificado (FINPO)

Sesión de comité: nº 1222024

Fecha de Ratificación: 6 de setiembre
de 2024

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Cuotas de Participación	scr A 3 (CR)	Estable

(*)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

Eyner Palacios Juárez
Associate Credit Analyst
epalacios@scriesgo.com

Marcela Mora Rodríguez
Associate Director - Credit Analyst
mmora@scriesgo.com

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.2552.5939

El Salvador
+503.2243.7419

RESUMEN

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (en adelante, SCR Costa Rica) afirma la categoría scr A 3 (CR) a las Cuotas de Participación del Fondo de Inversión Popular Inmobiliario No Diversificado (FINPO) (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, la SAFI o Popular SAFI).

Las calificaciones señaladas se sustentan en que el Fondo ha presentado niveles de ocupación que han tendido a mantenerse similares al promedio de la industria, al ubicarse en 74,95%, a junio de 2024, *versus* un 74,43% del mercado. A dicha fecha, el nivel de ocupación se incrementa en 2 p.p. anualmente y disminuye en 3 p.p. de forma semestral. De los 11 inmuebles con los que cuenta el Fondo, 5 presentan un 100% de ocupación, al corte de análisis; sin embargo, otros muestran un nivel de desocupación que ha sido persistente a lo largo de los últimos períodos.

Asimismo, el Fondo exhibe moderado nivel de morosidad, ya que, en promedio, durante el último año los alquileres por cobrar mensuales han representado el 29% del total de rentas mensuales. No obstante, cabe destacar que la mayor parte de la mora registrada corresponde a inquilinos del sector público, quienes por normativa pueden pagar por mes vencido. Estos inquilinos representaron el 77% del total de arrendamientos por cobrar en junio de 2024. Al aplicar el análisis de sensibilidad, se registra una disminución en la brecha entre los ingresos reales del Fondo *versus* los esperados, con respecto al año anterior, explicado principalmente por la desocupación.

Por su parte, el análisis contempla que el Fondo posee un nivel de apalancamiento moderado (18,54%) y que se encuentra por debajo de lo permitido en el prospecto del Fondo y por el regulador (60%) y así como del promedio de la industria (28%) a junio de 2024. No obstante, variaciones significativas al alza y que afecten negativamente al Fondo podrían implicar un ajuste de calificación.

Además, el Fondo ha presentado una distribución moderada de las rentas por actividad económica, donde la mayor exposición se encuentra en el sector de comercio, en tanto que, al corte de análisis, este representa el 42% de los ingresos por arrendamiento, seguido de 38% en oficinas y 20% en bodegas. Sin embargo, de incrementarse significativamente tales proporciones, se podría aumentar la vulnerabilidad ante impactos adversos que se presenten en dichos sectores.

Adicionalmente, se muestra una considerable concentración de los ingresos de arrendamiento por inmueble (los 5 principales representan cerca del 50%) e inquilinos (los 5 mayores representan el 42%), lo que aumenta la dependencia de generación de flujos.

Durante el período analizado se efectuaron las valoraciones anuales a los inmuebles que correspondía, lo que implicó tanto plusvalías como minusvalías, sin embargo, el resultado final acumulado fue de USD161,21 mil de minusvalías.

Fortalezas crediticias

- 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.
- 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.
- Robusta gestión de cobro que permite controlar los niveles de morosidad.
- Moderada distribución de las rentas por sector económico.

Debilidades crediticias

- Niveles de desocupación persistentes en diferentes inmuebles.
- Considerable concentración de los ingresos por inmueble y por inquilino.
- Baja bursatilidad de las participaciones.
- Registro neto acumulado de minusvalías que se refleja a nivel del valor de las participaciones.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Tendencias en materia económica que permitan el desarrollo y crecimiento del sector inmobiliario, y que este se vea materializado en los fundamentales del Fondo.
- Aumentos significativos y sostenidos en los niveles de ocupación e ingreso por rentas del Fondo.
- Incremento sostenido en el rendimiento líquido del Fondo, sustentado en una situación favorable de los generadores de ingresos.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Perspectivas de deterioro de la economía que impacte negativamente el sector inmobiliario.
- Disminuciones importantes y prolongados en los niveles de ocupación e ingreso por renta de sus inmuebles.
- Aumento sostenido en los niveles de morosidad.
- Incremento en los niveles de apalancamiento y costo del pasivo que puedan comprometer la capacidad de pago.
- Incumplimiento en lo definido en el prospecto del Fondo.
- Cambios regulatorios que puedan provocar un impacto negativo en la operativa del Fondo.

Perfil de la SAFI

Popular SAFI es una compañía especializada en la administración de fondos de inversión que opera conforme a la Ley Reguladora del Mercado de Valores y normativas aplicables. Asimismo, forma parte del conglomerado financiero de Banco Popular y Desarrollo Comunal, siendo este el accionista al 100,0% de Popular SAFI. A junio de 2024, administra 8 fondos de inversión financieros y 2 inmobiliarios, todos activos a la fecha. El volumen total de activos bajo su administración ascendió a CRC427.933 millones posterior a un crecimiento anual de 16,6%; esto le otorgó una participación de mercado del 11,6%, ubicándola en la posición tercera de un conjunto de 13 SAFIS.

A junio de 2024, la SAFI acumuló CRC15.198,0 millones en activos, luego de un modesto incremento del 2,9%. Del total de recursos, el 95,1% corresponde a activos circulantes, lo cual le permite mantener métricas de liquidez adecuadas, evidenciado por una razón circulante de 10,9x.. La rentabilidad muestra una tendencia positiva debido a la disminución de los gastos totales, así como el incremento en la generación de ingresos por comisiones por administración.

TABLA 1 Cifras financieras Popular SAFI

En millones de CRC	jun-24	mar-24	dic-23	sep-23	jun-23
Activos	15.198	15.224	14.766	15.041	15.223
Pasivos	1.322	1.798	1.644	2.131	2.673
Patrimonio	13.876	13.425	13.123	12.910	12.550
Ingresos	2.946,22	1.519,64	4.809,37	3.578,59	2.497,59
Gastos	2.076,02	1.141,99	3.781,00	2.735,08	1.835,04
Resultado Neto	870,20	377,65	1.028,38	843,52	662,55

Fuente: Popular SAFI / Elaboración: SCR Costa Rica

TABLA 2 Indicadores financieros Popular SAFI

Indicadores	jun-24	mar-24	dic-23	sep-23	jun-23
Activo Circ./Pasivo Circ.	10,9	8,0	8,4	6,7	5,4
Pasivo total/Patrimonio	9,5%	13,4%	12,5%	16,5%	21,3%
Gastos Tot./Ingresos Tot.	70,5%	75,1%	78,6%	76,4%	73,5%
Margen Neto	29,5%	24,9%	21,4%	23,6%	26,5%
Rendimiento s/Inversión	11,4%	10,3%	7,7%	8,3%	9,6%
Rentabilidad s/Patrimonio	13,7%	12,3%	8,5%	9,3%	11,3%

Fuente: Popular SAFI / Elaboración: SCR Costa Rica

Perfil del Fondo de Inversión

El Fondo recibe autorización para realizar oferta pública por Sugeval mediante resolución SGV-R-1278 del 09 de septiembre del 2005. Se dirige a personas que conocen el mercado inmobiliario y que no requieran liquidez inmediata. El plazo recomendado es de 720 días (2 años), debido a que la cartera activa estará conformada básicamente por inmuebles y cualquier plusvalía latente por revalorización solamente será observada en el largo plazo.

TABLA 3 Características del Fondo de Inversión

Características	Detalle						
Mecanismo de redención	Cerrado						
Objetivo	Ingreso						
Por su diversificación	No diversificado						
Mercado	<table border="0"> <tr> <td>Cartera financiera</td> <td> <table border="0"> <tr> <td>Mercado local: Público o Privado</td> </tr> <tr> <td>Mercado internacional: Privado</td> </tr> </table> </td> </tr> <tr> <td>Cartera inmobiliaria</td> <td>Mercado local</td> </tr> </table>	Cartera financiera	<table border="0"> <tr> <td>Mercado local: Público o Privado</td> </tr> <tr> <td>Mercado internacional: Privado</td> </tr> </table>	Mercado local: Público o Privado	Mercado internacional: Privado	Cartera inmobiliaria	Mercado local
	Cartera financiera	<table border="0"> <tr> <td>Mercado local: Público o Privado</td> </tr> <tr> <td>Mercado internacional: Privado</td> </tr> </table>	Mercado local: Público o Privado	Mercado internacional: Privado			
Mercado local: Público o Privado							
Mercado internacional: Privado							
Cartera inmobiliaria	Mercado local						
Moneda	Dólares						
Emisión autorizada	USD100.000.000,00						
Valor nominal	USD5.000,00						
Plazo mínimo recomendado	720 días						
Comisión administrativa	Máximo 5% sobre el activo neto del fondo						

Fuente: Popular SAFI / Elaboración: SCR Costa Rica

Situación Financiera del Fondo

A junio de 2024, los activos del Fondo alcanzan la suma de USD45,85 millones para una reducción del 1% anual y un comportamiento estable de forma semestral. La variación anual se explica por una contracción de 1% en las propiedades de inversión. Por su parte, la posición pasiva se sitúa en USD8,50 millones, lo que evidencia un comportamiento relativamente estable de manera anual y semestral.

A la fecha de análisis, el Fondo registra un nivel de apalancamiento de 18,54%, el cual se muestra similar al presentado en el semestre previo, y se ubica por debajo del promedio del mercado (28%) y del límite del 60% definido en el prospecto. Adicionalmente, el costo financiero promedio es del 11,02%, lo que evidencia la carga de intereses vinculada al apalancamiento del Fondo, indicador que muestra un crecimiento anual aproximado de 1 punto porcentual (p.p.) como respuesta de incrementos exhibidos en las tasas de interés del mercado.

En cuanto a los ingresos totales, estos contabilizan USD1,52 millones y decrecen en 13% anual, comportamiento que se ve influenciado, especialmente, por la disminución en los ingresos por arrendamiento (-10% anual) y en las ganancias no realizadas por ajustes a propiedades de inversión (-43% anual). En cuanto a los gastos, estos acumulan USD1,29 millones y crecen considerablemente de forma anual (+31%), al registrarse una pérdida no realizada por ajustes a propiedades de inversión de USD289,85 mil, partida que representa el 22% del gasto total al corte de análisis. Estos movimientos en los ingresos y gastos provocaron que la utilidad neta se ubique en USD227,93 mil, para una contracción anual del 70%.

Portafolio de Inversiones

Al corte de análisis, el Fondo cuenta con 11 propiedades, las cuáles totalizan un área arrendable de 31.231 m², misma que se mantiene estable respecto al semestre anterior. Del total de área arrendable, un 45% corresponde a oficinas, seguido de un 28% en comercio y el restante 27% por inmuebles dedicados a bodegas.

Según su porcentaje de participación dentro del total del área arrendable, los inmuebles más representativos son: el Oficentro Santamaría con una participación del 18%, seguido de Garden Plaza Tamarindo con 17%, Centro de Negocios (C.N.) Paseo de las Flores con un 15%, Bodegas San Antonio de Belén con un 14% y Bodegas San Marino con un 13%.

En cuanto al valor en libros, el inmueble con mayor participación es el C.N. Paseo de las Flores con el 24% del total, seguido de Garden Plaza Tamarindo con 18%, el Oficentro Santamaría con 10% y Edificio San Sebastián, Edificio Herrero Villalta & D'Vinci y Bodegas San Marino con un 9% en cada caso. El 21% restante se distribuye en otros 5 inmuebles.

Generación de Ingresos

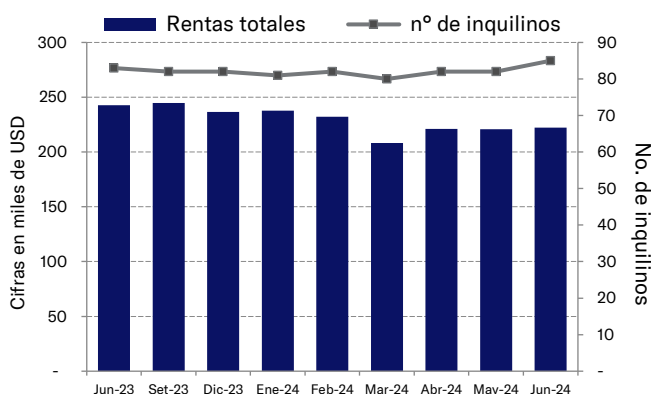
El Fondo registra una renta mensual de USD222,12 mil, a junio de 2024, para una reducción anual del 8% y semestral del 6%. Dichas variaciones se vinculan con la reducción en la renta percibida en el Edificio Herrero Villalta & D'Vinci (-74% anual y -40% semestral) y en el C.N. Paseo de las Flores (-41% anual y -45% semestral). Cabe destacar que las rentas del Edificio Herrero Villalta & D'Vinci representaron el 3% del total en junio de 2024 (12% en junio de 2023); mientras que las del C.N. Paseo de las Flores representaron el 9% (14% el año anterior).

A junio de 2024, el Fondo reportó ingresos provenientes principalmente de oficinas, que representaron el 42% del total, seguido de comercio con un 38% y en último lugar bodegas con un 20%. Respecto a la distribución de la renta mensual por propiedad, los ingresos más sobresalientes provienen de Garden Plaza Tamarindo (32 inquilinos) con 28%, seguido del Edificio San Sebastián (1 inquilino) con 17% y del Oficentro Santamaría (11 inquilinos) y las Bodegas de San Antonio de Belén (3 inquilinos) con 11% en cada caso.

Cabe destacar que el Fondo muestra un Índice de Herfindahl Hirschman (HHI) de 1.666 puntos. Esto indica que existe una distribución moderada de los ingresos por arrendamiento de los inmuebles en el portafolio. Lo anterior sugiere que algunos inmuebles contribuyen en mayor manera a los ingresos totales del Fondo, lo que implica una estructura con cierto grado de concentración.

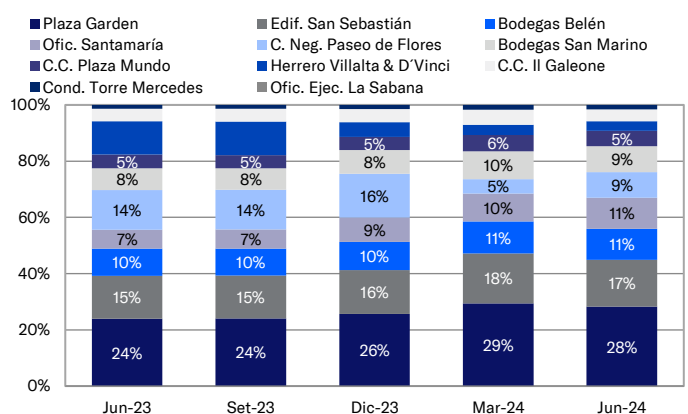
Al explorar la distribución de las rentas por inquilino, se destaca a la Corte Suprema de Justicia como el actor más influyente, dado que aporta cerca del 17% del total. En segundo lugar, Automercado S.A. posee una incidencia relativa del 13% de las rentas, seguido de Nipro Medical Corporation con el 8%, Sepulveda Footwear CR con 4% y del SINEM con 3%. Los restantes inquilinos concentran cada uno menos del 3% de los ingresos por arrendamiento totales mensuales, a junio de 2024. Esta distribución refleja una concentración entre los principales 5 inquilinos que tiende a ser alta, ya que representan cerca del 46% del total.

GRÁFICO 1 Evolución de los Ingresos



Fuente: Popular SAFI / Elaboración: SCR Costa Rica

GRÁFICO 2 Composición de Ingresos por Inmueble



Fuente: Popular SAFI / Elaboración: SCR Costa Rica

Ocupación

A junio de 2024, el Fondo presenta una tasa de ocupación del 74,95%. Esta cifra registra un incremento anual de 2 p.p. y una contracción semestral de 3 p.p. Además, la ocupación se encuentra similar al promedio de la industria, que fue de 74,43%, aproximadamente. Cabe resaltar que, dentro del conjunto total de inmuebles (11), 4 de ellos alcanzan una ocupación del 100%.

En lo que respecta al análisis detallado de la desocupación en función de la actividad económica, el 64% corresponde a espacios destinados a oficinas, lo cual subraya la importancia de esta categoría en el desglose. Le sigue en relevancia el segmento de comercio, al concentrar el 36% de la desocupación total. Por su parte, el sector de bodegas reduce la participación de 6% que tuvo en junio de 2023, dado que Bodega San Marino logró ocuparse en su totalidad desde noviembre de 2023.

Los inmuebles con la mayor relevancia en términos de desocupación son: C.N. Paseo de las Flores con 43% del total del área desocupada, seguido de Garden Plaza Tamarindo con 16%, el Centro Comercial Plaza Mundo con 13% y del Oficentro Santa María con 11%. Estos inmuebles conforman las áreas primordiales de atención con relación a la desocupación dentro del Fondo.

TABLA 4 Detalle de Desocupación por Inmueble

Inmueble	Área arrendable (m ²)	Área desocupada (m ²)				
		Jun-24	Mar-24	Dic-23	Sep-23	Jun-23
Bodegas San Marino	4.044,54	-	-	-	485	485
C.C. IL Galeone	1.318,97	547	420	420	300	323
C.C. Plaza Mundo	2.074,03	1.008	1.011	1.011	1.075	1.075
Centro Ejecutivo La Sabana	215,73	216	216	216	216	216
Centro Neg Paseo Las Flores	4.649,01	3.384	2.280	2.280	2.280	2.280
Edificio Herrero & Villalta	1.783,43	557	557	107	107	107
Oficentro Santamaría	5.717,05	882	1.555	1.555	2.413	2.459
Plaza Garden	5.252,84	1.230	1.287	1.279	1.584	1.584
Desocupación Total (m²)		7.823	7.325	6.867	8.459	8.528
Área Total Arrendable (m²)		31.231	31.231	31.231	31.300	31.300
Desocupación (%)		25,05%	23,46%	21,99%	27,03%	27,25%
Ocupación (%)		74,95%	76,54%	78,01%	72,97%	72,75%

Fuente: Popular SAFI / Elaboración: SCR Costa Rica

Morosidad

A junio de 2024, el saldo correspondiente a los alquileres pendientes de cobro para ese mes asciende a USD65.082. Este monto equivale al 29% de las rentas totales del mes y refleja una reducción anual del 22% y un aumento semestral del 77%.

Según la morosidad expuesta anteriormente, un 64% corresponde a 1 inquilino del Edificio de San Sebastián, seguido de 13% para 1 inquilino del Edificio Herrero Villalta & D'vinci. Cabe destacar que estos inquilinos, al pertenecer al sector público, dentro de sus contratos de arrendamiento tienen estipulado que el pago se realiza por mes vencido, dado que, por normativa cuentan con 45 días para cumplir con dicha obligación. Ante este escenario, las rentas por norma contable se deben registrar como pendientes de pago; no obstante, en la mayoría de los casos, según el acuerdo se encuentran al día.

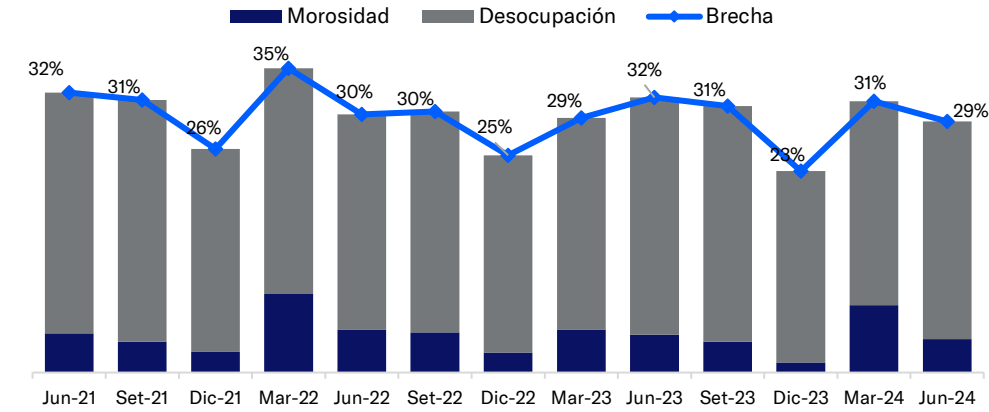
De acuerdo con los estados financieros, a junio de 2024, se reporta un total de alquileres acumulados pendientes de cobro por un valor de USD69.570, en contraste con los USD91.782 registrados en el mismo período del año anterior (-24% anual). Esta partida equivale al 2% de los ingresos totales acumulados del Fondo (anualizados).

En términos de vencimientos de las cuentas por cobrar acumuladas, los plazos se distribuyen en 89% en el rango de menos de 30 días y el 11% restante en más de 90 días, a junio de 2024.

El modelo de sensibilización implementado por la Calificadora evalúa el riesgo de liquidez en fondos inmobiliarios, enfocándose en la discrepancia entre los ingresos reales y los ideales bajo condiciones óptimas de plena ocupación y sin morosidad. A junio de 2024, se observa que la brecha mensual de ingresos del Fondo se redujo al 29%, en comparación con el 32% del año previo, pero se incrementa respecto a lo mostrado en diciembre de 2023 (23%). Al

desglosar la brecha, un 4% es atribuible a la morosidad y un 25% a la desocupación. Si bien la brecha es moderada, esta situación indica una oportunidad de mejora en la gestión del fondo, apuntando a la necesidad de implementar estrategias dirigidas a mitigar la desocupación, principalmente, para cerrar la brecha de ingresos y, consecuentemente, optimizar la liquidez y el rendimiento neto del fondo.

GRÁFICO 3 Riesgo de Ingreso Escenario Base



Fuente: Popular SAFI / Elaboración: SCR Costa Rica

Valoraciones

De acuerdo con la normativa vigente, la metodología de valoración de inmuebles se realiza en cumplimiento con los Estándares Internacionales de Valuación (IVS por sus siglas en inglés), emitidos por el Consejo de Normas Internacionales de Valuación. Además, este enfoque debe estar alineado con la definición del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

En el transcurso del primer semestre de 2024, se valoraron un total de 5 inmuebles, de los cuales 3 experimentaron incrementos en su valoración. Sin embargo, se observa que 2 inmuebles registraron minusvalías en sus valoraciones. Lo anterior provocó que se registrara una minusvalía neta por USD161,21 mil. Además, los resultados de estas valoraciones se ven influenciados por los movimientos del tipo de cambio y los costos de construcción, así como los cambios en el nivel de ocupación, los ingresos, gastos y precios de los alquileres de los inmuebles.

TABLA 5 Detalle de Valoraciones de Inmuebles

Inmueble	IVS Actual	IVS Anterior	Plusvalía/ Minusvalía	Variación
Oficentro Santamaría	4.652.789	4.507.000	145.789	3,2%
C.C. Il Galeone	2.218.000	2.186.000	32.000	1,5%
Bodegas San Marino	3.852.000	3.850.000	2.000	0,1%
C. Negocios Paseo de las Flores	10.835.000	10.869.000	(34.000)	-0,3%
Edificio Herrero Villalta & D'Vinci	3.830.000	4.137.000	(307.000)	-7,4%
Totales	25.387.789	25.549.000	(161.211)	-0,6%

Fuente: Popular SAFI / Elaboración: SCR Costa Rica

Riesgo Rendimiento

El Fondo alcanzó un rendimiento líquido de 2,42%, al cierre del primer semestre de 2024, lo que refleja una reducción respecto al semestre anterior (2,90%) y se sitúa por debajo del promedio de la industria de fondos de inversión inmobiliarios en dólares (2,86%). Entre algunos de los motivos que influyen en el comportamiento de este indicador se encuentran la entrada y salida de inquilinos e incrementos en las tasas de interés.

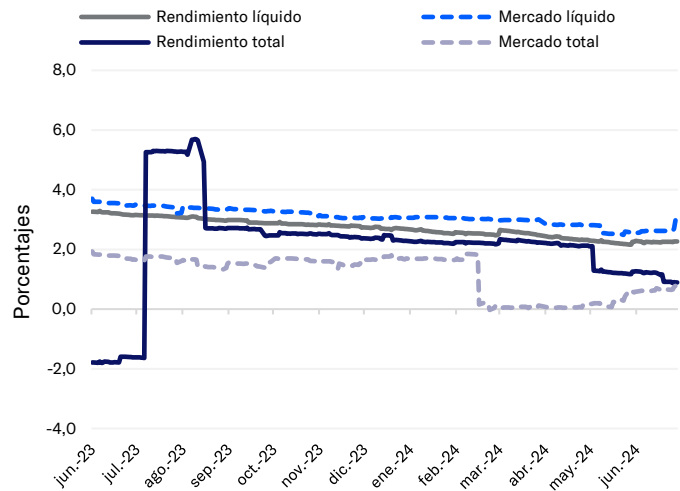
Por su parte, el Fondo registró un rendimiento total de 1,87% para el primer semestre de 2024, lo cual exhibe una contracción respecto al semestre anterior (2,96%). No obstante, se mantuvo superior al promedio de la industria, que se situó en 0,64%. Es preciso señalar que, este índice es influenciado por las valoraciones que se realizan sobre la cartera inmobiliaria durante el año, por lo tanto, puede presentar fluctuaciones significativas de un período a otro según el valor que registren las propiedades.

TABLA 6 Resumen de Estadísticas

Indicador	Dic-23 a Jun-24	Jun-23 a Dic-23	Dic-22 a Jun-23	Mercado Dic-23 a Jun-24
Rendimiento Líquido				
Prom. Rend. Líquido	2,42	2,90	3,31	2,86
Desv. Rend. Líquido	0,15	0,14	0,06	0,20
RAR Rend. Líquido	15,84	20,55	53,78	14,50
COEFVAR Rend. Líquido	0,06	0,05	0,02	0,07
Beta Rend. Líquido	0,71	0,90	-0,05	n.a.
Rendimiento Total				
Prom. Rend. Total	1,87	2,96	-2,94	0,64
Desv. Rend. Total	0,50	1,41	0,87	0,68
RAR Rend. Total	3,72	2,09	-3,39	0,94
COEFVAR Rend. Total	0,27	0,48	-0,29	1,06
Beta Rend. Total	0,13	2,73	-2,60	n.a.

Fuente: Popular SAFI / Elaboración: SCR Costa Rica

GRÁFICO 4 Rendimiento Líquido y Total



Anexos

Principales Hechos Relevantes

- El 26 de enero de 2024 se comunica la revocación del nombramiento del Sr. Eduardo Navarro Ceciliano como Presidente de la Junta Directiva y se nombra a la Sra. María Clemencia Palomo Leitón como la nueva Presidenta.
- El 21 de marzo de 2024 se dan a conocer los acuerdos de la Asamblea de Inversionistas del Fondo Inmobiliario FINPO, en el que destaca el nombramiento del Sr. Alonso Chavarría Richmond (Gerente Financiero) como presidente de la Asamblea de Inversionistas del Fondo, en representación de la señora Daliana Redondo Cordero (Gerente General). Además, del nombramiento del Sr. Pablo César Sanabria López como secretario de la Asamblea de Inversionistas del Fondo.
- El 3 de mayo de 2024, la SAFI informa sobre el nuevo valor en libros de las participaciones del Fondo, producto de la valoración de 3 inmuebles que conforman su cartera, por lo que el valor en libros de la participación pasó a ser de USD5.326,97, equivalente a una reducción de USD15,78 por participación.
- El 17 de junio de 2024, la SAFI comunica el nuevo valor en libros de las participaciones del Fondo, producto de la valoración de 2 inmuebles que conforman su cartera, por lo que el valor en libros de la participación pasó a ser de USD5.322,03, equivalente a una reducción de USD3,87 por participación.
- El 27 de junio de 2024 se comunica la renuncia del Sr. Alonso Chavarría Richmond como Gerente Financiero Administrativo de la SAFI. Asimismo, se nombra al Sr. José Alberto Raydaga Agüero para el cargo mencionado.
- El 3 de julio de 2024 se informa sobre el otorgamiento de Poder Generalísimo sin límite de suma al Sr. Antony Hidalgo Pérez.
- El 31 de julio de 2024, la SAFI comunica el nuevo valor en libros de las participaciones del Fondo, producto de la valoración de 3 inmuebles que conforman su cartera, por lo que el valor en libros de la participación pasó a ser de USD5.328,55, equivalente a un aumento de USD12,42 por participación.
- El 9 de agosto de 2024 se comunica la modificación a la estructura del comité de inversión, el cual se conforma de la siguiente forma:

TABLA 7 Comité de inversiones Popular SAFI

Nombre/Cargo	Puesto
Nidia Solano Brenes - Vicepresidenta Junta Directiva Popular SAFI	Presidente
Alberto Valverde Flores - Tesorero Junta Directiva Popular SAFI	Miembro
Dalianela Redondo Cordero - Gerente General Popular SAFI	Miembro
Anthony Hidalgo Pérez – Gerente de Negocios Popular SAFI	Miembro
Bolívar Solórzano Granados - Profesional independiente	Miembro Independiente
Vidal Gómez Sánchez - Profesional Independiente	Miembro Independiente
José Alberto Raydaga Agüero - Gerente Administrativo Financiero Popular SAFI	Participante
José Ángel Chaves Calvo - Gestor Portafolios Financieros Popular SAFI	Participante
Jonathan Sánchez Aguilar - Gestor de Riesgo Popular SAFI	Participante
Pablo Sanabria López - Gestor Portafolios No Financieros Popular SAFI	Participante
Ana Lorena Ramírez González - Fiscal Junta Directiva Popular SAFI	Participante
Jorge González Bogarín - Corredor de Bolsa Conglomerado Popular Valores	Participante

Fuente: Popular SAFI / Elaboración: SCR Costa Rica

Información Complementaria

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario No Diversificado (FINPO)				
Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Cuotas de Participación	scr A 3 (CR)	Estable	scr A 3 (CR)	Estable

Información considerada para la calificación

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo y 30 de junio de 2024 del Fondo de Inversión Popular Inmobiliario No Diversificado (FINPO) y de Popular Sociedad Fondos de Inversión, S.A.

Definición de las calificación asignadas

→ **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.

→ **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.

El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

Metodología Utilizada

→ La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCR Costa Rica fue actualizada en el ente regulador en octubre de 2023.

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, 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”.

La calificación otorgada no ha sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. SCR otorga calificación de riesgo por primera vez a este emisor en abril de 2005. 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. SCR 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 considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

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

© 2024 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., SCRISGO S.A., SCRISGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRISGO, 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 SÍMBOLOS 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 Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. 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 www.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 respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs 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.