

07 de diciembre del 2017  
 Ref: SCR-104462017

Licenciada.  
 María Lucía Fernández Garita  
**Superintendencia General de Valores**  
 San José

**COMUNICADO DE HECHOS RELEVANTES**

**5.1 CAMBIO EN LAS CALIFICACIONES OTORGADAS CON INDICACIÓN DE LA CALIFICACIÓN ANTERIOR, LA ACTUAL Y LAS RAZONES QUE FUNDAMENTARON EL CAMBIO, EN EL CASO DE CALIFICADORAS DE RIESGO**

Procedemos a informar que el 07 de diciembre del 2017, quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria N° 1332017, celebrada el 29 de noviembre del 2017, con información financiera no auditada al 30 de setiembre del 2017, para los fondos administrados por **BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.** Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: (**Informe SCR-11122017**)

<i>Nombre del emisor o sociedad administradora</i>	<i>Nombre de la emisión o del fondo de inversión según RNVI</i>	<i>Moneda</i>	<i>Escala de Calificación Actual *</i>		<i>Fecha de la información financiera en que se basó la calificación **</i>	<i>Fecha de ratificación de la calificación</i>
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	Fondo de Inversión BCR Corto Plazo Colones N.D.	CRC	scr AA+2	Estable	30/09/2017	07/12/2017
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	Fondo de Inversión BCR Mixto Colones N.D.	CRC	scr AA+2	Estable	30/09/2017	07/12/2017
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	Fondo de Inversión BCR Liquidez Dólares N.D.	USD	scr AA+2	Estable	30/09/2017	07/12/2017
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	Fondo de Inversión BCR Mixto Dólares N.D.	USD	scr AA+2	Estable	30/09/2017	07/12/2017
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	Fondo de Inversión Portafolio, BCR Colones N.D.	CRC	scr AA+2	Estable	30/09/2017	07/12/2017
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	Fondo de Inversión Portafolio, BCR Dólares N.D.	USD	scr AA+2	Estable	30/09/2017	07/12/2017

\*La Calificación no varió respecto a la anterior.

\*\*Considerando información a junio del 2017.

**OFICINAS REGIONALES**

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
 Cartago, Residencial El Molino  
 Edificio Platino Segunda Planta

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
 Edificio Golden Point, Piso 16  
 Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

**El Salvador: (503) 2243-7419**  
 Centro Profesional Presidente, final Avenida  
 La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

La calificación **scr AA**: “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”.

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

**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.

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

*Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en abril del 2017, SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este fondo desde Julio del 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 SCRiesgo. SCRiesgo 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. SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.*

*“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, Bolsa de Valores y puestos representantes”*

Atentamente,

Sr. Jorge Chaves Villalta  
Subgerente General  
**Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.**



“Según el artículo 9 de la Ley 8454, los documentos y las comunicaciones suscritos mediante firma digital, tendrá el mismo valor y la eficacia probatoria de su equivalente firmado en manuscrito”

C.C.: Bolsa Nacional de Valores, S.A.  
Archivo

*La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A., y no de la Superintendencia General de Valores*

## OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

## BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

**Sesión ordinaria:** N° 1332017

**Fecha de ratificación:** 07 de diciembre del 2017.

**Información financiera:** no auditada a junio y setiembre 2017.

**Contactos:** José Pablo López Barquero Analista Financiero [jlopez@scriesgo.com](mailto:jlopez@scriesgo.com)  
Marcela Mora Rodríguez Analista Senior [mmora@scriesgo.com](mailto:mmora@scriesgo.com)

### 1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de los fondos de inversión financieros administrados por BCR Sociedad de Fondos de Inversión con información financiera no auditada a junio y setiembre 2017.

Fondo	Calificación Anterior		Calificación Actual*	
		Perspectiva		Perspectiva
F.I. BCR Corto Plazo Colones ND	scr AA+2	Estable	scr AA+2	Estable
F.I. BCR Mixto Colones ND	scr AA+2	Estable	scr AA+2	Estable
F.I. BCR Liquidez Dólares ND	scr AA+2	Estable	scr AA+2	Estable
F.I. BCR Mixto Dólares ND	scr AA+2	Estable	scr AA+2	Estable
F.I. Portafolio BCR Colones ND	scr AA+2	Estable	scr AA+2	Estable
F.I. Portafolio BCR Dólares ND	scr AA+2	Estable	scr AA+2	Estable

\* Las calificaciones no variaron con respecto a las anteriores.

La calificación **scr AA** se otorga a aquellos fondos cuya "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".

Las calificaciones desde "scr AA" a "scr C" 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, la **categoría 2** se refiere a "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 a la naturaleza del fondo.

"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)

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

### 2. FUNDAMENTOS

- BCR SAFI pertenece a un Grupo Financiero de gran trayectoria a nivel nacional.
- El equipo de trabajo posee amplia experiencia en el sector bursátil y en la administración de fondos de inversión.
- BCR SAFI 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 para cada fondo que administra.
- Los fondos tienen una exposición baja al riesgo de tasa de interés, tal como lo refleja el perfil de vencimiento de su portafolio.
- Portafolios que invierten en emisores calificados con grado de inversión a nivel nacional y que se consideran hasta la fecha con un riesgo de crédito bajo.
- Dada la madurez alcanzada en la administración de fondos, se vuelve un reto permanente, mantener una eficiente administración de los activos, de manera que se cumpla con el objetivo para el cual fue creado cada fondo, además de que se genere rendimiento y se honre oportunamente las obligaciones con los inversionistas.
- En términos generales, los fondos reflejan una alta concentración por inversionista, por lo que se convierte en un reto relevante el disminuir dichas concentraciones para generar una menor exposición al riesgo de iliquidez. Cabe señalar que dicha condición es mitigada por los adecuados niveles de caja y bancos mantenidos en los distintos fondos administrados por BCR SAFI.

### 3. BCR SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión es una empresa que pertenece en un 100% al Banco de Costa Rica. Fue constituida en 1999, como sociedad de fondos de inversión supeditada a las disposiciones de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y a la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

Actualmente, BCR SAFI mantiene inscritos ante SUGEVAL, un total de 11 fondos de inversión, de los cuales un total de 10 fondos se encuentran en operación, el restante se encuentra inscrito pero no ha iniciado operaciones. De estos 10 fondos, 6 corresponden a fondos de inversión financieros y 4 pertenecen a la categoría de fondos inmobiliarios.

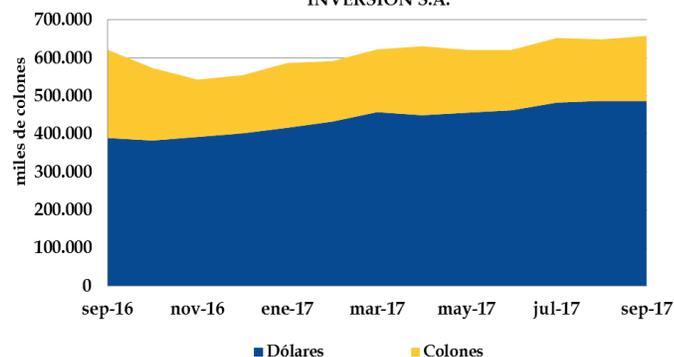
	Tipo de Fondo	Nombre del fondo de inversión	Moneda
En Operación	Inmobiliario	BCR F.I. Inmob. del Comercio y La Industria ND	Dólares
	Inmobiliario	BCR F.I. Inmobiliario ND	Dólares
	Inmobiliario	BCR F.I. Inmobiliario Rentas Mixtas ND	Colón
	Inmobiliario	BCR F.I. Progreso Inmobiliario ND	Dólares
	Financiero	F.I. BCR Corto Plazo Colones ND	Colón
	Financiero	F.I. BCR Liquidez Dólares ND	Dólares
	Financiero	F.I. BCR Mixto Colones ND	Colón
	Financiero	F.I. BCR Mixto Dólares ND	Dólares
	Financiero	F.I. Portafolio BCR Colones ND	Colón
	Financiero	F.I. Portafolio BCR Dólares ND	Dólares

Fuente: elaboración propia con base en datos de SUGEVAL.

Al cierre de setiembre 2017, BCR SAFI administra activos por un monto total de €658.263,32 millones, registrando un incremento interanual y semestral del 6%, en ambos periodos. De acuerdo con este volumen de activos administrados, la SAFI muestra una participación de mercado de 23,69%, encabezando el ranking según el monto de activo administrado en el mercado, indicando además una sólida holgura de compararse con sus inmediatos sucesores en la mencionada clasificación. Sobre este tema, el comportamiento de los activos administrados por BCR SAFI es atribuible principalmente a la favorable gestión efectuada sobre sus fondos inmobiliarios, los cuales presentan un sólido crecimiento durante el último año.

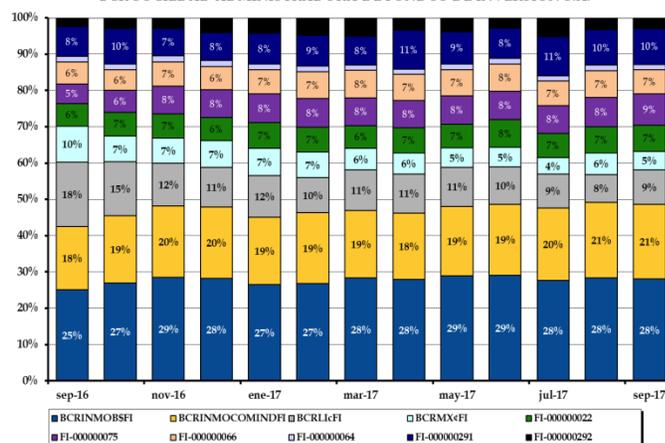
En torno al número de inversionistas, a setiembre 2017 se registran 5.327 inversores, cifra que no considera los participantes de fondos inmobiliarios que son colocados por otros puestos de bolsa, ya que por cambios a nivel normativo, no se tiene acceso a dicha información.

Evolución de Activos  
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.



En torno a la composición de los activos según fondo de inversión, el fondo BCR F.I. Inmobiliario ND conserva su condición como el elemento de mayor representatividad dentro del total de activos administrados, esto tras exhibir una participación promedio del 28% para el semestre finalizado en setiembre 2017. Asimismo, el fondo BCR F.I. Inmobiliario del Comercio y La Industria ND muestra una contribución promedio del 19% y el tercero en importancia relativa corresponde al F.I. BCR Corto Plazo Colones ND con 13%, siendo estos fondos señalados los de mayor aporte. Cabe indicar que dichas proporciones se mantienen relativamente estables respecto al semestre anterior.

Distribución de los Activos por Fondo de Inversión  
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.



En cuanto a la segregación de activos según moneda, es importante destacar que los activos administrados por la SAFI a setiembre 2017 se encuentran centralizados principalmente en dólares (74%), esto como consecuencia de la concentración de dicha moneda en los fondos inmobiliarios.

#### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

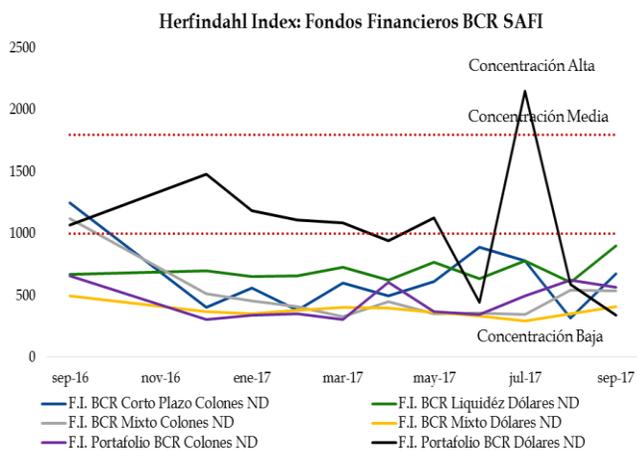
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Con respecto a la concentración de activos por inversionista, análisis ejecutado a través del Herfindahl Index (H)<sup>1</sup>, la tendencia en los fondos de inversión de mercado de dinero administrados por la SAFI se mantiene constante en el período bajo estudio, mostrando principalmente índices inferiores a los 1.000 puntos, expresando así una concentración baja de activos por parte de los 20 principales inversores. No obstante, cabe destacar la concentración exhibida por el F.I. Portafolio BCR Dólares, el cual se ubica por encima de los 1.000 puntos en diversos meses, indicando de esta forma concentraciones moderadas, e inclusive altas, dentro de los 20 participantes de mayor relevancia.

Paralelamente, para el período en análisis, los fondos que muestran una menor concentración sobre los 20 mayores participantes son el F.I. BCR Mixto Colones ND, F.I. BCR Mixto Dólares ND y el F.I. Portafolio BCR Colones ND.

En términos generales, a setiembre 2017, la mayoría de los fondos de mercado de dinero administrados por BCR SAFI presentan una concentración promedio sobre los 20 mayores inversionistas cercana al 71%, proporción que se considerada como alta.



<sup>1</sup>(H) Medida comúnmente aceptada de la concentración del mercado, activos, inversiones y otros. Internacionalmente se han definido rangos para este índice: baja concentración  $H < 1.000$ , concentración media  $H$  entre 1.000 y 1.800 y alta  $H > 1.800$  y hasta 10.000.

### 3.1. Situación Financiera

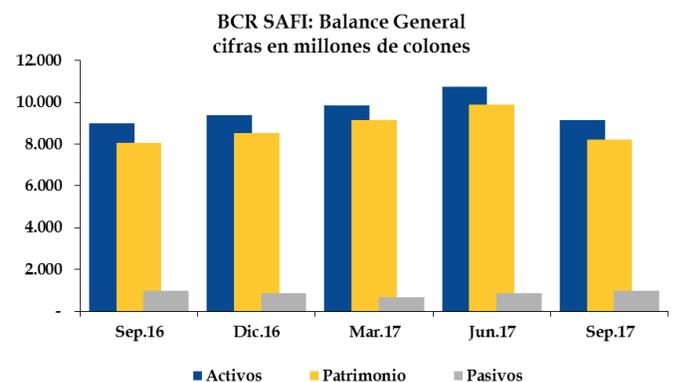
Al término de setiembre 2017, la SAFI contabiliza activos por la suma de €9.162,61 millones, registrando un incremento interanual del 2%, el cual obedece principalmente al aumento anual del 7% en los valores negociables. De igual forma, el crecimiento anual del 9% en las cuentas por cobrar neto impulsó la variación de los activos totales.

Precisamente, la composición de los activos se encuentra encabezada por la partida de valores negociables (85%), seguido por las cuentas por cobrar (8%) y por las disponibilidades (5%), siendo estas cuentas las más relevantes. Cabe señalar que dicha estructura se mantiene relativamente constante respecto al semestre anterior.

Por su parte, los pasivos han presentado un ligero aumento del 0,2% de forma interanual, alcanzando la suma de €960,14 millones a setiembre 2017. La mencionada variación obedece al crecimiento de diversas cuentas por pagar de la SAFI. Precisamente, el conjunto de cuentas por pagar diversas constituyen el 99% del pasivo total a la fecha bajo estudio y el restante 1% corresponde al impuesto sobre la renta diferido.

Con respecto al patrimonio de la Sociedad, éste registra un monto de €8.202,47 millones a setiembre 2017, aumentando un 2% de forma interanual, variación producto del crecimiento del capital social (+49% anual).

En línea con lo anterior, el patrimonio de BCR SAFI se encuentra conformado mayoritariamente por el capital social, rubro que posee participación cercana al 65%. Seguidamente, la utilidad del período exhibe un aporte del 24% sobre el total y las reservas ostentan una contribución del 9%, siendo estas cuentas las de mayor representatividad.



#### OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

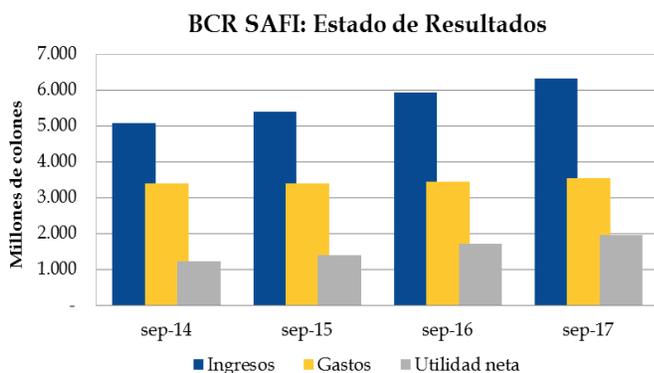
**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

En lo correspondiente a los resultados de la SAFI, ésta registra una utilidad acumulada de €1.954,74 millones a setiembre 2017, cifra que aumenta anualmente un 10% como consecuencia del comportamiento incremental superior de los ingresos respecto a los gastos.

En forma más específica, los ingresos acumulados a setiembre 2017 alcanzan la suma de €6.326,46 millones, los cuales crecieron 7% anualmente. Precisamente, la cuenta de comisiones de administración determinó la variación de los ingresos, dado el incremento del 7% mostrado de forma anual. Adicionalmente, resulta válido destacar el notable crecimiento de la ganancia por diferencial cambiario (+112% anual) para el período bajo evaluación, lo cual a su vez repercute sobre los ingresos financieros y consecuentemente sobre los ingresos totales.

Por su parte, las erogaciones acumuladas alcanzan un total de €3.544,26 millones a setiembre 2017, aumentando un 3% de forma anual. Dicho comportamiento obedece al incremento anual del 4% registrado en los gastos de operación, sumado al crecimiento anual del 3% en los gastos administrativos. Por su parte, para el período bajo análisis no se registran gastos financieros.

En cuanto a la composición, el gasto de personal representa el 51% de los gastos totales, seguido de los gastos con partes relacionadas con 46%, siendo éstos los rubros más representativos del gasto.



En el siguiente cuadro, se presentan los principales indicadores de BCR SAFI, los cuales se muestran estables y reflejan el crecimiento sostenido de su estructura, así como un aumento en los niveles de rentabilidad respecto al cierre del 2016 y respecto a setiembre 2016.

Indicadores	sep-16	dic-16	sep-17
Activo Circulante / Pasivo Circulante	9,40	11,08	9,54
Pasivos Totales / Patrimonio	0,12	0,10	0,12
Gastos Totales / Ingresos Totales	57,97%	59,12%	56,02%
Margen neto	28,98%	28,19%	30,90%
Rendimiento s/ Inversión	23,64%	22,39%	28,10%
Rentabilidad s/ patrimonio	27,10%	25,43%	31,13%

#### 4. HECHOS RELEVANTES

El 03 de abril 2017 BCR SAFI informa que mediante la Resolución SGV-R-OP-313 del 6 de diciembre del 2016, la Superintendencia General de Valores, autorizó para registrar el aumento en el capital social común de acuerdo al siguiente detalle:

CARACTERÍSTICAS	
Tipo de modificación	Aumento del capital social
Monto de la aumento	€1.750.000.000
	Antes de la modificación    Después de la modificación
Capital social	€3.589.200.000                      €5.339.200.000
Fecha de asamblea accionistas	Asamblea extraordinaria de accionistas del 14 de noviembre del 2016
Fuente de los recursos	Capitalización de utilidades de periodos anteriores

El 03 de mayo del 2017, BCR SAFI comunica la modificación en la comisión de administración de los fondos detallados seguidamente:

Fondo	Comisión	
	Hasta 03/05/2017	A partir del 04/05/2017
F.I Portafolio BCR Colones No Diversificado	1,10%	1,15%
BCR F.I. Liquidez Dólares No Diversificado	0,60%	0,65%
BCR F.I Inmobiliario No Diversificado.	1,45%	1,35%
BCR F.I. Progreso Inmobiliarios No Diversificado	1,60%	1,45%

El 21 de junio del 2017, BCR SAFI informa sobre la modificación en la comisión de administración de los fondos detallados seguidamente:

Fondo	Comisión	
	Hasta 21/06/2017	A partir del 22/06/2017
F.I Portafolio BCR Colones No Diversificado	1,15%	1,10%
F.I Portafolio BCR Dólares No Diversificado	0,40%	0,25%
BCR F.I. Liquidez Dólares No Diversificado	0,65%	0,60%

#### OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

El 28 de agosto del 2017, la Junta Directiva de BCR SAFI acordó el nombramiento como miembro interno del Comité de Inversiones al señor Gilberth Barrantes Campos, Gerente Corporativo de Operaciones, sustituyendo al señor Leonardo Acuña Alvarado, quien se desempeñaba en éste como Vicepresidente.

El 27 de setiembre del 2017, la SAFI informa sobre cambios en los prospectos de la totalidad de fondos de inversión financieros administrados por BCR SAFI, esto como parte de su actualización anual. Los cambios se centraron principalmente en la descripción de la calificación de riesgo de cada fondo, administración de riesgos, reglas para suscripciones y reembolso de participaciones, comisiones y costos, además de diversa información dirigida hacia los inversionistas. Para el caso específico de los Fondos BCR Mixto Dólares ND y BCR Corto Plazo Colones ND se indica una actualización de sus prospectos relativa al horizonte de inversión, donde el plazo mínimo recomendado de permanencia en cada fondo pasó de 5 días hábiles a 3 días hábiles.

El 02 de octubre, se notifica sobre la renuncia del señor Jorge Ramírez Guerrero como Miembro Externo del Comité de Inversiones de BCR SAFI a partir del 01 de octubre del 2017.

El 09 de octubre del 2017, BCR SAFI comunica sobre la renuncia del señor Gustavo Arias Navarro al puesto de Tesorero de su Junta Directiva a partir del 30 de setiembre del 2017.

El 31 de octubre del 2017, BCR SAFI comunica la modificación en la comisión de administración de los fondos detallados seguidamente:

Fondo	Comisión	
	Hasta 31/10/2017	A partir del 01/11/2017
BCR Mixto Dólares No Diversificado	0,65%	0,60%
BCR Mixto Colones No Diversificado	1,60%	1,45%
Portafolio BCR Colones No Diversificado	1,10%	1,00%
BCR Inmobiliario del Comercio y la Industria	2,00%	1,85%

## 5. FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS

### 5.1. F.I. BCR Corto Plazo Colones No Diversificado

**Calificación de riesgo: scr AA+ 2 Perspectiva Estable**

El Fondo de Inversión BCR Corto Plazo Colones es un fondo dirigido a personas físicas o jurídicas que buscan un mecanismo de inversión adecuado sobre inversiones transitorias que serán utilizados en otro tipo de operación, a saber: una inversión financiera a un mayor plazo, la compra de un bien inmueble, el pago a proveedores, pago de planilla, entre otros.

Características	
Mecanismo de redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Cartera	Pública
Mercado	Nacional
Moneda en la que invierte	Colones
Moneda de redención	Colones
Plazo mínimo recomendado	3 días
Plazo de reembolso	t +3 días
Monto mínimo de inversión inicial	€5.000,00

#### 5.1.1 Activos e inversionistas

Al cierre de setiembre 2017, el Fondo administra activos por un monto de €62.240,09 millones, registrando una reducción anual del 43% y semestral del 11%. Las mencionadas variaciones generaron un descenso en su participación de mercado, registrando una contribución en la industria del 8,64% a la fecha de análisis (9,82% a marzo 2017), ocupando así la quinta posición de los fondos de mercado de dinero en colones a nivel nacional.

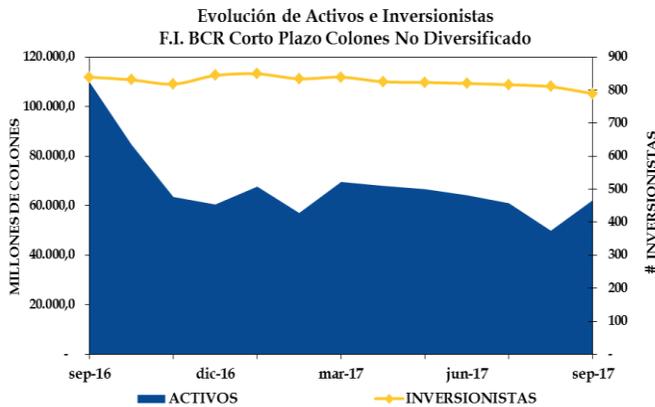
Además, el Fondo contabiliza un total de 789 inversionistas al cierre de setiembre 2017, registrando la reducción de 50 participantes con respecto al mismo período del año anterior. De acuerdo con el ranking de fondos de mercado de dinero en colones según número de inversionistas, el Fondo se sitúa en el décimo peldaño, exhibiendo una participación de mercado de 1,33%.

#### OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



En lo que concierne a la concentración por inversionista, ésta continúa mostrándose alta, pues para setiembre 2017 el 75% de los activos administrados se centralizan sobre los 20 mayores inversionistas. De forma más específica, el mayor inversionista posee el 19% del total de activos, mientras que los mayores 5 inversores constituyen el 48%.

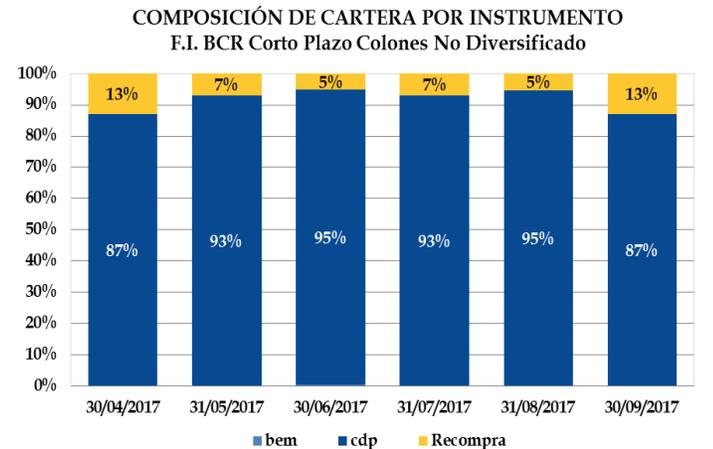
Asimismo, evaluando la concentración del Fondo exclusivamente dentro de los 20 principales inversionistas, análisis ejecutado a través del Herfindahl Index (H), es posible identificar una concentración baja entre éstos 20 participantes, lo anterior tras obtenerse un resultado de 676 puntos para este índice.

Por otro lado, en promedio para el semestre finalizado en setiembre 2017, los activos del Fondo se encuentran concentrados en un 68% en la cuenta de inversiones en instrumentos financieros, mientras que un 31% de los activos se registra dentro del rubro caja y banco y la ligera porción restante corresponde intereses por cobrar. Respecto al semestre anterior, cabe destacar la disminución en aproximadamente 10 puntos porcentuales en la representatividad de las inversiones en instrumentos financieros, misma proporción en que aumenta el aporte de la partida de caja y bancos.

### 5.1.2 Cartera Administrada

De conformidad con lo establecido por el prospecto del Fondo, el 100% de la cartera se encuentra invertida en el sector público. De esta forma, para el semestre en análisis, la cartera del Fondo se constituye en promedio en un 52% por inversiones en el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), seguido de un 29% en el Banco de Costa Rica y un 16% en Bancrédito (BCAC), siendo éstos los más relevantes. De compararse con el semestre anterior, destaca el aumento en las inversiones en el Banco de Costa Rica, así como el descenso en las inversiones sobre títulos del Gobierno y Bancrédito.

En cuanto a la cartera por instrumento, el Fondo continúa concentrando significativamente sus inversiones en certificados de depósito a plazo (cdp), pues éstos representan en promedio para el semestre en análisis el 92% del total de la cartera, seguido de recompras con aproximadamente un 8% y una ligera porción inferior al 1% dirigido hacia bonos de estabilización monetaria (bem), siendo éstos los únicos títulos valores de la cartera. Respecto al semestre anterior, en promedio disminuye la participación de las recompras y como contraparte aumenta la contribución de los cdp's.



Con respecto a los plazos de inversión de la cartera, para el semestre bajo estudio, en promedio el 41% del portafolio se concentra en el rango de 91 a 180 días, mientras que un 20% se ubica en el plazo de 61 a 90 días y un 17% entre los 2 y 30 días, siendo éstos los tramos más representativos. Al contrastar con el semestre anterior, los plazos mencionados se mantienen relativamente estables.

Asociado con el punto anterior, para el semestre en evaluación, se presenta una duración de Macaulay promedio de 0,22 años, manteniéndose similar a la registrada por el portafolio en el semestre anterior. Asimismo, la duración promedio indicada se coloca por encima de la duración promedio del mercado, la cual se registró en 0,19 años.

Paralelamente, la duración modificada del Fondo, índice que expresa la sensibilidad que posee una cartera frente a cambios de tasas del mercado, se ubicó en 0,22% en promedio para el semestre finalizado en setiembre 2017, expresando así que la exposición al riesgo de tasas de interés es mayor que la industria (0,18%).

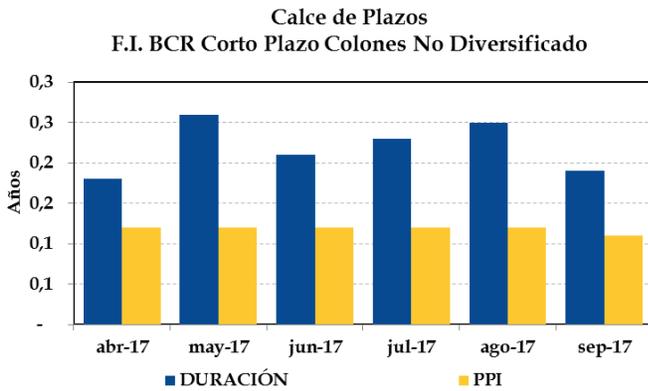
## OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

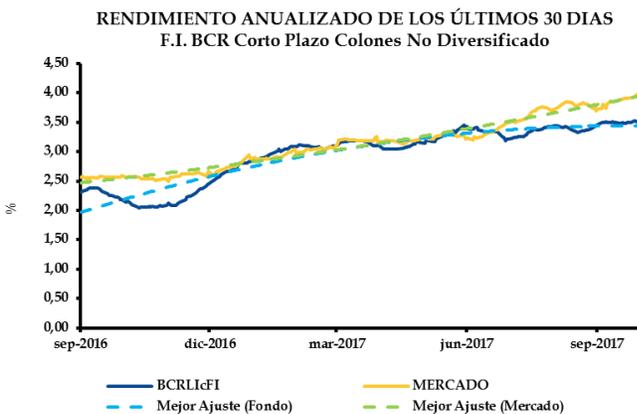
Históricamente, el Fondo ha registrado un descalce entre el plazo de permanencia de los inversionistas (PPI) y la duración del portafolio; no obstante, la porción que mantiene el Fondo en caja y bancos mitiga el riesgo de iliquidez ante una posible salida de inversionistas. Precisamente, tras analizar los datos provenientes del semestre en estudio, se obtiene un PPI promedio de 0,12 años, indicador que al compararse con la duración del portafolio (0,22 años) arroja una brecha negativa de aproximadamente 37 días, aspecto determinado mayoritariamente por la concentración de la cartera en cdp's.



### 5.1.3 Riesgo- Rendimiento

Durante el semestre bajo análisis, el rendimiento del Fondo ha mostrado una tendencia similar al rendimiento de la industria; no obstante, durante el tercer trimestre del 2017 el rendimiento del Fondo se ha posicionado por debajo del rendimiento del mercado.

De esta forma, el Fondo reporta un rendimiento promedio de 3,32% para el semestre finalizado a setiembre 2017, porcentaje que aumenta respecto al semestre anterior y se muestra inferior al exhibido por la industria (3,52%).

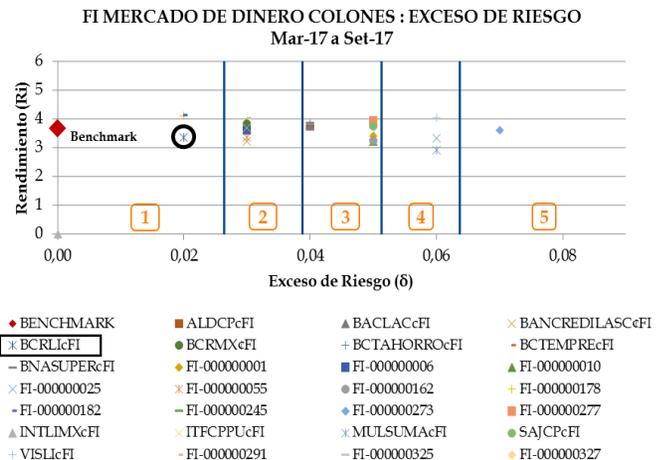


La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis.<sup>2</sup>

F.I. BCR Corto Plazo Colones No Diversificado				
Indicador	Mar-16 a Set-16	Set-16 a Mar-17	Mar-17 a Set-17	Mercado Mar-17 a Set-17
PROMEDIO	2,47	2,70	3,32	3,52
DESVESTD	0,24	0,42	0,13	0,27
RAR	10,24	6,42	24,79	13,05
COEFVAR	0,10	0,16	0,04	0,08
MAXIMO	2,91	3,19	3,53	3,97
MINIMO	2,13	2,04	3,05	3,13
BETA	2,54	1,68	0,37	n.a.

Al analizar de forma conjunta el comportamiento del riesgo y el rendimiento, se establece el modelo de exceso de riesgo, creando 5 categorías en comparación con un benchmark histórico.<sup>3</sup>

En este sentido, a setiembre 2017, el Fondo BCR Corto Plazo Colones ND se colocó en la primera categoría, variando de casilla respecto al semestre anterior, período en donde se situó en la tercera categoría. De esta forma, la posición actual del Fondo expresa un exceso de riesgo muy similar y cercano al benchmark óptimo, registrando niveles inferiores de rendimiento, asociado a un exceso de riesgo de 0,02.



<sup>2</sup> La descripción de los indicadores considerados en la tabla se encuentra al final del presente informe.

<sup>3</sup> Ver "Términos a considerar" al final del informe.

## OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

## 5.2. F.I. BCR Mixto Colones No Diversificado

### Calificación de riesgo: scr AA+ 2 Perspectiva Estable

El Fondo BCR Mixto Colones No Diversificado es un fondo que está dirigido a personas físicas o jurídicas e institucionales que desean realizar inversiones a corto plazo. Este fondo no tiene como fin generar una renta periódica al cliente; es decir, no pagará los rendimientos en forma periódica, si no, que desde el momento en el que el cliente realiza su inversión se van acumulando rendimientos hasta el momento de su liquidación.

Características	
Mecanismo de redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Cartera	Pública y privada
Mercado	Nacional
Moneda en la que invierte	Colones
Moneda de redención	Colones
Plazo mínimo recomendado	3 días
Plazo de reembolso	t+3 días
Monto mínimo de Inversión inicial	€5.000,00

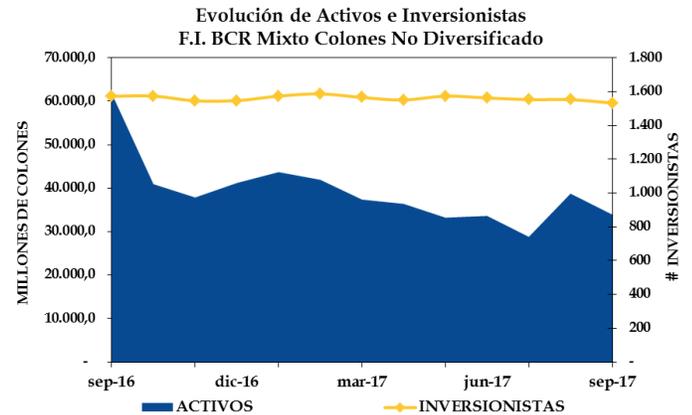
### 5.2.1 Activos e inversionistas

Al finalizar setiembre 2017, el Fondo administra activos por un monto de €33.935,17 millones, disminuyendo un 45% y 9% de forma interanual y semestral, respectivamente. Según el volumen de activo administrado, el Fondo exhibe una participación de mercado de 4,71%, proporción que lo ubica en la novena posición del ranking de fondos de mercado de dinero en colones, manteniendo el puesto respecto al semestre anterior.

Además, el Fondo contabiliza un total de 1533 inversionistas al término de setiembre 2017, registrando la reducción de 40 participantes de forma anual. De acuerdo al ranking de fondos de mercado de dinero en colones según número de inversionistas, el Fondo continúa posicionándose en el cuarto peldaño, presentando una participación de mercado de 2,59%.

Con respecto a la concentración por inversionista, el mayor inversor aporta el 18% de los activos del Fondo; además, en forma agregada, los primeros 5 participantes constituyen un 43%, mientras que los 20 inversionistas más representativos aportan el 69% de los activos del Fondo, proporciones que aumentan respecto al semestre anterior, conservando así una concentración alta.

Por su parte, al analizar la concentración exclusivamente para el círculo de los 20 principales inversionistas, es posible obtener como resultado un índice de Herfindahl (H) de 536 puntos, evaluación que refleja una concentración baja para el segmento señalado.



En promedio para el semestre finalizado en setiembre 2017, los activos administrados se centralizan en un 73% en inversiones en valores negociables, seguido de un 26% en caja y bancos y el ligero porcentaje restante corresponde a intereses por cobrar. Respecto al semestre anterior, resulta válido mencionar el incremento de 5 puntos porcentuales en la participación del rubro de caja y bancos, misma proporción en que disminuye el aporte de las inversiones en valores negociables.

### 5.2.2 Cartera Administrada

Para el semestre en análisis, el Fondo invirtió en promedio un 97% en el sector público, mientras que el restante 3% se invirtió en el sector privado. De contrastarse con el semestre anterior, la mencionada composición presentó variaciones, aumentando la representatividad de la inversión en el sector público y como contraparte disminuyen las inversiones en el sector privado.

En línea con lo anterior, en promedio para el semestre finalizado en setiembre 2017, el Fondo se constituye en un 44% por títulos emitidos por el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC), seguido por los títulos del Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) con un 35%, así como un 17% en el Banco de Costa Rica (BCR), siendo éstos los de mayor relevancia. Respecto al semestre anterior, se incrementan las inversiones en el Banco Popular y se contraen a su vez las inversiones sobre el Banco de Costa Rica y Bancrédito.

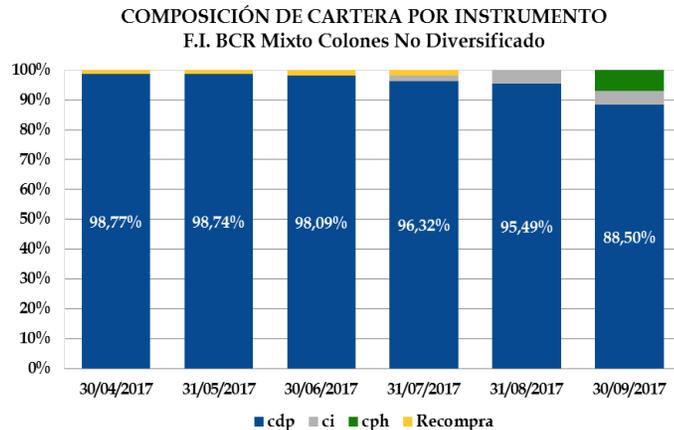
### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Con respecto a la distribución de la cartera por instrumento, el Fondo mantiene su concentración sobre los certificados de depósito a plazo (cdp), representando en promedio para el semestre bajo estudio un 96% de la cartera; además, un 2% lo compone los certificados de inversión (ci) y el restante 2% se encuentra constituido por los certificados de participación hipotecaria (cph) y recompras. Dicha composición no presenta mayor variación con respecto a la registrada en el semestre anterior.

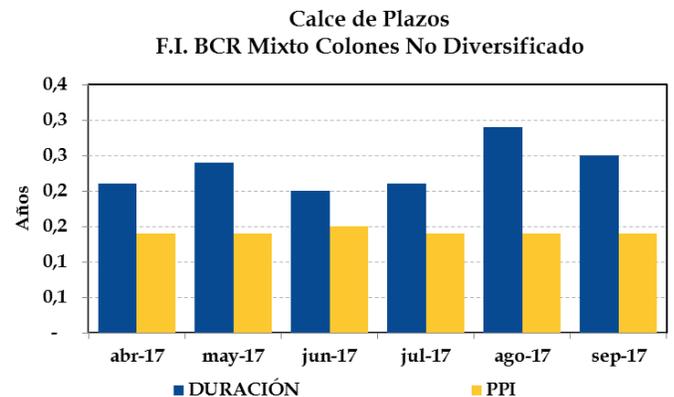


En torno a la estructura de la cartera según plazos de inversión, en promedio para el semestre en estudio, el 44% del portafolio se concentra en el tracto de 91 a 180 días, seguido del plazo de 61 a 90 días con el 18% y de 31 a 45 días con el 18%, siendo estos tractos los de mayor representatividad. En comparación con el semestre anterior, se reduce la porción invertida en el plazo menor a 30 días, incrementándose el peso relativo del tracto de 61 a 90 días.

Dado lo anterior, la duración promedio del portafolio se registra en 0,23 años para el semestre en análisis, ubicándose por encima de la duración reportada por el mercado para los últimos 6 meses terminados a setiembre 2017. La duración promedio de la cartera se mantiene relativamente estable de forma semestral.

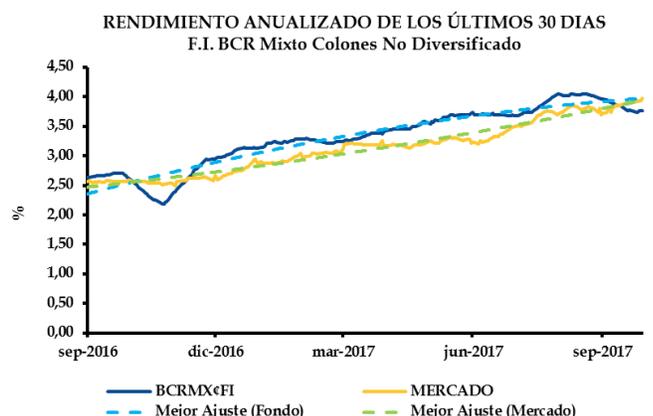
Por otro lado, la duración modificada, el cual es un mecanismo que permite medir la sensibilidad del portafolio ante la variación de las tasas de interés, se registra en 0,23% para el semestre bajo evaluación, porcentaje similar al exhibido en el semestre anterior. Asimismo, el indicador del Fondo es superior al mostrado por el promedio del mercado (0,18%), lo cual expresa que el Fondo es más vulnerable ante variaciones en las tasas de interés.

Históricamente, el Fondo ha mantenido un descalce entre el plazo de permanencia de los inversionistas (PPI) (0,14 años promedio semestral) y la duración (0,23 años promedio semestral), lo anterior como consecuencia del registro de un PPI relativamente bajo. De esta forma, se genera una brecha negativa de aproximadamente 34 días, aumentando levemente de forma semestral. Sobre este tema, resultado válido indicar que el riesgo de iliquidez que asume el Fondo ante eventuales salidas de inversionistas es mitigado por la porción de activos destinados hacia caja y bancos.



### 5.2.3 Riesgo- Rendimiento

Durante el semestre finalizado en setiembre 2017, el rendimiento del Fondo fue de 3,76%, aumentando con respecto a lo registrado en el semestre anterior (3,00%) y colocándose por encima del rendimiento promedio del mercado, el cual muestra un índice de 3,52%. En términos generales, el rendimiento del Fondo se ha ubicado por encima del promedio del mercado durante el último año, manteniendo una tendencia creciente similar a la exhibida por la industria.



### OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

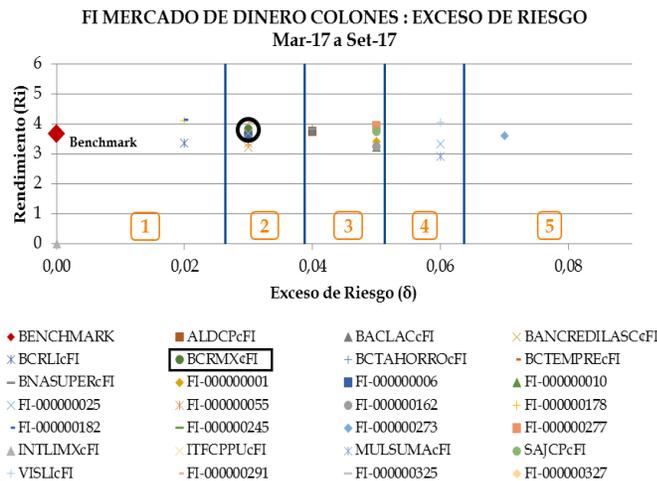
**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis.

F.I. BCR Mixto Colones No Diversificado				
Indicador	Mar-16 a Set-16	Set-16 a Mar-17	Mar-17 a Set-17	Mercado Mar-17 a Set-17
PROMEDIO	2,80	3,00	3,76	<b>3,52</b>
DESVSTD	0,16	0,36	0,17	<b>0,27</b>
RAR	17,62	8,24	21,47	<b>13,05</b>
COEFVAR	0,06	0,12	0,05	<b>0,08</b>
MAXIMO	3,08	3,43	4,05	<b>3,97</b>
MINIMO	2,51	2,18	3,43	<b>3,13</b>
BETA	0,93	1,33	0,53	<b>n.a.</b>

Al analizar de forma conjunta el comportamiento del riesgo y el rendimiento, se establece el modelo de exceso de riesgo, mismo que se constituye por 5 categorías en comparación con un benchmark histórico.

Sobre este tema, a setiembre 2017, el fondo BCR Mixto Colones ND se colocó en la segunda categoría (misma posición a marzo 2017), expresando así que el Fondo presenta un exceso de riesgo similar y poco alejado del benchmark óptimo, con niveles superiores en cuanto a rendimiento, asociado a un exceso de riesgo de 0,03.



### 5.3. F.I. BCR Liquidez Dólares No Diversificado

Calificación de riesgo: scr AA+ 2 Perspectiva Estable

El Fondo de Inversión Liquidez Dólares No Diversificado es un fondo dirigido a inversionistas que desean invertir sus recursos en dólares en el corto plazo, buscando una ganancia por medio de un aumento en el valor de sus participaciones en el lapso dentro del que se encuentran en el fondo.

Características	
Mecanismo de redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Cartera	Pública
Mercado	Nacional
Moneda en la que invierte	Dólares
Moneda de redención	Dólares
Plazo mínimo recomendado	3 días
Plazo de reembolso	t+3 días
Monto mínimo de Inversión inicial	\$10,00

#### 5.3.1 Activos e inversionistas

Al finalizar setiembre 2017, los activos del Fondo totalizan la suma de \$82,27 millones, registrando un incremento interanual del 16% y semestral del 17%. El monto anteriormente mencionado ubica al Fondo en el puesto 5 de los 21 fondos que componen el mercado de fondos de liquidez en dólares. Además, ostenta una participación de mercado del 7,22%.

Asimismo, el Fondo presenta un total de 313 inversionistas al cierre de setiembre 2017, contabilizando la reducción de 11 participantes con respecto al mismo período del año anterior. Como consecuencia de lo anterior, el Fondo alcanza una participación de mercado de 1,49%, lo que le permite ubicarse en la posición 15 dentro del ranking de fondos de mercado de dinero en dólares.

En detalle de lo anterior, el Fondo se mantiene altamente concentrado en los 20 mayores inversionistas, pues para setiembre 2017 éstos constituyen el 81% de los activos administrativos. De forma desagregada, el principal inversor posee el 20% de los activos, mientras que los primeros cinco participantes conservan el 60%. En comparación con el semestre anterior, se muestran niveles de concentración más altos.

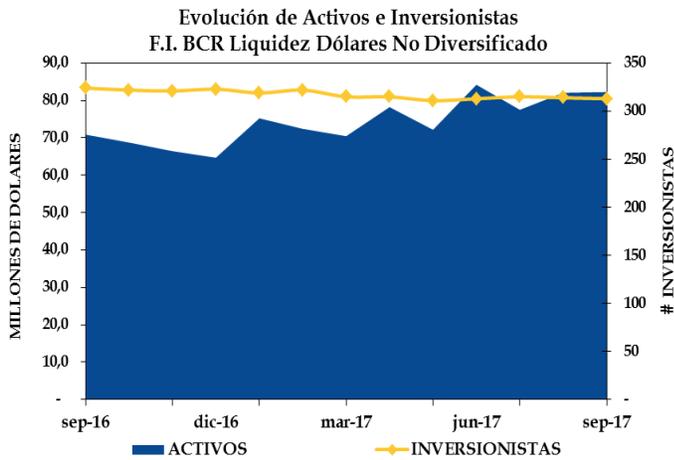
#### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

De la mano con lo anterior, tras evaluar la concentración del Fondo dentro de los 20 principales inversionistas, acción ejecutada a través del análisis del Herfindahl Index (H), se obtuvo un resultado de 903 puntos, lo cual refleja una concentración baja en los mismos.



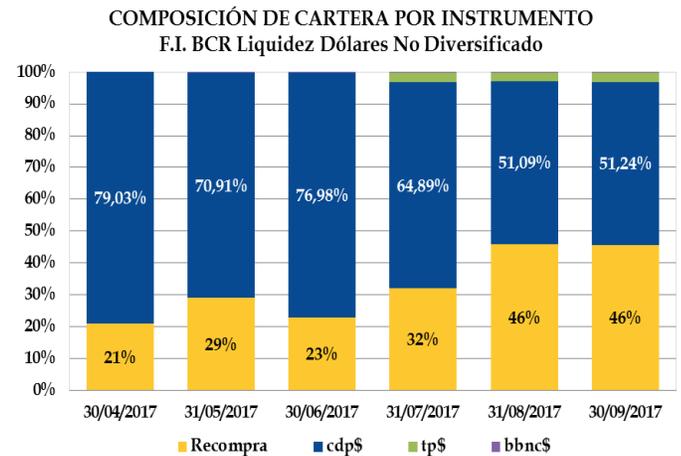
Por su parte, en promedio para el semestre terminado en setiembre 2017, la partida de activos se compone en un 88% por la cuenta de valores negociables locales y 12% en la partida de caja y bancos, proporciones que se mantienen relativamente estables respecto al semestre anterior. Sobre este tema, ante la alta concentración por inversionista que posee el Fondo, resulta esencial una eficiente administración de la liquidez, con el objetivo de mitigar o eliminar cualquier impacto negativo que afecte la operativa del Fondo.

### 5.3.2 Cartera Administrada

De conformidad con lo establecido en el prospecto del Fondo, el 100% del portafolio se invierte en el sector público costarricense. Precisamente, para el semestre en análisis, la cartera se encuentra invertida en promedio en un 45% sobre títulos del Banco Nacional del Costa Rica (BNCR), seguido de un 32% invertido en títulos del Gobierno de Costa Rica y un 18% en el Banco de Costa Rica (BCR), siendo éstos los más relevantes. Respecto al semestre anterior, resalta el aumento en 30 puntos porcentuales de la representatividad del Banco Nacional de Costa Rica como emisor de la cartera, misma proporción en que disminuye el aporte del Banco de Costa Rica dentro del portafolio.

Además, para el semestre en estudio, el Fondo invierte en promedio un 64% en certificados de depósito a plazo en dólares (cdp\$), seguido de un 34% en recompras, los anteriores como los instrumentos más representativos. De contrastarse con el semestre anterior, es posible notar un crecimiento de 12 puntos porcentuales en la participación de

las recompras dentro del portafolio, misma proporción en que se contrae el aporte de los cdp\$'s.



Con respecto al plazo de sus inversiones, la composición de la cartera se mantiene estable, con una disminución leve de los plazos. En promedio para el período en estudio, el 33% se invirtió en el tracto menor a 30 días, secundado por un 26% invertido en el plazo de 91 a 180 días y un 16% entre los 61 a 90 días, siendo los más representativos.

En línea con lo anterior, la duración promedio semestral del portafolio se registra en 0,17 días, la cual disminuye con respecto al semestre anterior (0,21 días) y se muestra inferior a la duración promedio que exhibe el mercado, la cual fue de 0,19 días.

Por otro lado, la duración modificada, indicador sobre la sensibilidad de la cartera ante variaciones en las tasas de interés del fondo, expresa un índice promedio de 0,17% para el semestre en estudio, porcentaje inferior al registrado por el mercado (0,18%), reflejando así que el Fondo posee una menor exposición al riesgo de tasa, respecto al mercado.

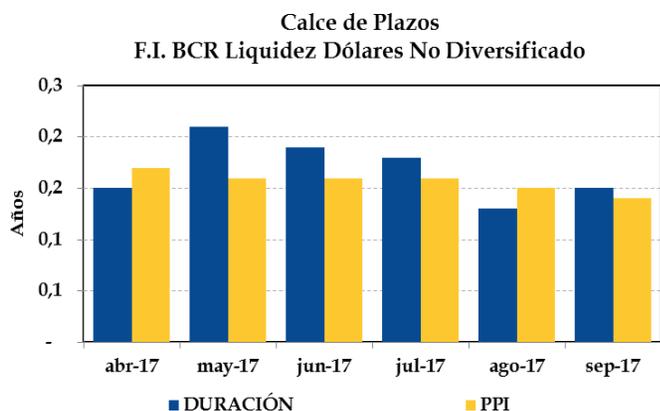
Al analizar el vínculo existente entre la duración promedio de la cartera y el plazo de permanencia del inversionista (PPI), es posible apreciar una brecha negativa, poco significativa, de 4 días para el semestre finalizado en setiembre 2017. Sobre este tema, el riesgo de iliquidez que podría materializarse ante la salida de inversionistas se encuentra mitigado parcialmente por la proporción mantenida en caja y bancos, además de contar con una brecha no significativa dada la naturaleza del Fondo y una sólida concentración en cdp\$.

### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

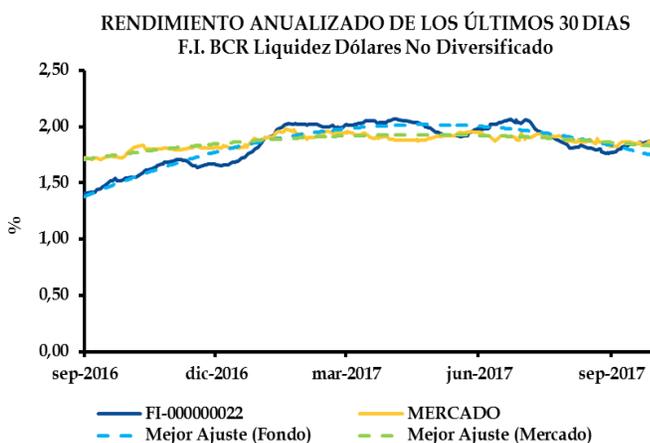
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



### 5.3.3 Riesgo-Rendimiento

Históricamente, el rendimiento del Fondo ha presentado una tendencia similar a la exhibida por el mercado. De esta manera, en el semestre finalizado a setiembre 2017, el rendimiento promedio del Fondo es de 1,93%, aumentando de forma semestral (1,84%) y mostrándose por encima del rendimiento de la industria (1,89%). Sobre este contexto de rendimientos, resulta válido indicar que la característica de ser un fondo 100% público restringe el acceso y alcance sobre títulos que generen una mayor rentabilidad; no obstante, su posición actual es competitiva respecto a los índices exhibidos por la industria.

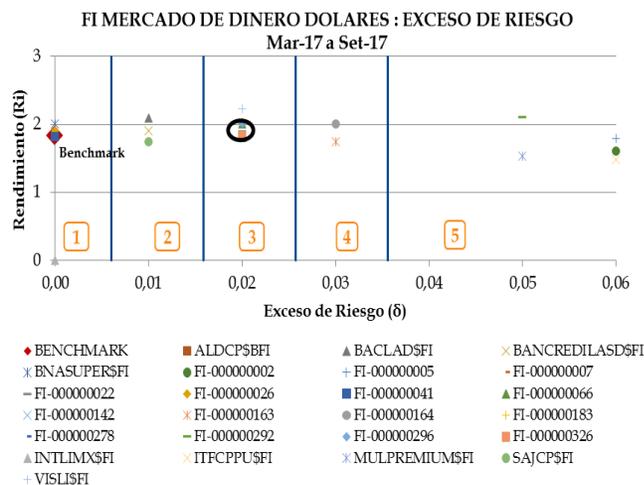


La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis.

F.I. BCR Liquidez Dólares No Diversificado				
Indicador	Mar-16 a Set-16	Set-16 a Mar-17	Mar-17 a Set-17	Mercado Mar-17 a Set-17
PROMEDIO	1,48	1,84	1,93	1,89
DESVSTD	0,06	0,18	0,09	0,03
RAR	23,35	10,38	20,32	55,26
COEFVAR	0,04	0,10	0,05	0,02
MAXIMO	1,61	2,05	2,07	1,96
MINIMO	1,37	1,54	1,76	1,82
BETA	0,31	2,69	1,38	n.a.

Al analizar de forma conjunta el comportamiento del riesgo y el rendimiento, es posible establecer el modelo de exceso de riesgo, mismo que dispone de 5 clasificaciones contrastadas con un benchmark histórico.

Sobre esta línea, a setiembre 2017, el fondo BCR Liquidez Dólares ND se colocó en la tercera categoría, variando de casilla respecto al semestre anterior, período en donde se situaba en la primera categoría. Así, la posición actual del Fondo expresa un exceso de riesgo medio y alejado del benchmark óptimo, con niveles superiores en cuanto a rendimiento, asociado a un exceso de riesgo de 0,02.



### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

## 5.4. F.I. BCR Mixto Dólares No Diversificado

### Calificación de riesgo: scr AA+ 2 Perspectiva Estable

El Fondo de Inversión BCR Mixto Dólares No Diversificado es un fondo dirigido a personas físicas o jurídicas que buscan diversificar, nacional e internacionalmente, su portafolio de inversiones, por medio de una cartera de títulos y/o valores con maduraciones a corto plazo, de emisores costarricenses y extranjeros de los sectores público y privado.

Características	
Mecanismo de redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Cartera	Pública y privada
Mercado	Nacional e internacional
Moneda en la que invierte	Dólares
Moneda de redención	Dólares
Plazo mínimo recomendado	3 días
Plazo de reembolso	t +3 días
Monto mínimo de inversión inicial	US\$10,00

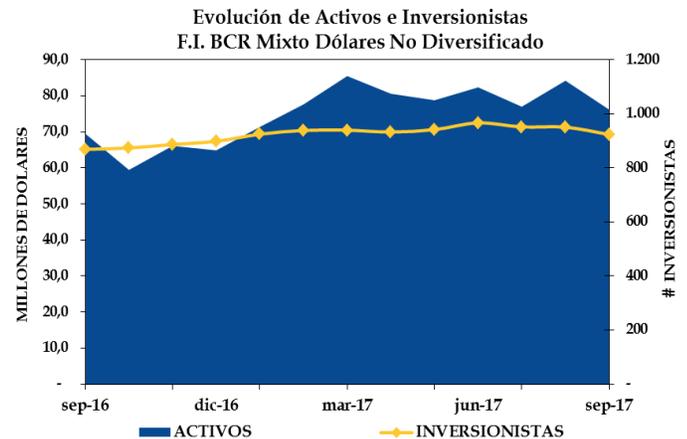
### 5.4.1 Activos e inversionistas

Al cierre de setiembre 2017, el Fondo contabiliza activos por un monto de \$76, 20 millones, cifra que presenta un aumento interanual del 10%, así como una contracción de 11% respecto a marzo 2017. De acuerdo al volumen de activo administrado, el Fondo ostenta una participación de mercado de 6,69%, porcentaje que lo ubica en la sexta posición de los 21 fondos que conforman el mercado de fondos de liquidez en dólares, descendiendo una posición respecto al semestre anterior.

Asimismo, el Fondo presenta un total de 924 inversionistas a setiembre 2017, registrando la incorporación de 55 nuevos participantes con respecto al mismo período del año anterior, contrastado simultáneamente con la salida de 16 inversores de forma semestral. De acuerdo al ranking por cantidad de inversores de fondos de mercado de dinero en dólares, el Fondo se ubica en la séptima posición, mejorando anualmente dos lugares dentro de la clasificación, mostrando además una participación de mercado de 4,40%.

Con respecto a la concentración por inversionistas, el mayor participante del Fondo posee el 12% de los activos del Fondo, los 5 mayores significan un 39% y los aportes que en conjunto realizaron los mayores 20 inversionistas alcanzaron el 63% de los activos a setiembre 2017. Las proporciones indicadas se mantienen relativamente estables de forma semestral.

Asociado con el punto anterior, en el análisis del Herfindahl Index (H) permite determinar una concentración baja dentro de los 20 principales inversionistas, obteniendo como resultado una puntuación de 408 a setiembre 2017.



Para el semestre finalizado en setiembre 2017, la composición de los activos la encabeza las inversiones en instrumentos financieros, rubro que presenta una participación promedio del 89%; seguidamente, se encuentra la partida de caja y bancos con una representatividad del 10% y la proporción restante corresponde a intereses por cobrar. Respecto al semestre anterior, disminuye en 4 puntos porcentuales el peso relativo de la cuenta caja y bancos, misma proporción en que crece el aporte de las inversiones en instrumentos financieros.

### 5.4.2 Cartera Administrada

De acuerdo al prospecto del Fondo, éste invierte tanto en títulos del sector público como del privado. Al cierre del semestre finalizado en setiembre 2017, el Fondo posee colocado, en promedio, cerca del 89% de su cartera en títulos de entidades públicas, mientras que su contraparte lo invierte en el sector privado. Dicha composición varía respecto al semestre anterior, aumentando la inversión hacia el sector público.

En cuanto a la estructura de la cartera por emisor, en promedio para el semestre bajo análisis, un 39% corresponde a títulos emitidos por el Gobierno de Costa Rica, seguido de un 22% en el Banco Popular de Desarrollo Comunal (BPDC), un 14% en el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) y un 8% en el Banco de Costa Rica (BCR), siendo éstos los más distintivos. Con respecto al semestre anterior, cabe destacar la reducción en las inversiones en el Banco San José y BCR; inversamente, aumentan las inversiones en el BNCR y BPDC.

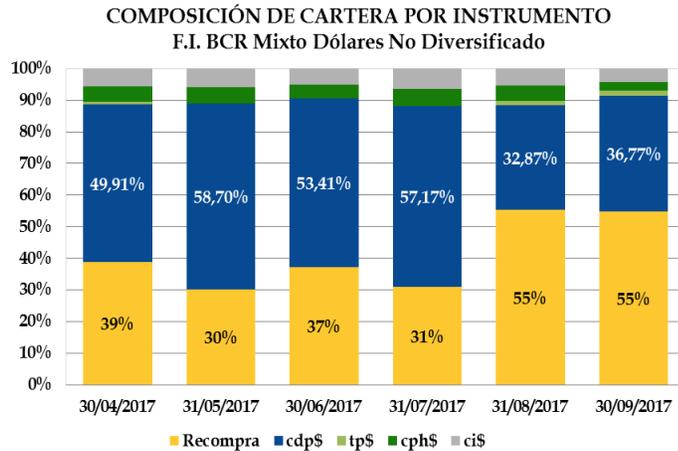
## OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

En torno a la conformación del portafolio por instrumento, el Fondo invierte en promedio un 48% en certificados de depósito a plazo en dólares (cdp\$), mientras que las recompras componen un 41% de la cartera; los anteriores como los instrumentos de mayor relevancia. De forma semestral, la estructura de la cartera por instrumento se mantiene relativamente estable.



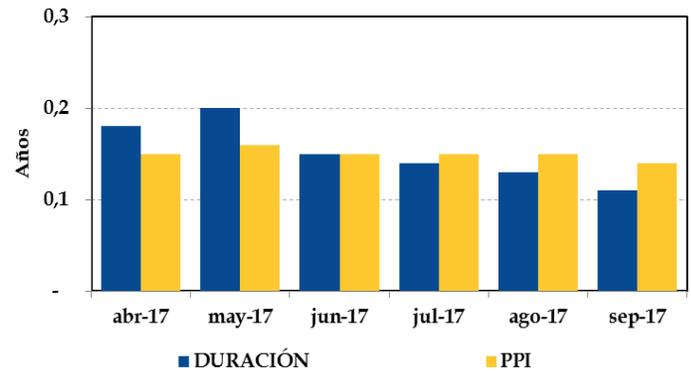
Durante el semestre bajo estudio, la cartera por plazo se concentra principalmente en el tracto menor de 30 días con una participación promedio del 34% sobre el total, seguido del plazo de 91 a 180 días con un peso relativo del 23% y de 31 a 45 días con un 22%, siendo los períodos más representativos. En términos generales, los plazos de inversión disminuyen de forma semestral.

Dado lo anterior, la duración promedio del portafolio para el semestre terminado en setiembre 2017 es de 0,15 años, disminuyendo respecto al promedio del semestre anterior (0,19 días) y ubicándose por debajo del promedio del mercado (0,19 años), aspecto potenciado principalmente por la concentración en cdp\$.

La duración modificada del Fondo, indicador que permite sensibilizar el precio de un determinado portafolio de títulos ante cambios en la tasa de interés del mercado, exhibe un índice promedio de 0,15% para el semestre en análisis, mostrándose inferior a la duración modificada del mercado. Por tanto, dicha inferioridad expresa una menor exposición al riesgo de tasas de interés respecto a la industria.

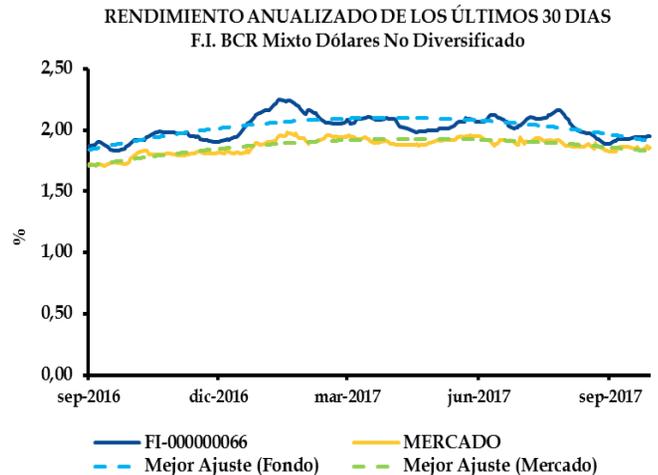
Al comparar la duración promedio de la cartera con el plazo de permanencia del inversionista (PPI) del Fondo, se aprecia una relación prácticamente calzada entre dichas variables, aspecto favorable para la administración del Fondo.

**Calce de Plazos**  
F.I. BCR Mixto Dólares No Diversificado



### 5.4.3 Riesgo-Rendimiento

Históricamente, el rendimiento del Fondo ha sido superior al rendimiento del promedio del mercado, tal y como se muestra en el siguiente gráfico. Lo anterior se asocia a la estrategia de inversión, caracterizada por la posibilidad de invertir en emisores privados. Además, se puede apreciar una tendencia lateral a lo largo del último año dado el comportamiento de las tasas de interés en dólares a corto plazo.



La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis.

### OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

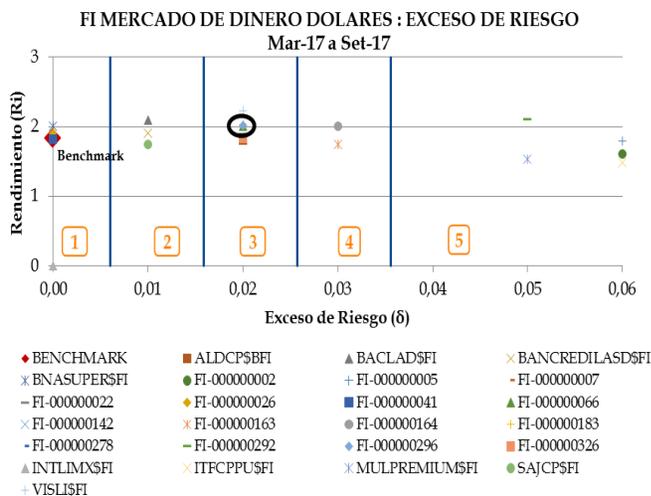
**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

F.I. BCR Mixto Dólares No Diversificado				
Indicador	Mar-16 a Set-16	Set-16 a Mar-17	Mar-17 a Set-17	Mercado Mar-17 a Set-17
PROMEDIO	1,74	2,05	2,03	1,89
DESVSTD	0,16	0,10	0,07	0,03
RAR	11,04	20,13	28,65	55,26
COEFVAR	0,09	0,05	0,03	0,02
MAXIMO	1,90	2,25	2,16	1,96
MINIMO	1,45	1,89	1,89	1,82
BETA	1,35	1,39	1,51	n.a.

Al analizar de forma conjunta el comportamiento del riesgo y el rendimiento, se establece el modelo de exceso de riesgo, mismo constituido bajo 5 diferentes categorías en comparación con un benchmark histórico.

Sobre esta línea, a setiembre 2017, el fondo BCR Mixto Dólares ND se colocó en la tercera categoría (segunda casilla a marzo 2017), expresando así un exceso de riesgo medio y alejado del benchmark óptimo, con niveles superiores en cuanto a rendimiento, asociado a un exceso de riesgo de 0,02.



## 5.5. Fondo Inversión BCR Portafolio Colones No Diversificado

**Calificación de riesgo: scr AA+ 2 Perspectiva Estable**

El Fondo de Inversión Portafolio BCR Colones No Diversificado, está dirigido a inversionistas físicos y/o, inversionistas institucionales, corporaciones, empresas y demás, que deseen realizar inversiones que tengan el respaldo en productos de captación del Banco de Costa Rica, principalmente en Certificados de Depósito a Plazo y títulos valores emitidos por el Banco de Costa Rica, y que al mismo tiempo, desean la liquidez que ofrecen los Fondos del Mercado de Dinero que permiten obtener el reembolso de las participaciones a partir del día hábil siguiente y hasta en un plazo máximo de 3 días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de la solicitud de retiro.

Características	
Mecanismo de redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Cartera	Pública
Mercado	Nacional
Moneda en la que invierte	Colones
Moneda de redención	Colones
Plazo mínimo recomendado	3 días
Monto mínimo de Inversión inicial	€5.000,00
Monto mínimo aportes adicionales	€1.000,00

### 5.5.1 Activos e inversionistas

Al cierre de setiembre 2017, el Fondo administra activos por la suma de €65.380,10 millones, aumentando un 28% y 34% de forma interanual y semestral, respectivamente. Dado el volumen de activo administrado, el Fondo presenta una participación de mercado de 9,07%, porcentaje que lo ubica en la tercera posición de 23 fondos que conforman el mercado de fondos de liquidez en colones.

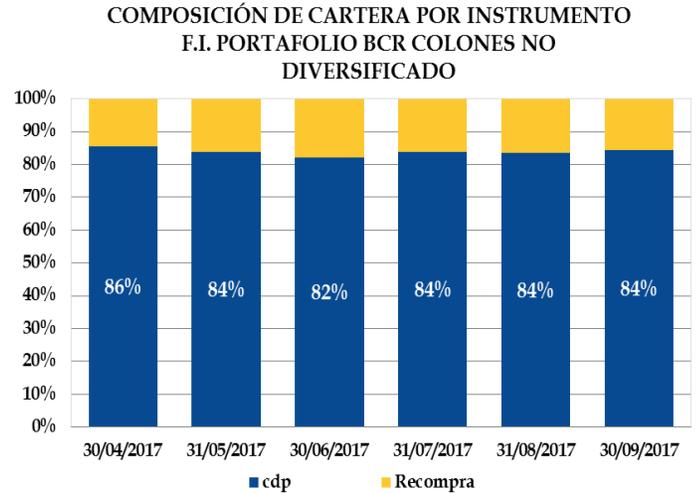
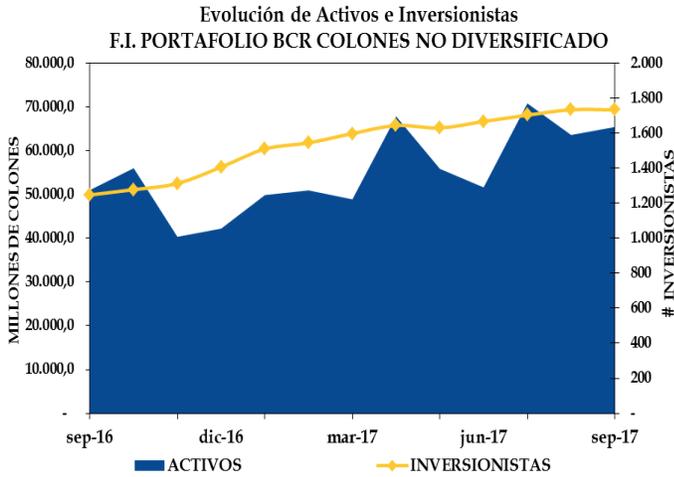
Por otra parte, el Fondo registra un total de 1.732 inversionistas a setiembre 2017, contabilizando la incorporación de 485 participantes de forma anual. El mencionado número de inversores ubica al Fondo en la tercera posición dentro de la clasificación de fondos de mercado de dinero en colones según inversionistas, manteniéndose en el mismo peldaño de forma semestral y mostrando una participación de mercado de 2,92%.

## OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



Aunado a lo anterior, a setiembre 2017, el inversionista de mayor representatividad constituye el 19% de los activos totales, los primeros 5 inversores poseen un peso relativo del 44%, mientras que los mayores 20 inversionistas significan el 61% del activo total. Dicha concentración aumenta de compararse con las proporciones exhibidas a marzo 2017.

Asimismo, tras evaluar la concentración exclusivamente para el círculo de los 20 principales inversionistas del Fondo, análisis ejecutado a través del Herfindahl Index (H), se obtuvo un resultado de 567 puntos, lo cual refleja una concentración baja para dicho segmento.

Con respecto a la composición de los activos, en promedio para el semestre bajo estudio, las inversiones en instrumentos financieros representan cerca del 74% de los activos, un 25% se encuentra constituido por caja y bancos y el ligero porcentaje restante se encuentra en intereses por cobrar. Dichas proporciones varían respecto al semestre anterior, creciendo en 10 puntos porcentuales la representatividad del rubro de caja y bancos.

### 5.5.2 Cartera Administrada

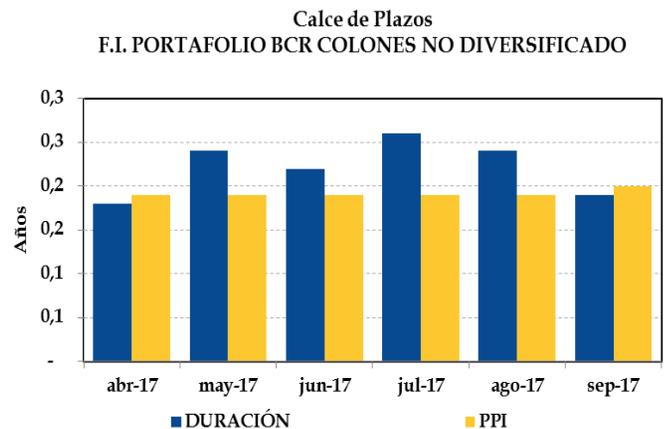
De conformidad con la política de inversión estipulada en el prospecto del Fondo, el 100% del portafolio se invierte en el sector público costarricense.

Desde el inicio de operaciones, el Fondo coloca el 100% de su cartera en títulos del Banco de Costa Rica, concentrando significativamente su portafolio en certificados de depósito a plazo (cdp), instrumento que representa en promedio un 84% para el semestre en estudio. Como contraparte, se invierte un 16% en recompras. Con respecto al semestre anterior, su composición se mantiene muy estable.

En lo correspondiente a la cartera por plazo de inversión, para el semestre finalizado en setiembre 2017, se aprecia que en promedio un 43% del portafolio se mantiene en títulos con plazos de 91 a 180 días, seguido de las inversiones a menos de 30 días con 18% y el tramo de 61 a 90 días muestra un aporte del 16%, siendo éstos los plazos de la cartera más representativos. Dicha composición se presenta relativamente constante de forma semestral.

Dado lo anterior, la duración semestral promedio del portafolio se registra en 0,22 años, la cual disminuye respecto al semestre anterior (0,24 años) y continúa mostrándose superior a la duración promedio exhibida por el mercado, la cual fue de 0,19 años.

La sensibilidad a los cambios de tasas del mercado en la cartera, expresada por medio de la duración modificada, se encuentra por encima del mercado, siendo en promedio para el lapso en estudio de 0,22%, mientras que la duración modificada del mercado fue de 0,18%, superioridad que expresa una mayor exposición al riesgo de tasas de interés, especialmente dada su concentración en cdp's.



### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

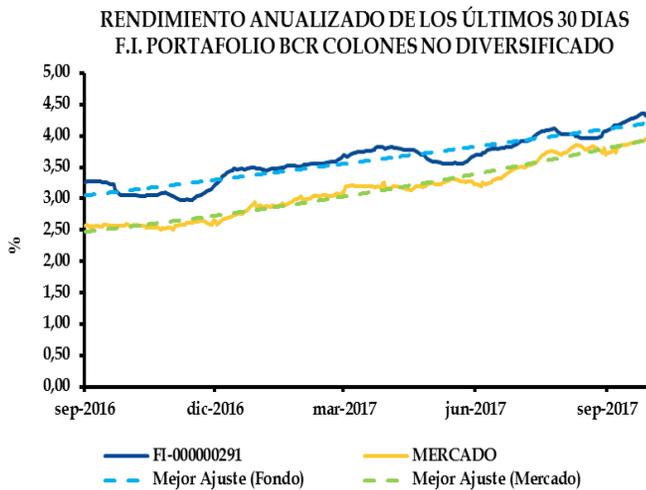
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Históricamente, el plazo de permanencia del inversionista (PPI) se ha mostrado inferior a la duración del portafolio, registrando consecuentemente un descalce de aproximadamente 11 días entre ambas variables para el semestre terminado en setiembre 2017. Sobre este tema, cabe señalar que el potencial riesgo de iliquidez derivado de una brecha negativa es mitigado por el porcentaje que el Fondo mantiene en caja y bancos; de igual forma, el descalce citado es poco representativo para efectos del presente Fondo.

### 5.5.3 Riesgo- Rendimiento

Durante el último año finalizado en setiembre 2017, el rendimiento del Fondo ha mostrado un comportamiento creciente, siguiendo la misma tendencia alcista exhibida por el mercado. Precisamente, para el período en estudio, se presentó un rendimiento promedio de 3,89%, superior al rendimiento registrado en el semestre anterior (3,39%). Simultáneamente, dicho rendimiento se posiciona por encima del rendimiento promedio del mercado, el cual fue de 3,52%.

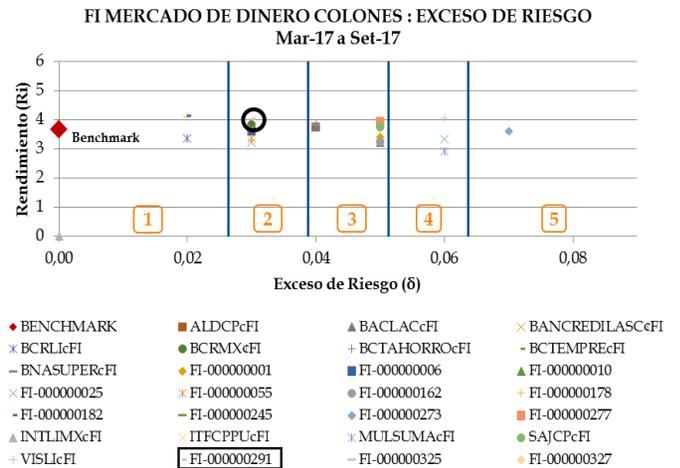


La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis.

F.I. PORTAFOLIO BCR COLONES NO DIVERSIFICADO				
Indicador	Mar-16 a Set-16	Set-16 a Mar-17	Mar-17 a Set-17	Mercado Mar-17 a Set-17
PROMEDIO	3,08	3,39	3,89	3,52
DESVSTD	0,10	0,27	0,22	0,27
RAR	29,45	12,66	17,41	13,05
COEFVAR	0,03	0,08	0,06	0,08
MAXIMO	3,28	3,82	4,36	3,97
MINIMO	2,92	2,97	3,55	3,13
BETA	0,11	1,07	0,74	n.a.

Al analizar de forma conjunta el comportamiento del riesgo y el rendimiento, se establece el modelo de exceso de riesgo, el cual se constituye bajo 5 diferentes categorías en comparación con un benchmark histórico.

En línea con lo anterior, a setiembre 2017, el fondo Portafolio BCR Colones ND se colocó en la segunda categoría (primera casilla a marzo 2017), indicando así que el Fondo posee un exceso de riesgo similar y poco alejado del benchmark óptimo, con niveles superiores en cuanto a rendimiento, asociado a un exceso de riesgo de 0,03.



### OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

## 5.6. Fondo Inversión BCR Portafolio Dólares No Diversificado

### Calificación de riesgo: scr AA+ 2 Perspectiva Estable

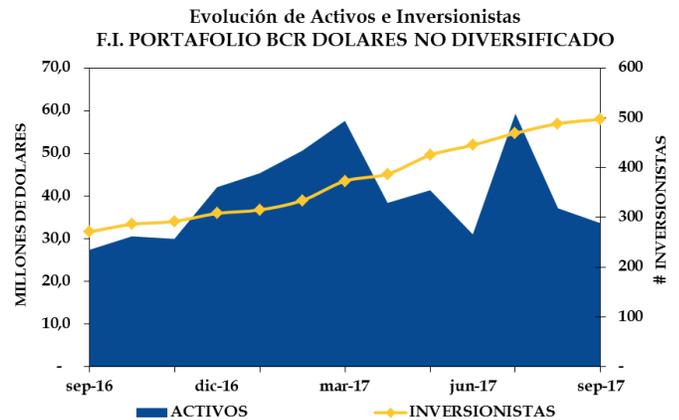
El Fondo de Inversión Portafolio BCR Dólares No Diversificado, está dirigido a inversionistas físicos y/o, inversionistas institucionales, corporaciones, empresas y demás, que deseen realizar inversiones que tengan el respaldo en productos de captación del Banco de Costa Rica, principalmente en Certificados de Depósito a Plazo y títulos valores emitidos por el Banco de Costa Rica, y que al mismo tiempo, desean la liquidez que ofrecen los Fondos del Mercado de Dinero que permiten obtener el reembolso de las participaciones a partir del día hábil siguiente y hasta en un plazo máximo de 3 días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de la solicitud de retiro.

Características	
Mecanismo de redención	Abierto
Objetivo	Mercado de Dinero
Cartera	Pública
Mercado	Nacional
Moneda en la que invierte	Dólares
Moneda de redención	Dólares
Plazo mínimo recomendado	3 días
Monto mínimo de Inversión inicial	\$10,00
Monto mínimo aportes adicionales	\$5,00

### 5.6.1 Activos e inversionistas

Al cierre de setiembre 2017, el Fondo administra activos por US\$33,64 millones, cifra que registra un incremento anual del 23%, así como una reducción semestral del 42%. De acuerdo al monto de activos administrados, el Fondo exhibe una participación de mercado de 2,95%, situándose así en el puesto 13 de los 21 fondos de liquidez en dólares que conforman el mercado.

Por otro lado, el Fondo registra un total de 497 inversionistas a setiembre 2017, presentando un incremento anual de 226 participantes. Como consecuencia de lo anterior, el Fondo se ubica en la posición 11 del ranking por cantidad de inversores de fondos de mercado de dinero en dólares, con una participación de 2,37%, escalando 6 puestos en dicho ranking de forma anual.



Con respecto a la concentración por inversionista, a setiembre 2017, el participante más significativo representa cerca del 9% sobre el total de activos administrados, mientras que los primeros 5 inversores constituyen el 35% y los 20 principales inversionistas aportan el 67% sobre el total. De compararse con el semestre anterior, es posible apreciar una reducción en las concentraciones del Fondo.

Además, al analizar la concentración exclusivamente dentro de los 20 principales inversionistas, evaluación efectuada a través del Herfindahl Index (H), se obtuvo un resultado de 340 puntos, lo cual expresa una concentración baja para el mencionado segmento de participantes.

En promedio para el semestre terminado en setiembre 2017, los activos del Fondo se compone en un 74% por la cuenta de inversiones en instrumentos financieros y un 26% en la partida de caja y bancos, disminuyendo esta última en aproximadamente 3 puntos porcentuales respecto al semestre anterior.

### 5.6.2 Cartera Administrada

Para el semestre en análisis, el Fondo registra el 100% de la cartera en el sector público, característica de conformidad con las políticas de inversión establecidas en su prospecto.

Desde el inicio de operaciones, el Fondo coloca el 100% de su cartera en títulos del Banco de Costa Rica. Además, para el período en estudio, el Fondo centraliza en promedio un 99% del portafolio sobre certificados de depósitos a plazo en dólares (cdp\$), mientras que la ligera porción restante corresponde a recompras.

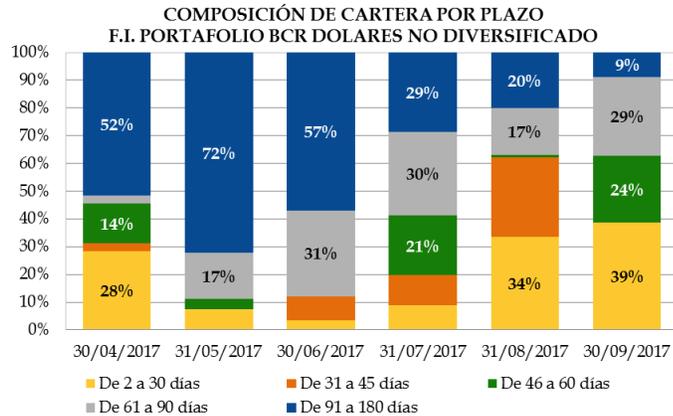
## OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Por su parte, los plazos de inversión del portafolio se encuentran encabezados por el tracto de 91 a 180 días, con una representatividad promedio del 40%; seguidamente, el 21% de la cartera se invierte de 61 a 90 días, mientras que el 20% se concentra en el plazo menor a 30 días, siendo éstos los períodos más representativos. De contrastarse con el semestre anterior, cabe destacar la disminución cercana a 5 puntos porcentuales en la representatividad del tracto de 91 a 180 días.

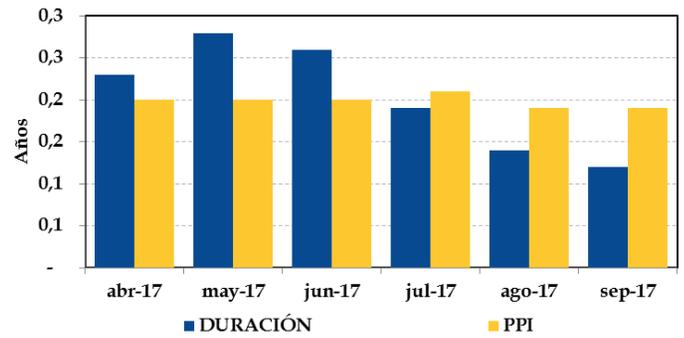


Asociado con el punto anterior, la duración de Macaulay del Fondo, para el semestre bajo evaluación, es de 0,20 años en promedio, extensión de tiempo superior al mostrado por el promedio del mercado (0,19 años). Asimismo, de forma semestral se registra una reducción en la duración del Fondo, pues para el semestre terminado en marzo 2017 se registró una duración promedio de 0,25 años.

La duración modificada del Fondo, indicador que permite sensibilizar el precio de un determinado portafolio de títulos ante cambios en la tasa de interés del mercado, exhibe un índice promedio de 0,20% para los últimos seis meses terminados a setiembre 2017, mostrándose superior a la duración modificada del mercado. Por tanto, dicha superioridad expresa una mayor exposición al riesgo de tasas de interés respecto a la industria.

Al comparar la duración promedio de la cartera con el plazo de permanencia del inversionista (PPI) del Fondo durante el semestre en estudio, se aprecia una relación prácticamente calzada entre dichas variables, aspecto favorable para la administración del Fondo.

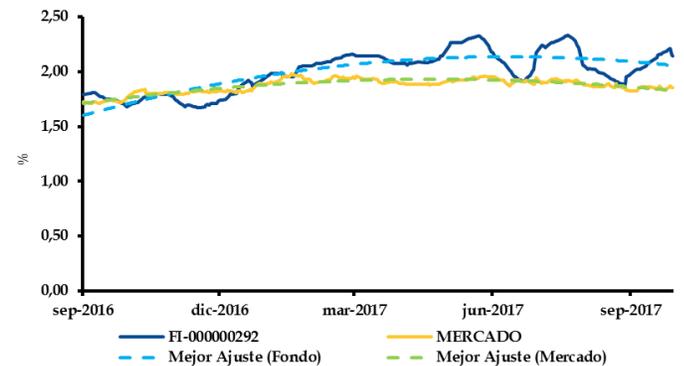
**Calce de Plazos**  
F.I. PORTAFOLIO BCR DOLARES NO DIVERSIFICADO



### 5.6.3 Riesgo- Rendimiento

El rendimiento del Fondo ha presentado un comportamiento fluctuante durante el último semestre finalizado a setiembre 2017, siguiendo una tendencia similar al rendimiento exhibido por el mercado, pero siempre por encima de éste. Para el período en análisis, el rendimiento promedio del Fondo fue de 2,12%, aumentando de forma semestral (1,92%) y posicionándose por encima del rendimiento del promedio del mercado (1,89%).

**RENDIMIENTO ANUALIZADO DE LOS ÚLTIMOS 30 DÍAS**  
F.I. PORTAFOLIO BCR DOLARES NO DIVERSIFICADO



La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis.

#### OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

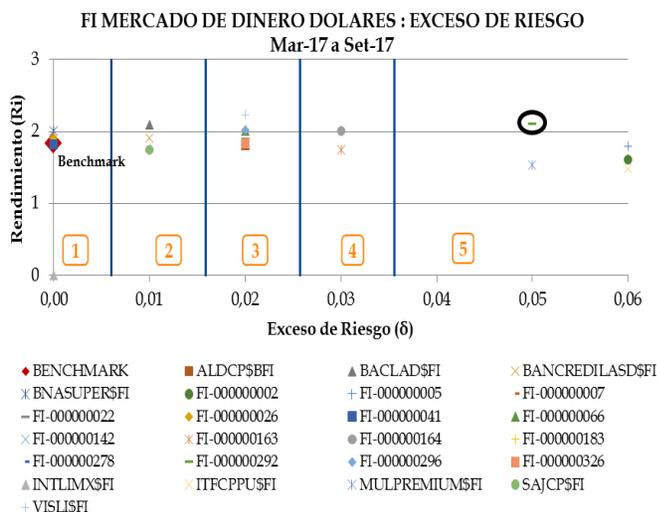
**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

F.I. PORTAFOLIO BCR DOLARES NO DIVERSIFICADO				
Indicador	Mar-16 a	Set-16 a	Mar-17 a	Mercado Mar-17
	Set-16	Mar-17	Set-17	a Set-17
PROMEDIO	1,61	1,92	2,12	<b>1,89</b>
DESVSTD	0,12	0,17	0,13	<b>0,03</b>
RAR	12,95	11,41	16,40	<b>55,26</b>
COEFVAR	0,08	0,09	0,06	<b>0,02</b>
MAXIMO	1,81	2,16	2,33	<b>1,96</b>
MINIMO	1,43	1,67	1,88	<b>1,82</b>
BETA	1,07	2,45	2,24	<b>n.a.</b>

Al analizar de forma conjunta el comportamiento del riesgo y el rendimiento, se establece el modelo de exceso de riesgo, mismo constituido bajo 5 diferentes categorías en comparación con un benchmark histórico.

Sobre esta línea, a setiembre 2017, el fondo Portafolio BCR Dólares ND se colocó en la quinta categoría (segunda casilla a marzo 2017), expresando así un exceso de riesgo muy alto y muy alejado del benchmark óptimo, con niveles superiores en cuanto a rendimiento, asociado a un exceso de riesgo de 0,05.



## 6. TÉRMINOS A CONSIDERAR

### 6.1. Benchmark Histórico

Fondo construido por parte de SCRiesgo Rating Agency, la Calificadora, con un histórico de 2 años, que se considera óptimo para la industria específica de los fondos de inversión de mercado de dinero, abiertos y según el tipo de moneda que corresponda. Se define como un *portafolio óptimo* (maximiza la rentabilidad y minimiza el riesgo) que resume las mejores prácticas a nivel de la industria.

### 6.2. Modelo de Exceso de Riesgo (MER)

El MER tiene como objetivo cuantificar el excedente de riesgo que posee el fondo bajo análisis con respecto al *Benchmark histórico*. El modelo se construye con el propósito de atacar el desafío que presenta un mercado como el costarricense, el cual no cuenta con una profundidad necesaria para definir un indicador de riesgo y rendimiento del mercado. Para su elaboración se utiliza la técnica de construcción de portafolios balanceados o "inteligentes" y cuenta con 5 categorías.

### 6.3. Beta

Se muestra como una medida de sensibilidad de los rendimientos del fondo ante variaciones en el mercado.

### 6.4. Coeficiente de Variación

Es una medida que intenta incorporar en una única cifra el rendimiento previsto y el riesgo de la inversión (medido como la desviación estándar del rendimiento). En el caso de fondos de inversión cuanto más bajo es el CV, menor es el riesgo por unidad de rendimiento.

### 6.5. Desviación Estándar

Indica en cuánto se alejan en promedio los rendimientos diarios del fondo de inversión con respecto al rendimiento promedio obtenido durante el período de tiempo en estudio.

### 6.6. Duración

La duración permite a los inversionistas conocer el plazo promedio de vencimiento (en años) de los valores de deuda de la cartera. También se entiende como el tiempo necesario en recuperar la inversión realizada. Además, se utiliza para medir la exposición de la cartera ante los posibles cambios en la tasa de interés, por lo que se considera que una mayor duración se va a ver traducida en un mayor riesgo.

### 6.7. Duración Modificada

Se define como la sensibilidad del precio del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés. Por ejemplo, si la duración modificada de un portafolio es de 0,30 indicaría que ante una variación de las tasas de interés de un 1%, la porción de valores de deuda del portafolio varía en un 0,30%.

## OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

El Salvador: (503) 2243-7419  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

## 6.8. Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR)

En un fondo de inversión, indica cuántas unidades de rendimiento se obtienen o paga el fondo por cada unidad de riesgo que asuma.

## 6.9. Plazo de Permanencia

Muestra la permanencia promedio (en años) de las inversiones de los clientes en el Fondo de Inversión.

---

*Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Fondos de Inversión utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en abril 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en julio del 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 SCRiesgo. SCRiesgo 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.*

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

### OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito