

BAC SAN JOSE SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria n.º 1362022

Fecha de ratificación: 07 de diciembre de 2022

Información Financiera: no auditada a junio y setiembre de 2022

Contactos: Mayrin Salazar Calderón
Marcela Mora Rodríguez

Analista financiero
Analista senior
msalazar@scriesgo.com
mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de los fondos de inversión administrados por BAC Sociedad de Fondos de Inversión, con información financiera no auditada a junio y setiembre de 2022.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente calificación de riesgo:

Fondo	Anterior		Actual	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Impulso C BAC CREDOMATIC No Diversificado	scr AA+ 2 (CR)	Estable	scr AA+ 2 (CR)	Estable
Impulso D BAC CREDOMATIC No Diversificado	scr AA+ 3 (CR)	Estable	scr AA+ 3 (CR)	Estable
Propósito BAC CREDOMATIC No Diversificado*	scr AA+ 3 (CR)	Estable	scr AA+ 3 (CR)	Estable
Sin Fronteras BAC CREDOMATIC No Diversificado*	scr AA+ 3 (CR)	Estable	scr AA+ 3 (CR)	Estable
Millennium BAC CREDOMATIC No Diversificado	scr AA 3 (CR)	Estable	scr AA 3 (CR)	Estable
Posible BAC CREDOMATIC No Diversificado	scr AA+ 3 (CR)	Estable	scr AA+ 3 (CR)	Estable

*Las calificaciones otorgadas no variaron respecto a las anteriores

Explicación de la calificación otorgada:

scr AA (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

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 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a

condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

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

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

2. FUNDAMENTOS

Las calificaciones asignadas a los Fondos de Inversión de BAC Sociedad de Fondos de Inversión se fundamentan en:

- BAC SAFI, pertenece a un Grupo Financiero que cuenta con una amplia trayectoria y prestigio, tanto a nivel local como regional.
- El equipo de trabajo de BAC SAFI posee amplia experiencia en el sector bursátil y en la administración de fondos de inversión.
- BAC 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

“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”

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

vencimiento de su portafolio. Además, mantienen portafolios con un perfil conservador que se traduce en un mayor nivel de diversificación.

- Posiciones líquidas robustas de acuerdo con el perfil de cada fondo y que responden a la estrategia de la gestión.
- Los fondos cuentan con portafolios que invierten en su mayoría en emisores calificados con grado de inversión.
- Los fondos que tienen la opción de inversión en el mercado internacional poseen una mayor liquidez y bursatilidad de sus portafolios, con volatilidades propias de estos mercados.
- Uno de los principales retos para la SAFI, dada su madurez en la administración de fondos, es 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.
- SCRiesgo considera que la Administración presenta como reto el reducir el nivel de concentración por inversionista. Si bien es cierto el índice de Herfindahl (H), a setiembre de 2022, muestra un nivel bajo de concentración entre los principales 20 participantes de sus fondos, la mayoría de los fondos presentan una concentración de los 20 principales inversionistas que se ubican alrededor de 50% del total de activos.

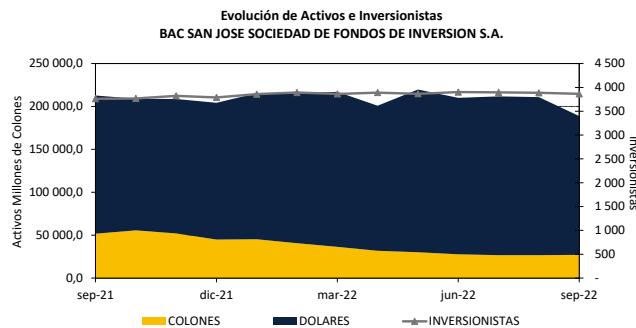
3. BAC SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A

BAC SAFI se constituyó en octubre de 1997, al recibir la autorización para administrar Fondos de Inversión por parte de la Comisión Nacional de Valores, actualmente Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). Al cierre del período en análisis, la SAFI administra 6 fondos de inversión: 2 de mercado de dinero (colones y dólares), 2 de ingreso (colones y dólares), y 2 de crecimiento (colones y dólares). Los prospectos de los fondos fueron actualizados en octubre de 2022.

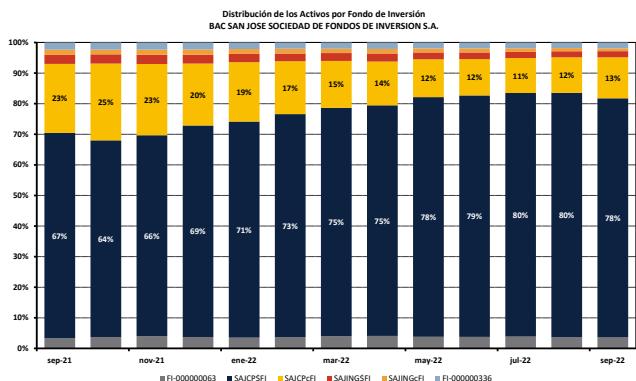
¹ (H) Medida comúnmente aceptada de la concentración del mercado, activos, inversiones y otros. Internacionalmente se han definido rangos

Al cierre de setiembre de 2022, BAC SAFI administra activos por CRC188.830,83 millones, cifra que disminuye 11% anual y 13% semestral. Cabe mencionar que, dentro del ranking de SAFIS por activos administrados, BAC SAFI se sitúa en la octava posición, con una participación del 4,76%.

Respecto a la cantidad de inversionistas, la SAFI contabiliza un total de 3.865 inversores, cantidad que aumenta en 102 participantes anual y en 2 semestralmente. BAC SAFI se posiciona en el quinto lugar según la cantidad de inversionistas, con una participación del 2,26%.



Con respecto a la distribución de cada fondo dentro del total de activos administrados por la SAFI, en promedio a la fecha en análisis, el fondo con mayor participación corresponde al Fondo Impulso D BAC Credomatic no diversificado (SAJP\$FI) con un 73%, seguido del Fondo Impulso C BAC Credomatic no diversificado (SAJCP\$FI) con un 17%, estos como los fondos más representativos. Cabe mencionar que, esta composición genera una mayor volatilidad al activo administrado de la SAFI, esto al ser fondos de mercado de dinero los de mayor relevancia.

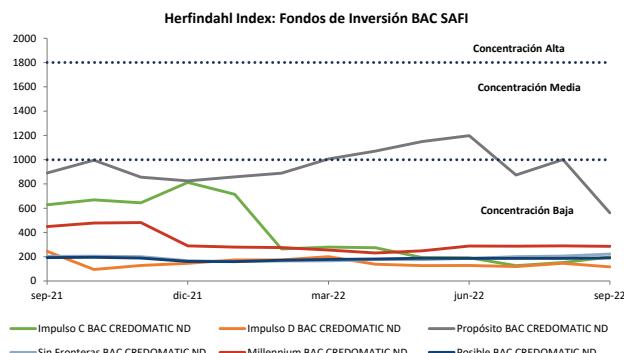


Durante el semestre en análisis, la concentración de activos por inversionista medida a través del Herfindahl Index (H)¹,

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 .

muestra como todos los fondos de BAC SAFI presentan una baja concentración dentro de los 20 principales inversores. Cabe mencionar que, el fondo Propósito en el periodo de marzo a junio de 2022 presentó una moderada concentración, sin embargo, en adelante esta concentración disminuye.

Por su parte, respecto al total de los inversionistas todos los fondos, se ubican entre una alta y moderada concentración, debido a que los 20 principales inversionistas representan cerca del 50% o más del total de la cartera, lo cual resulta significativo en algunos casos.



3.1. Situación Financiera

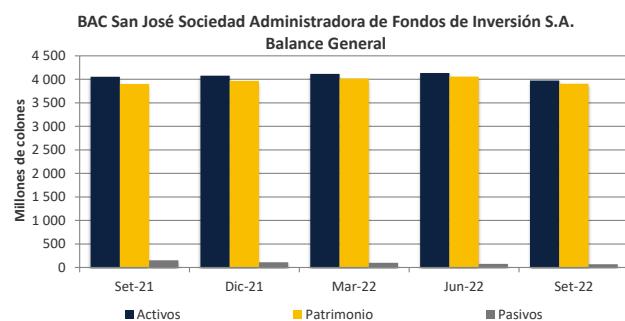
Al cierre de setiembre de 2022, la SAFI contabiliza activos por la suma de CRC3.976,34 millones, cifra que disminuye 2% anual y 3% semestralmente. Esto ocasionado, principalmente, por el decrecimiento de las inversiones en instrumentos financieros anual y las disponibilidades a nivel semestral.

En cuanto a la distribución de los activos, el 86% pertenece a las inversiones en instrumentos financieros, seguido de 6% de otros activos, 4% en la partida de cuentas y comisiones por cobrar y 3% en disponibilidades.

Por su parte, a la fecha de análisis, los pasivos de la SAFI registran un total de CRC70,31 millones, monto que disminuye 53% anual y 30% semestral. Las variaciones obedecen a la baja en la partida de cuentas por pagar y provisiones, la cual representa el 100% del total de pasivo.

Respecto al patrimonio, este contabiliza la suma de CRC3.906,04 millones, lo que significa se mantiene de forma anual y presenta una reducción de 3% semestral, esta variación obedece a la reducción de los resultados del periodo y ajustes al patrimonio.

El patrimonio se compone por la cuenta resultados acumulados de ejercicios anteriores representa un 66%, seguida del capital social con 26%, las reservas patrimoniales con un 5% y los resultados del periodo 2%, estos como los de mayor relevancia.



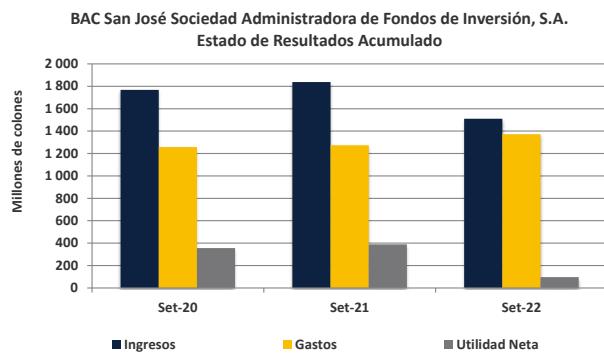
A setiembre de 2022, BAC SAFI registra una utilidad acumulada de CRC96,63 millones, cifra que disminuye un 75% anual, esto ocasionado por la reducción de los ingresos y el aumento por parte de los gastos.

Específicamente, los ingresos acumulados contabilizan la suma de CRC1.510,57 millones, cifra que disminuye 18% anual, debido al decrecimiento de 53% en ingresos financieros y el 8% en sus ingresos operativos, específicamente en las comisiones por servicios.

Los ingresos se componen por un 84% por los ingresos operativos, seguido por un 14% de ingresos financieros y un 2% de ingresos por recuperación de activos.

En el caso de los gastos acumulados registran un total de CRC1.371,56 millones, los cuales incrementan 8% anual. Esta variación se origina por el aumento del 6% de los gastos operativos y un aumento importante de los gastos financieros, específicamente por la partida de pérdidas por diferencial cambiario.

Respecto a su composición, los gastos totales se distribuyen un 63% por gastos operativos, seguido por un 32% de gastos administrativos, 4% en gastos financieros y 1% de gastos por estimación de deterioro de activos.



En relación con los indicadores, la SAFI muestra una holgada posición líquida, que se representa mediante la razón circulante. Además, para este periodo se registra una disminución anual en los indicadores de rentabilidad producto del decrecimiento de la utilidad del periodo, así como una baja en el margen neto.

Indicadores BAC SAFI	Set-21	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Set-22
Activo Circulante / Pasivo Circulante	26,8	37,0	41,2	52,9	56,5
Pasivos Totales / Patrimonio	4%	3%	2%	2%	2%
Gastos Totales / Ingresos Totales	69%	71%	71%	75%	91%
Margen neto	21%	20%	20%	17%	6%
Rendimiento s/ Inversión	11%	10%	12%	10%	3%
Rentabilidad s/ patrimonio	11%	11%	12%	10%	3%

4. HECHOS RELEVANTES

El 17 de agosto de 2022, BAC SAFI comunica el cambio en la comisión de administración del fondo de inversión IMPULSO D BAC CREDOMATIC No diversificado, el cual pasa de 0,65% a 0,75%.

El 28 de octubre de 2022, BAC SAFI informa el cambio en la composición del Comité de Inversiones perteneciente a esta SAFI, en donde se elimina a un miembro quedando conformado de la siguiente manera.

Comité de Inversiones	
Nombre de miembro	Cargo
Oscar Rodríguez Ulloa	Presidente del Comité
Arnoldo Camacho Castro	Miembro independiente
Esteban Bonilla Méndez	Miembro

5. FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS

5.1. F.I. Impulso C BAC CREDOMATIC ND

Calificación de riesgo: scr AA+ 2 (CR) perspectiva estable

El fondo de inversión Impulso C BAC CREDOMATIC ND está dirigido a inversionistas que buscan un mecanismo de inversión de corto plazo que permita el doble propósito de obtener cierto nivel de rentabilidad sin sacrificar la liquidez de los recursos.

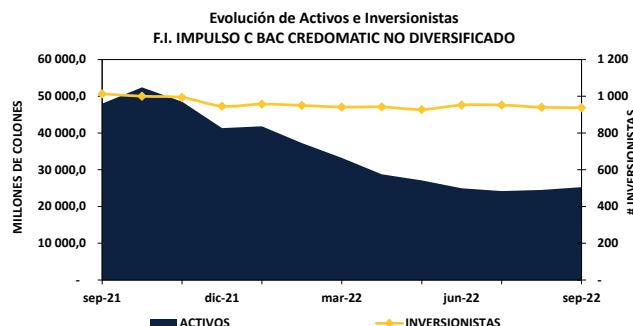
FI Impulso C BAC CREDOMATIC No Diversificado

Por su naturaleza	Abierto
Objetivo	Mercado de dinero
Por su diversificación	No diversificado
Cartera	No es especializado en cartera
Mercado	Nacional e Internacional
Moneda en la que invierte	Diferentes monedas
Moneda de redención	Colones
Plazo Mínimo Recomendado	3 días
Plazo de Reembolsa	T+1 con un máximo de T+3
Inversión Inicial Mínima	₡150.000,00
Comisión de Administración	Máximo 5% anual sobre activo neto

5.1.1. Activos e inversionistas

A setiembre de 2022, el Fondo contabiliza activos por un total de CRC25.259,71 millones, los cuales disminuyen 47% de forma anual y 24% semestral. Por su parte, dentro del ranking de fondos de mercado de dinero en colones, el Fondo se ubica en la posición 10 de los 21 fondos activos, con una participación de mercado de 3,51%.

Con respecto al número de inversionistas, a la fecha en análisis, alcanzaron la cifra de 938 inversores, con una reducción anual de 75 participantes anualmente. En cuanto a la participación de mercado, esta es de 0,83% en la posición 8 de los 21 fondos de la industria a la que pertenece el Fondo.



A setiembre de 2022, el Fondo mantiene una alta concentración, debido a que sus 20 mayores inversionistas acumulan 50% de los activos totales, mientras que el mayor inversionista concentra el 8% de los activos. Sin embargo, si se registra una reducción anual y semestral de dicha concentración. Por su parte, al analizar solamente la distribución dentro de los 20 principales inversionistas por medio del Herfindahl Index (H) se obtiene como resultado 197,66 puntos, que disminuye respecto al semestre anterior y se ubica en una concentración baja.

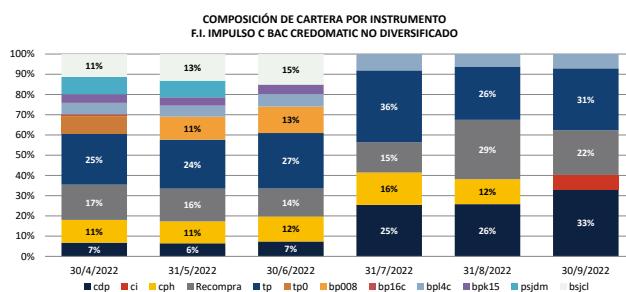
En promedio, en el semestre en análisis, los activos del Fondo se componen en un 61% en inversiones en instrumentos financieros, seguido de 38% en disponibilidades, lo cual denota un alto grado de liquidez.

5.1.2. Cartera Administrada

Durante el semestre con cierre a setiembre de 2022, la cartera se encuentra invertida en promedio 62% en el sector público, dicha concentración disminuye respecto al semestre anterior (75%).

En cuanto a la distribución de la cartera por emisor, en el semestre en análisis, se destacan el Gobierno de Costa Rica (G) con 56% en promedio semestral, seguido de Grupo Mutual Alajuela (MADAP) y Banco Promerica (BPROM) ambos con un 10% y BAC San José (BSJ), Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) y Scotiabank (SCOTI) todos con un porcentaje del 9% de la cartera total.

Por su parte, el promedio semestral de la cartera por instrumento se compone de un 28% en títulos de propiedad (tp), seguido de 19% en recompras (el 70% pertenecen a recompras cruzadas), un 18% en certificados de depósito a plazo (cdp) y 10% en certificados de participación hipotecaria (cph), estos como los más representativos. Respecto al semestre anterior, las variaciones más significativas son la reducción en los tp0 y el aumento en tp.

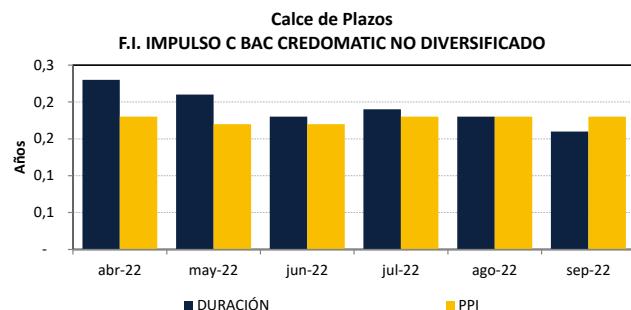


De acuerdo con los plazos de inversión de la cartera para los últimos 6 meses, en promedio, el 78% se ubica a menos de 180 días y el restante 22% se concentra de 181 a 360 días. Cabe mencionar que el 30% lo representa el plazo de 91 a 180 días.

Aunado a lo anterior, la duración semestral promedio del portafolio se mantiene similar de forma semestral y se ubica en 0,19 años y se coloca por debajo de la duración promedio del mercado la cual se encuentra en 0,27 años.

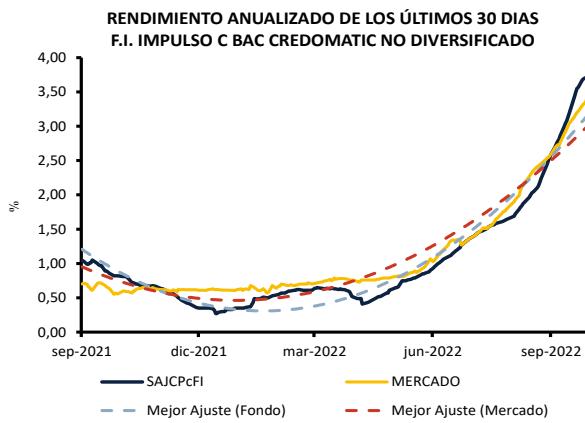
En el caso de la duración modificada, muestra un indicador de 0,19%, levemente inferior al del semestre anterior (0,20%), además, se mantiene por debajo del indicador de mercado (0,26%), lo que implica una menor exposición a la variación en las tasas de interés.

Por su parte, la duración de la cartera activa promedio es levemente mayor al plazo promedio del inversionista (0,18 años), lo que genera una brecha negativa de 5 días, lo que refleja un calce muy cercano entre ambos indicadores.



5.1.3. Riesgo- Rendimiento

A setiembre de 2022, el Fondo registra un rendimiento anualizado de 1,54% cifra que crece de forma anual (0,89%). Cabe mencionar que, este rendimiento se ubica por debajo del rendimiento promedio del mercado, el cual se registra en 1,62%. Además, el aumento del rendimiento del Fondo responde a las condiciones que se presentan en el mercado para este período.

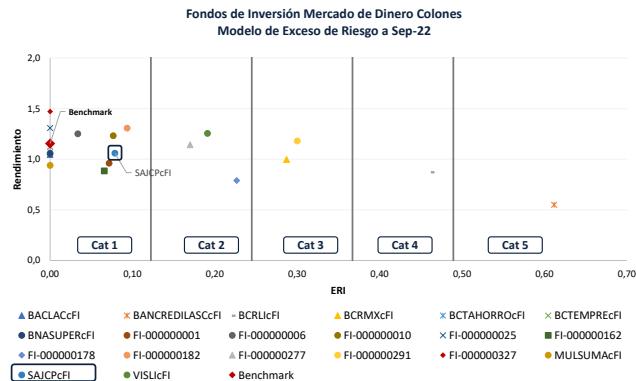


La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis.²

F.I. IMPULSO C BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO				
Indicador	Mar-21 a Set-21	Set-21 a Mar-22	Mar-22 a Set-22	Mercado Mar-22 a Set-22
PROMEDIO	0,89	0,54	1,54	1,62
DESVSTD	0,11	0,14	0,93	0,81
RAR	8,32	3,84	1,67	2,01
COEFVAR	0,12	0,26	0,60	0,50
MAXIMO	1,06	0,82	3,73	3,45
MINIMO	0,67	0,27	0,41	0,73
BETA	0,24	0,72	1,14	n.a.

Al analizar de forma conjunta el comportamiento del riesgo y el rendimiento, se establece el modelo de exceso de riesgo el cual crea 5 categorías en comparación con un benchmark histórico.³

En este sentido, el Fondo Impulso C, se ubica en la primera categoría, lo cual indica que el fondo muestra un exceso de riesgo muy similar y cercano al benchmark óptimo, con un rendimiento ligeramente inferior, asociado a un exceso de riesgo 0,08.



5.2. F.I. Impulso D BAC CREDOMATIC ND

Calificación de riesgo: scr AA+3 (CR) perspectiva estable

El fondo de inversión Impulso D BAC CREDOMATIC ND está dirigido a inversionistas que buscan un mecanismo de inversión de corto plazo, que permita el doble propósito de obtener cierto nivel de rentabilidad sin sacrificar la liquidez de los recursos.

FI Impulso D BAC CREDOMATIC No Diversificado	
Por su naturaleza	Abierto
Objetivo	Mercado Dinero
Por su diversificación	No diversificado
Cartera	No es especializado en cartera
Mercado	Nacional e Internacional
Moneda en la que invierte	Diferentes monedas
Moneda de redención	Dólares
Plazo Mínimo Recomendado	3 días
Plazo de Reembolsa	T+1 con un máximo de T+3
Inversión Inicial Mínima	\$250,0
Comisión de Administración	Máximo 4% anual sobre activo neto

5.2.1. Activos e inversionistas

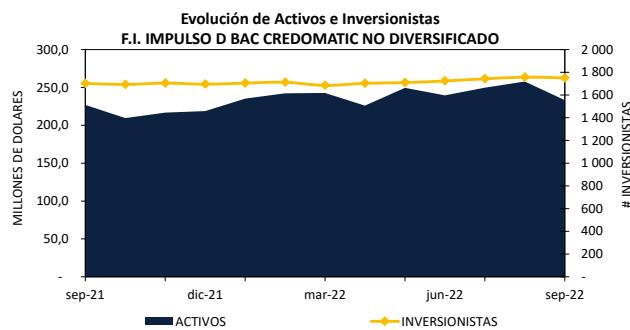
A setiembre de 2022, el Fondo de Inversión Impulso D BAC Credomatic ND, administra activos por USD233,28 millones, cifra que aumenta 3% de forma interanual y disminuye 4% semestral. Dentro del ranking de activos de fondos de mercado de dinero en dólares, se ubica en la posición 2 de 21 fondos activos, con una participación de 13,49%.

Respecto a la cantidad de inversionistas, este Fondo alcanza la cifra de 1751 inversores, los cuales aumentan en 48 participantes anualmente. Esto ubica al Fondo en la

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

³ Ver "Términos a considerar" al final del informe.

posición 7 en el ranking de fondos de inversión de mercado de dinero en dólares con una participación de 5,54%.



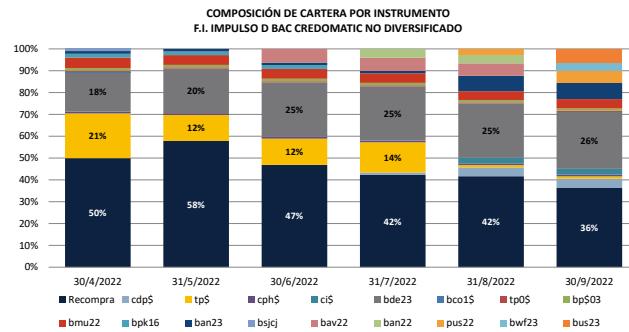
En cuanto a la concentración por inversionista, en donde el mayor inversionista acumula 5% de los activos totales, mientras que, los principales 20 inversionistas concentraron el 41%, lo que se considera una moderada concentración. Por su parte, en el análisis del indicador Herfindahl Index (H) específicamente para estos 20 inversionistas se obtuvo un resultado de 116,28 puntos, lo que refleja una baja concentración al cierre de setiembre de 2022.

En promedio para el semestre bajo análisis, el activo del Fondo está compuesto por un 75% en valores negociables y un 25% se concentra en caja y bancos. Dado lo anterior, este semestre se diferencia por tener mayores inversiones respecto al semestre anterior (67%).

5.2.2. Cartera Administrada

En promedio para el semestre con cierre en setiembre de 2022, un 86% de la cartera se conforma por instrumentos del sector público y el porcentaje restante en el sector privado. Asimismo, el Fondo invierte en aproximadamente 10 emisores, en donde el principal emisor es el Gobierno de Costa Rica (G) con un 80% de participación, seguido por Multibank INC. (MULT) con 4%, estos como los de mayor relevancia.

La composición del portafolio por instrumento, en promedio para el semestre en análisis, se concentra un 46% en recompras, de las cuales el 92% corresponde a recompras cruzadas con el puesto de bolsa del Grupo, seguido de los bonos de deuda externa (bde23) con un 23% y títulos de propiedad en dólares (tp\$) con 10%, estos como los instrumentos más representativos. Respecto al semestre anterior se reducen la participación en recompras, cdps\$ y tp\$, mientras que aumentan las inversiones en bde23.

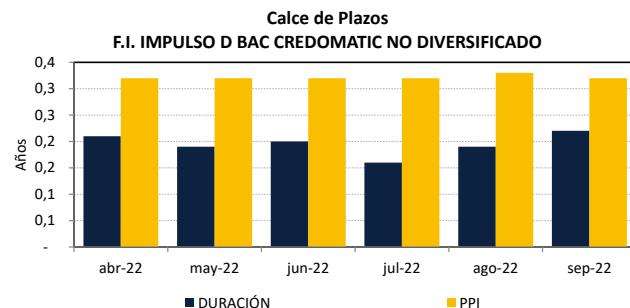


Por su parte, en promedio para el semestre en análisis, el portafolio concentra un 31% de sus títulos en un plazo de 2 a 30 días, seguido de 24% del plazo entre 91 a 180 días y un 15% entre 181 a 360 días, estos como los más relevantes.

Relacionado con lo anterior, la duración promedio semestral del fondo es de 0,20 años, la cual aumenta respecto al semestre anterior (0,18 años), sin embargo, se mantiene por debajo de la duración promedio del mercado de 0,26 años.

Con respecto a la duración modificada, esta se registra en 0,20%, por debajo del mercado (0,26%), lo que refleja una menor exposición al riesgo de tasas de interés respecto a la industria.

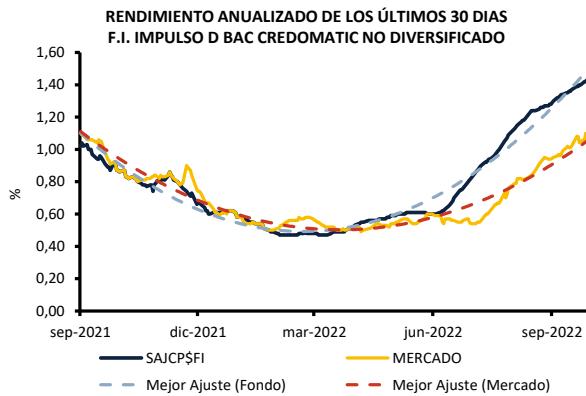
Finalmente, la relación entre la duración y el plazo promedio del inversionista (PPI) presenta una brecha positiva de aproximadamente de 46 días, al ser el PPI (0,32 años) superior a la duración promedio.



5.2.3. Riesgo- Rendimiento

El rendimiento anualizado promedio de los últimos 30 días del Fondo se ubica en 0,90% para el semestre bajo análisis y es levemente mayor al reportado por el mercado (0,70%), además, aumenta respecto al que registra el semestre anterior (0,62%) y continua con tendencia creciente.

Es importante mencionar que la tendencia del rendimiento del Fondo es similar a la que presenta la industria en el período en análisis.



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

Indicador	F.I. IMPULSO D BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO			
	Mar-21 a Set-21	Set-21 a Mar-22	Mar-22 a Set-22	Mercado Mar-22 a Set-22
PROMEDIO	1,10	0,62	0,90	0,70
DESVSTD	0,17	0,14	0,32	0,19
RAR	6,54	4,50	2,85	3,62
COEFVAR	0,15	0,22	0,35	0,28
MAXIMO	1,47	0,87	1,45	1,13
MINIMO	0,87	0,47	0,52	0,49
BETA	0,79	0,97	1,57	n.a.

Como resultado del análisis conjunto del comportamiento del riesgo y el rendimiento, mediante el modelo de exceso de riesgo se crean 5 categorías en comparación con un benchmark histórico.

En este sentido, el Fondo se posiciona en la segunda categoría, lo que quiere decir que el Fondo muestra un nivel de exceso de riesgo similar y poco alejado al benchmark óptimo, con un nivel ligeramente superior en cuanto a rendimiento, asociado a un exceso de riesgo de 0,19.



5.3. F.I. Propósito BAC CREDOMATIC ND

Calificación de riesgo: scr AA+ 3 (CR) perspectiva estable

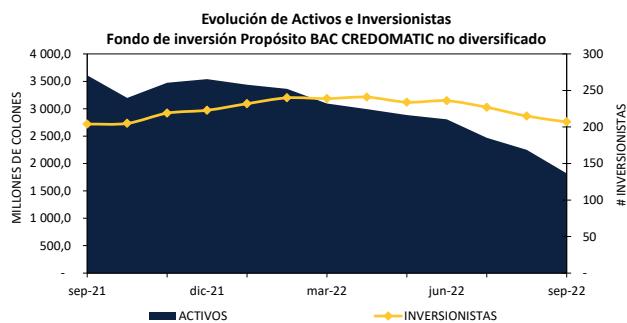
El fondo de inversión Propósito BAC CREDOMATIC No Diversificado está dirigido al inversionista dispuesto a permanecer un mínimo de 2 años en el mismo.

FI Propósito BAC CREDOMATIC ND	
Por su naturaleza	Abierto
Objetivo	Ingreso
Por su diversificación	No diversificado
Cartera	No es especializado en cartera
Mercado	Nacional e Internacional
Moneda en la que invierte	Colones
Moneda de redención	Colones
Plazo Mínimo Recomendado	Dos años
Plazo de Reembolso	T+5 con un máximo de T+10
Inversión Inicial Mínima	≥150.000,00
Comisión de Administración	Máximo 5% anual sobre activo neto

5.3.1. Activos e inversionistas

A setiembre de 2022, el Fondo contabiliza un total de activos por CRC1.820,47 millones, los cuales disminuyen 50% anual y 41% semestral. La Administración menciona que esto lo ocasiona la salida de clientes por los ajustes de precios que se presentan desde abril de 2022 a la fecha; además, por la facilidad de salida que presenta el Fondo, debido a que este no solicita comisión de salida. Dentro del ranking por activos de fondos de ingreso en colones, el Fondo ocupa la primera posición de 2 fondos que conforman este tipo de instrumentos, con una participación de mercado de 68%.

Por su parte, a la fecha de análisis, este Fondo suma un total de 207 inversionistas, los cuales aumentan 1% respecto al año anterior (3 participantes) y disminuye 13% de forma semestral.



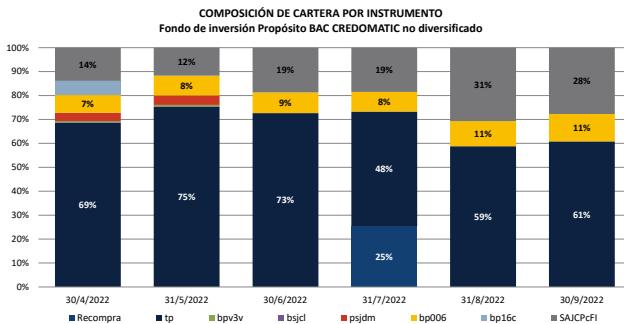
La concentración por inversionista del fondo Propósito ND mantiene una alta concentración, esto debido a que el mayor inversionista acumula 19% de los activos, mientras que los principales 20 concentran el 68% de los activos. Respecto al índice de Herfindahl (H) específicamente para estos 20 inversionistas, se encuentra en 562,06 puntos, lo que refleja una baja concentración dentro de estos.

En promedio durante el semestre en análisis, los activos se distribuyen en un 91% en instrumentos financieros, y un 8% se mantiene en disponibilidades.

5.3.2. Cartera Administrada

Durante el semestre finalizado en setiembre de 2022, en promedio, el Fondo invierte el 79% de su portafolio en el sector público. Asimismo, el principal emisor dentro de su portafolio es el Gobierno de Costa Rica (G) con un promedio semestral de 68%, seguido del Fondo Impulso C BAC Credomatic no diversificado (SAJCPcFI) con 20% y el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC) con 10%, principalmente.

Por su parte, la composición de la cartera por instrumento, en promedio en el semestre analizado, se conforma principalmente por títulos de propiedad (tp) con un 64%, seguido de la participación en el Fondo Impulso C BAC Credomatic no diversificado (SAJCPcFI) con 20% y por el Bono de Banco Popular y Desarrollo Comunal 2024 (bp006) con 9%. Dicha composición varía respecto al semestre anterior, debido a la reducción de la cartera de instrumentos, así como en la participación en tp y aumentan las inversiones en el fondo SAJCPcFI.

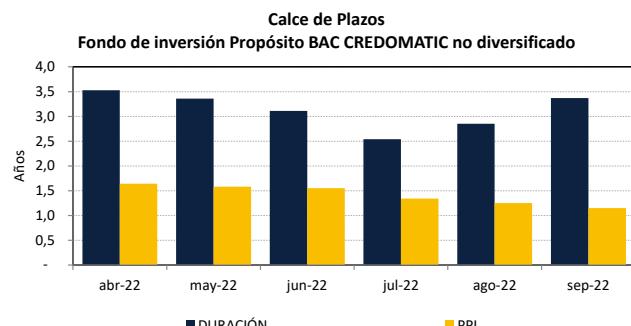


En cuanto a la composición de la cartera por plazos, el portafolio en promedio semestral invierte el 36% de los títulos en un plazo de 901 a 1800 días, seguido por la cartera a la vista con 20%, el plazo de 361 a 900 días con 12% y el plazo de 2701 a 3600 días con 11%, siendo estos los tráctos con mayor relevancia del Fondo.

En el caso de la duración semestral promedio del portafolio al cierre de setiembre de 2022, se ubica en 3,13 años, menor a la del semestre anterior y se ubica por debajo del promedio del mercado (4,56 años), el cual también redujo su duración.

La duración modificada se registra en 3,02%, levemente inferior a la que presentó el semestre anterior (3,07%), y se mantiene por debajo del promedio del mercado (4,50%), lo que significa una menor exposición a la sensibilidad del cambio en las tasas de interés.

Finalmente, para el semestre analizado, la relación entre la duración promedio del portafolio y el plazo promedio del inversionista (1,42 años) genera una brecha negativa de 624 días aproximadamente, lo cual responde a que la duración de la cartera se coloca por debajo del PPI. Cabe mencionar que, la Administración gestiona la liquidez de sus fondos con base en el monitoreo diario de coeficiente mínimo de liquidez, el cual, para este Fondo, es de 15% mínimo, en el último año este se mantiene por encima del límite (30% a setiembre de 2022).

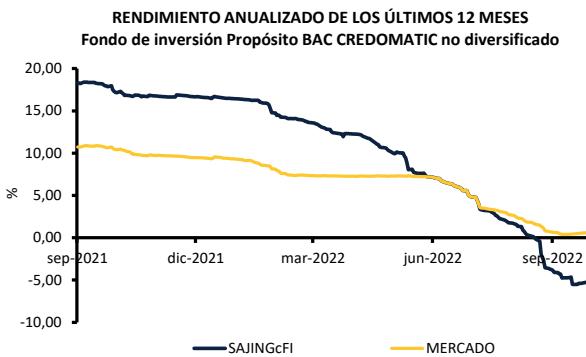


5.3.3. Riesgo- Rendimiento

Durante el semestre bajo análisis, el rendimiento promedio anualizado de los últimos 12 meses del fondo es de 3,90%, el cual disminuye respecto al semestre anterior (15,48%). Cabe mencionar que, este se mantiene levemente superior al rendimiento del mercado (3,74%).

A lo largo del período en análisis, el rendimiento muestra una tendencia decreciente, en donde a partir de julio de 2022, su rendimiento se muestra inferior al rendimiento del mercado, sin embargo, es importante mencionar que este Fondo valora al valor razonable mientras que el mercado posee inversiones a costo amortizado.

La Administración menciona que la estrategia que manejan para mejorar el rendimiento de este Fondo es disminuir la duración del portafolio para evitar mayores impactos y conforme se estabilice se aumentará paulatinamente.



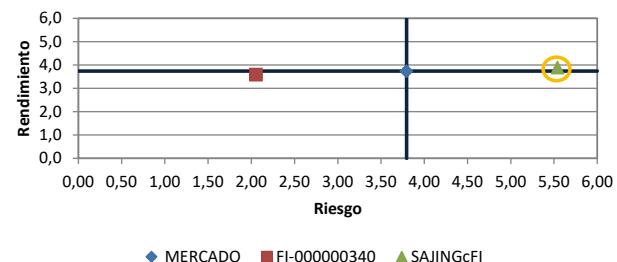
De igual forma, el resumen de los principales indicadores del fondo se presenta a continuación:

Fondo de inversión Propósito BAC CREDOMATIC no diversificado				
Indicador	Mar-21 a Set-21	Set-21 a Mar-22	Mar-22 a Set-22	Mercado Mar-22 a Set-22
PROMEDIO	11,93	15,48	3,90	3,74
DESVSTD	4,46	1,62	5,54	3,79
RAR	2,68	9,53	0,70	0,99
COEFVAR	0,37	0,10	1,42	1,01
MAXIMO	18,40	17,30	12,27	9,57
MINIMO	4,04	11,95	-5,52	-2,55
BETA	1,49	1,15	1,46	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible formar 4 cuadrantes, que denotan la posición relativa de los fondos. En este sentido, el fondo de inversión Propósito BAC Credomatic ND se ubica en el tercer cuadrante al presentar un rendimiento levemente mayor al

del mercado, asociado a una mayor volatilidad. Respecto al semestre anterior, se ubica en el mismo cuadrante, sin embargo, presenta un mayor riesgo y menor rendimiento.

FI INGRESO COLONES: RIESGO-RENDIMIENTO
30-mar-22 al 30-sep-22



5.4. F.I. Sin Fronteras BAC CREDOMATIC ND

Calificación de riesgo: scr AA+3 (CR) perspectiva estable

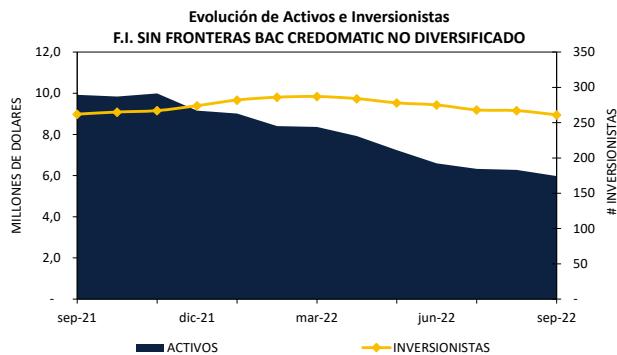
El fondo de inversión Sin Fronteras BAC CREDOMATIC No Diversificado está dirigido al inversionista dispuesto a permanecer un mínimo de tres años en el mismo.

FI Sin Fronteras BAC CREDOMATIC ND	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Ingreso
Por su diversificación	No diversificado
Cartera	No es especializado en cartera
Mercado	Nacional e Internacional
Moneda en la que invierte	Dólares
Moneda de redención	Dólares
Plazo Mínimo Recomendado	Tres años
Plazo de Reembolsa	T+5 con un máximo de T+10
Inversión Inicial Mínima	\$250,00
Comisión de Administración	Hasta un 4% sobre activo neto

5.4.1. Activos e inversionistas

A setiembre de 2022, este Fondo registra un total de activos por USD5,98 millones, cifra que disminuye 40% de forma anual y 29% semestral. Según la Administración, al igual que el fondo anterior, la disminución se debe a la liquidación de algunos clientes, ocasionado por los ajustes de precios que se han dado. Dentro del ranking nacional por activos de fondos de ingreso en dólares, este se ubica en la primera posición de los 2 fondos activos, con una participación de mercado de 92%.

Respecto al nivel de inversionistas, a la fecha de análisis, el Fondo registra 261 participantes, cantidad que disminuye en un inversionista de forma anual y 26 semestralmente.



El Fondo mantiene un nivel alto de concentración por inversionista, ya que, el mayor inversor acumula un 10% de los activos, mientras que los principales 20 concentraron el 52%. En cuanto al Herfindahl Index (H) el Fondo obtiene 221,82 puntos, lo cual refleja una baja concentración específicamente dentro de estos 20 inversionistas.

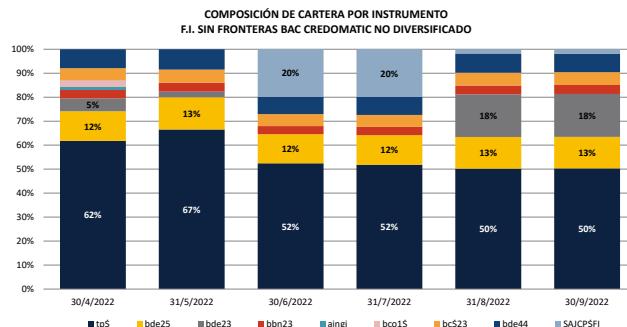
La composición de los activos del Fondo, en promedio semestral, se concentra un 87% en inversión en instrumentos financieros y 12% en caja y bancos, estas como las más significativas. En relación con el semestre anterior se mantiene sin cambios relevantes.

5.4.2. Cartera Administrada

Al cierre del semestre en análisis, la cartera se invierte en promedio un 93% en el sector público y un 7% en el sector privado, de manera que se tienen un incremento en el sector público (+26%) según lo registrado en el semestre anterior.

En promedio, durante el semestre finalizado en setiembre de 2022, la distribución por emisor del Fondo se constituye por un 83% en el Gobierno (G), seguido de un 7% en el Fondo de Inversión Impulso D BAC CREDOMATIC ND (SAJCP\$FI) y 6% en el Banco de Costa Rica, estos como los más representativos. En este periodo el Fondo invierte en 5 diferentes emisores.

Relacionado con la composición de la cartera por instrumento, el Fondo muestra una concentración principalmente en títulos de propiedad en dólares (tp\$) con un 56%, seguido de la participación en los bonos deuda externa Republica de Costa Rica (bde25, bde44 y bde23) con un 28% y en el Fondo de Inversión Impulso D BAC CREDOMATIC ND con 7%, estos como los de mayor relevancia.

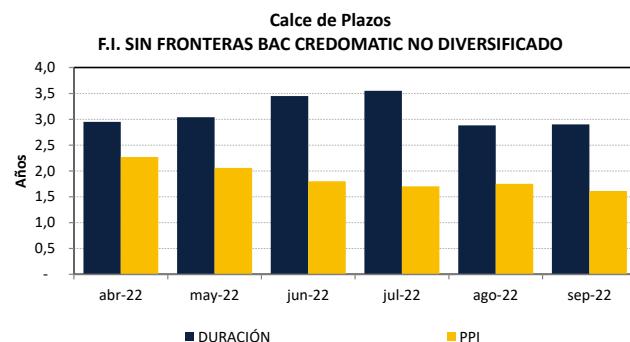


Para los últimos 6 meses, en promedio, los plazos de inversión del portafolio se concentran principalmente en el rango de 901 a 1800 días con un 47%, seguido de 361 a 900 días con un 12% y de 1801 a 2700 días un 11%, estos como los tráctos más representativos.

Relacionado con lo anterior, la duración semestral promedio del portafolio es de 3,13 años, levemente menor al semestre anterior (3,61 años), y se sitúa por debajo del mercado (3,87 años).

Con respecto al indicador de duración modificada, disminuye respecto al semestre anterior, con un 3,04% y es inferior al promedio mercado (13,85%), por lo que se puede decir que el Fondo posee una menor exposición al riesgo de tasas respecto al mercado.

Para el semestre en análisis, la relación entre la duración promedio y el plazo promedio del inversionista (PPI) (1,87 años) genera una brecha negativa a la liquidez de aproximadamente 461 días, al ser el PPI menor a la duración.



5.4.3. Riesgo- Rendimiento

Al cierre del semestre finalizado en setiembre de 2022, el Fondo registra un rendimiento promedio semestral de

-1,51%, mismo que disminuye respecto al semestre anterior (5,28%) y continua con la tendencia decreciente registrada a partir de diciembre de 2021, además, se ubica por encima del promedio mostrado por el mercado (-5,59%).

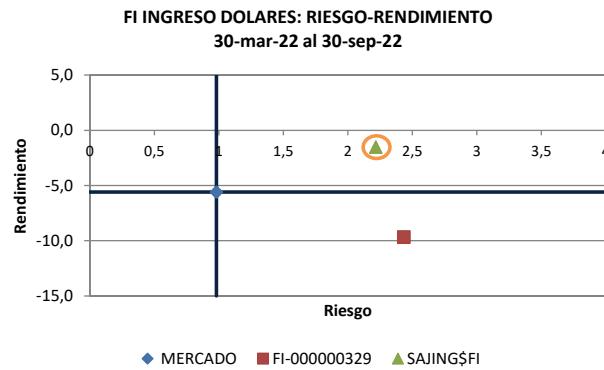
De acuerdo con lo que menciona la Administración, para minimizar el impacto del ajuste de las tasas lo que se planeó fue disminuir la duración del portafolio del Fondo y en cuanto se estabilice aumentarla para así lograr un mejor rendimiento. Asimismo, se vendió la renta fija internacional para proteger la cartera ante el aumento de las tasas que ha llevado la Reserva Federal de Estados Unidos para controlar la inflación.



La siguiente tabla resume los principales indicadores del fondo de inversión:

Indicador	F.I. SIN FRONTERAS BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO			
	Mar-21 a Set-21	Set-21 a Mar-22	Mar-22 a Set-22	Mercado Mar-22 a Set-22
PROMEDIO	6,68	5,28	-1,51	-5,59
DESVSTD	0,75	1,70	2,22	0,98
RAR	8,86	3,11	-0,68	-5,70
COEFVAR	0,11	0,32	-1,46	-0,18
MAXIMO	7,81	8,11	3,31	-3,97
MINIMO	4,51	2,80	-3,67	-7,52
BETA	0,24	1,14	0,74	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible formar 4 cuadrantes que denotan la posición relativa del fondo. En este sentido, este Fondo se ubica en el tercer cuadrante, al mostrar un rendimiento por encima del mercado asociado también a una volatilidad mayor que éste. Respecto al semestre anterior cambia su posición, debido al aumento en la volatilidad del Fondo y el decrecimiento del rendimiento.



5.5. F.I. Millennium BAC CREDOMATIC ND

Calificación de riesgo: scr AA3 (CR) perspectiva estable

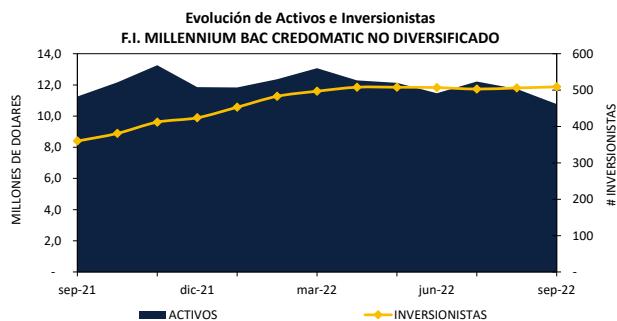
El fondo de inversión Millennium BAC CREDOMATIC No Diversificado está dirigido a inversionistas con metas definidas a tres años plazo que no requieran de ingresos corrientes en forma regular para su mantenimiento habitual.

FI Millennium BAC CREDOMATIC ND	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Crecimiento
Por su diversificación	No diversificado
Cartera	No es especializado en cartera
Mercado	Nacional e Internacional
Moneda en la que invierte	Diferentes Monedas
Moneda de redención	Dólares
Plazo Mínimo Recomendado	Tres años
Plazo de Reembolso	T+5 con un máximo de T+10
Inversión Inicial Mínima	\$250,00
Comisión de Administración	Hasta un 4% sobre activo neto

5.5.1. Activos e inversionistas

Al cierre del semestre finalizado en setiembre de 2022, el fondo de inversión Millennium BAC CREDOMATIC ND, contabiliza activos por USD10,77 millones, los cuales disminuyen 4% anual y un 18% de forma semestral. Dentro del ranking nacional de fondos de crecimiento en dólares, este se ubica en la posición 3 de un total de 12 fondos activos, con una participación de mercado de 10,20%.

El Fondo registra 509 partícipes, lo que representa un incremento de 149 inversores anualmente, cantidad que aumenta 41% anual y 2% semestral.



Respecto a la concentración por inversionista, el fondo Millennium BAC CREDOMATIC ND mantiene un nivel alto de concentración por inversionista ya que el principal inversor representa el 13% del total administrado, sin embargo, sus 20 principales concentraron el 47% de los activos totales, por lo tanto, registra una moderada concentración. En cuanto al Herfindahl Index (H) se obtiene 285,86 puntos, lo cual evidencia una concentración baja dentro de estos 20 inversionistas.

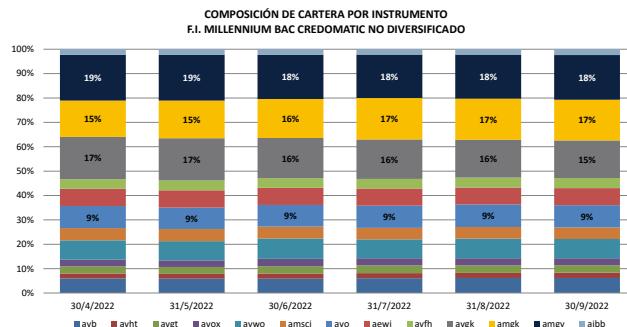
Para el semestre en estudio, en promedio, un 92% de los activos se encuentran concentrados en instrumentos de inversión, mientras que un 8% se mantiene en caja y bancos; composición que se mantiene muy similar al semestre anterior.

5.5.2. Cartera Administrada

Al cierre de setiembre de 2022, el 91% de la cartera se concentra en el sector privado y el restante 9% en el sector público.

En relación con la cartera por emisores, se destaca Vanguard Mega Cap Value ETF (MGV) con el 18%, Vanguard Mega Cap Growth ETF (MGK) y Vanguard European ETF (VGK) con 16% cada una, seguido de Vanguard Mid-Cap Index Fund ETF (VO) con un 9% y Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund ETF (VWO) con el 8%, estos como los más representativos.

En cuanto a la composición de la cartera por instrumento, en promedio semestral, se concentra 18% en participaciones de Vanguard Mega Cap Value ETF (amgv), seguido de 16% en las participaciones de Vanguard Mega Cap Growth ETF (amgk) y Vanguard European ETF (avgk) y 9% en Vanguard Mid-Cap ETF (avo), estos como los instrumentos más representativos.



En promedio para los últimos seis meses, la estructura por plazos de la cartera se concentra totalmente en instrumentos a la vista. La estructura de plazos concuerda con la composición por instrumentos de la cartera, la cual esta invertida totalmente en fondos de inversión.

5.5.3. Riesgo - Rendimiento

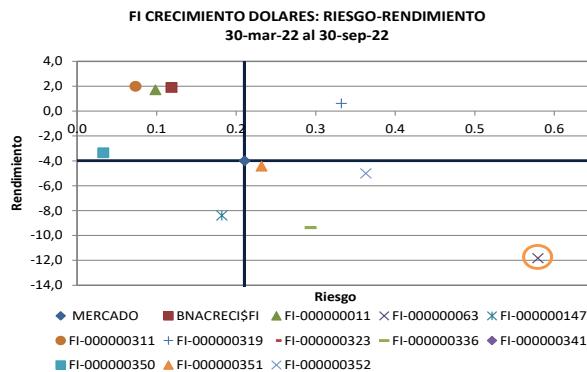
A setiembre de 2022, el rendimiento promedio semestral del Fondo es de -11,82%, mismo que disminuye respecto al semestre anterior (13,02%), además, es inferior a lo que reporta la industria para el mismo período de análisis. Según la Administración, esta disminución se debe a que se presenta mucha volatilidad en los índices bursátiles internacionales en un período anual, además, menciona que el comportamiento comparativo con el rendimiento del mercado se debe a las diferencias existentes entre la cartera de los diferentes fondos de crecimiento.



El resumen de los principales indicadores relativos al fondo se presenta en la siguiente tabla:

Indicador	F.I. MILLENNIUM BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO			
	Mar-21 a Set-21	Set-21 a Mar-22	Mar-22 a Set-22	Mercado a Set-22
PROMEDIO	33,97	13,02	-11,82	-3,99
DESVSTD	8,67	9,10	5,79	2,10
RAR	3,92	1,43	-2,04	-1,90
COEFVAR	0,26	0,70	-0,49	-0,53
MAXIMO	58,74	33,51	5,15	2,08
MINIMO	23,10	-3,08	-22,32	-8,20
BETA	4,73	2,62	2,70	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible formar 4 cuadrantes, que denotan la posición relativa de los fondos. En este sentido, el Fondo en análisis se localiza en el cuarto cuadrante, dado que posee un rendimiento menor y una mayor volatilidad respecto al promedio de la industria.



5.6. F.I. Possible BAC CREDOMATIC ND

Calificación de riesgo: scr AA+ 3 perspectiva estable

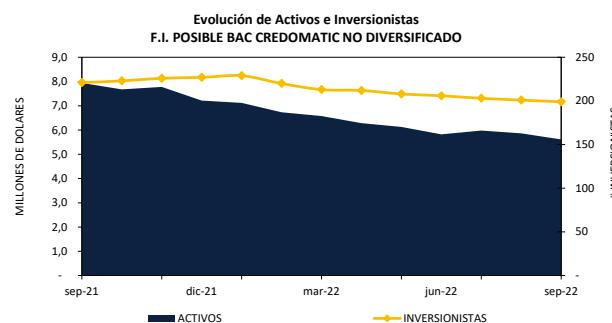
Este Fondo está dirigido a aquellos inversionistas físicos o jurídicos cuyo perfil de inversionista es conservador, que deseen manejar su inversión en un plazo no menor de 12 meses, que es el plazo de permanencia recomendado.

F.I. Possible BAC CREDOMATIC ND	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Crecimiento
Mercado	No es especializado
Diversificado	No diversificado
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Plazo de rembolso	t+10
Inversión inicial	\$50,00
Comisión Administración	Máximo 4% anual
Comisión Entrada	No hay
Comisión Salida	No hay

5.6.1. Activos e inversionistas

Al cierre de setiembre de 2022 el Fondo suma activos por USD5,61 millones, los cuales disminuyen 29% anual y 15% semestral. Dentro del ranking de fondos de crecimiento en dólares, este se ubica en la posición 6 de un total de 12 fondos activos, con una participación de mercado de 5,32%.

Por su parte, el Fondo registra un total de 199 inversionistas, 22 participantes menos que los que poseía el Fondo el año anterior, lo que se traduce en un decrecimiento de 10% anual y de 7% semestral.



El Fondo registra una alta concentración por inversionista, debido a que los principales 20 poseen el 58% de los activos totales, mientras que, el mayor inversionista acumula 6% de los activos. Por su parte, el Herfindahl Index (H) es de 190,04 puntos, lo cual demuestra una concentración baja dentro de estos 20 inversionistas específicamente.

En promedio, a setiembre de 2022, un 92% de los activos se concentra en inversiones en instrumentos financieros, mientras que un 8% en caja y bancos, principalmente. Dicha composición se mantiene muy similar a la del semestre anterior.

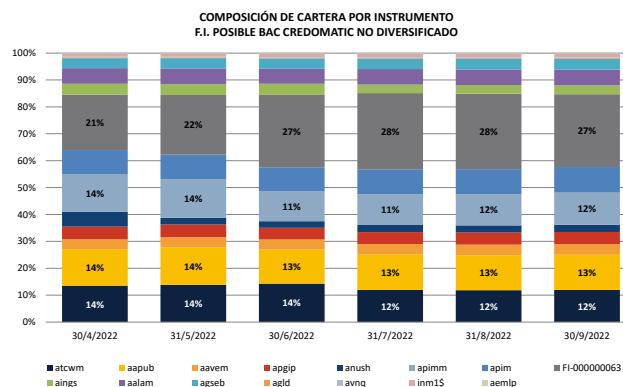
5.6.2. Cartera Administrada

En promedio para el semestre bajo análisis, la cartera del Fondo se invierte un 10% en el sector público, y un 90% en el sector privado y se mantiene sin cambios relevantes respecto al semestre anterior.

Por su parte, la composición de la cartera por emisor se mantiene diversificada en 15 emisores. En promedio semestral, las inversiones en el fondo de inversión Millennium BAC CREDOMATIC ND (FI-0000000063) representan 26%, seguido de participaciones en TCW Funds MetWest Total Return Bond Fund (TCWMW) y en Amundi

Funds - Pioneer US Bond (APUBI) con 13% cada uno y en PIMCO MORTAGE OPPORT (PIMMO) 12%, estos como los emisores más representativos.

Respecto al portafolio de la cartera por instrumento, resalta una mayor concentración en las participaciones en el Fondo Millennium (FI-000000063) con 26%, seguido de las participaciones en APUBI y TCWMW con 13% cada uno y, en PIMMO con 12%, estos como los más significativos.



Al analizar la composición de la cartera por plazos, en promedio para el semestre, se observa una concentración en instrumentos a la vista de un 100%, lo cual responde a la composición de su portafolio.

5.6.3. Riesgo - Rendimiento

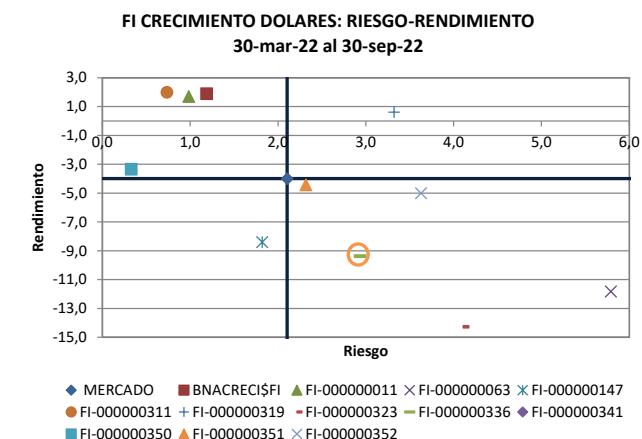
Al cierre del semestre finalizado en setiembre de 2022, el Fondo muestra un rendimiento anualizado de los últimos 12 meses de -9,36%, el cual disminuye respecto al semestre anterior (0,93%), además, se ubica por debajo del promedio de la industria (-3,99%). En relación con lo que menciona la Administración esto es ocasionado porque es un fondo mixto de renta fija y variable internacional y esto lo diferencia a los fondos de crecimiento del mercado local, de manera que se ha afectado con los ajustes de tasas de interés del mercado.



El resumen de los principales indicadores relativos al fondo se presenta en la siguiente tabla:

Indicador	F.I. POSIBLE BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO			
	Mar-21 a Set-21	Set-21 a Mar-22	Mar-22 a Set-22	Mercado Mar-22 a Set-22
PROMEDIO	4,58	0,93	-9,36	-3,99
DESVSTD	1,52	2,33	2,94	2,10
RAR	3,01	0,40	-3,19	-1,90
COEFVAR	0,33	2,49	-0,31	-0,53
MAXIMO	7,45	4,88	-1,85	2,08
MINIMO	2,21	-3,92	-15,44	-8,20
BETA	1,16	0,72	1,36	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible formar 4 cuadrantes, que denotan la posición relativa de los fondos. En este sentido, el fondo Possible BAC CREDOMATIC se ubica en el cuarto cuadrante, con un menor rendimiento y una mayor volatilidad al del mercado. Respecto al semestre anterior, cambia de posición debido a la reducción del rendimiento y el crecimiento de la volatilidad.



6. Términos para considerar

6.1. Benchmark Histórico

Fondo construido por parte de la calificadora, con un histórico de 2 años, que se considera óptimo para la industria específica de los fondos de mercado de dinero, abierto y según el tipo de moneda que corresponda. Se define como un *portafolio óptimo* (minimiza el riesgo y maximiza la rentabilidad) 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%.

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 julio de 2021. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en setiembre del 2006. 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.”