

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

### Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

**Sesión Ordinaria: N° 1122019**

**Fecha de ratificación:** 07 de junio 2019

**Información Financiera:** no auditada al 31 de marzo 2019, considerando información auditada a diciembre 2018.

Contactos: Leonardo Peralta León  
Marcela Mora Rodríguez

Analista Financiero [lperalta@scriesgo.com](mailto:lperalta@scriesgo.com)  
Analista Senior [mmora@scriesgo.com](mailto: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 al 31 de marzo del 2019 y auditada al 31 de diciembre del 2018.

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)	Observación	scr AA+3 (CR)	Observación
Sin Fronteras BAC CREDOMATIC No Diversificado	scr AA+3 (CR)	Observación	scr AA+3 (CR)	Observación
Millennium BAC CREDOMATIC No Diversificado	scr AA3 (CR)	Estable	scr AA3 (CR)	Estable
Posible BAC CREDOMATIC No diversificado	scr AA+3 (CR)	Estable	scr AA+3 (CR)	Estable
Innovación D BAC CREDOMATIC No diversificado	scr AA+3 (CR)	Estable	scr AA+3 (CR)	Estable
Impacto 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

*“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)

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.

**Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

## 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 vencimiento de su portafolio. Además, mantienen portafolios con un perfil conservador que se traduce en un mayor nivel de diversificación.
- Los fondos cuentan con portafolios que invierten en emisores calificados con grado de inversión
- Realizar una adecuada gestión de los Fondos de Inversión que invierten su cartera en activos internacionales.
- 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) muestra niveles de concentración entre moderada y baja entre los principales 20 participantes, la mayoría de los fondos presentan una concentración de los 20 principales inversionistas que representan más del 50% sobre el total de activos.
- Se considera una fortaleza la apertura en las políticas de inversión que permiten la inversión en instrumentos internacionales, ya que esto permite una mayor diversificación de los portafolios.
- Se considera una fortaleza la apertura en las políticas de inversión que permiten la inversión en instrumentos internacionales, ya que esto permite una mayor diversificación de los portafolios.
- La actual coyuntura económica que vive el país, la falta de planes efectivos de reactivación económica y la limitada gestión por parte del Gobierno hacia dicha reactivación, son aspectos que se vieron plasmados en las últimas calificaciones de riesgo soberanas otorgadas a

Costa Rica, lo cual evidencia un entorno más complicado. Adicionalmente, se tiene la implementación de la Ley N°9635 “Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas”, la cual tendrá sus repercusiones a nivel de la industria de fondos y del sector real de la economía.

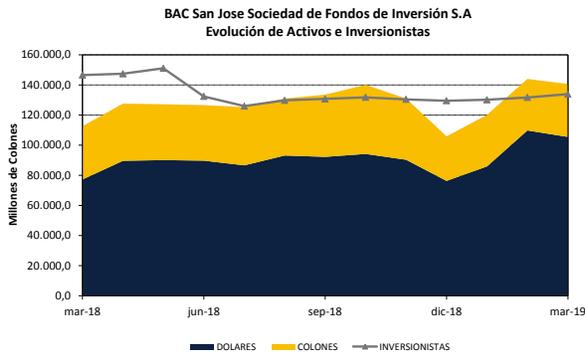
- Si bien es cierto, el Gobierno viene solventando los problemas de liquidez en el corto plazo, con la reciente aprobación por parte de la Comisión de Asuntos Económicos del Congreso de la emisión de Eurobonos por USD1.500 millones y la obtención de créditos multilaterales, deberían mejorar el perfil de deuda del país y reducir las presiones sobre las tasas de interés internas, sin embargo, existe incertidumbre sobre el efecto real en las finanzas públicas.
- Dado lo anterior, SCRiesgo mantiene su posición conservadora con relación a aquellos fondos que se concentren en el emisor Gobierno y en aquellos fondos con un alto grado de recompras, lo cual haría que los fondos sean más vulnerables a los riesgos de mercado que se puedan dar.
- Siendo así se mantiene la perspectiva en Observación para aquellos fondos que por su naturaleza de largo plazo tienen mayor riesgo de mercado y que adicionalmente posean una concentración significativa en Gobierno.

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

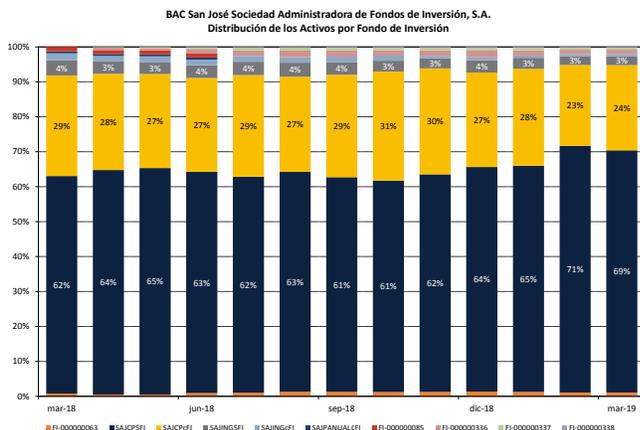
BAC SAFI se constituyó en octubre de 1997, al recibir la autorización para administrar Fondos de Inversión por parte de la Comisión Nacional de Valores, actualmente Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). A marzo del 2019, la SAFI administra ocho fondos de inversión: dos de mercado de dinero (colones y dólares), dos de ingreso (colones y dólares), y cuatro de crecimiento (colones y dólares). Los prospectos de los fondos fueron actualizados en marzo del 2019.

Al primer trimestre del 2019, BAC SAFI administró activos por ₡140.471,72 millones, los cuales aumentan un 25% forma anual y un 5% semestral. Con respecto al total de activos administrados, la SAFI se ubica en el octavo lugar de un total de 14 SAFIS, con una participación de 4,14%.

Para este mismo período, la SAFI contó con 3.346 inversionistas, cantidad que disminuyó en 318 participantes con respecto a marzo del 2018.



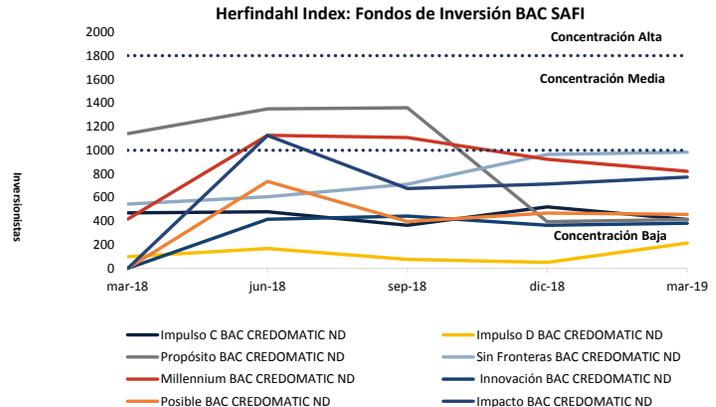
La composición del portafolio de fondos que administra la SAFI, a marzo del 2019, se ha mantenido muy estable, siendo el fondo con mayor participación en cuanto a activos el Fondo de Inversión Impulso D BAC CREDOMATIC no diversificado (SAJCP\$FI), representando el 69% de los activos administrados totales, seguido del fondo de inversión Impulso C BAC CREDOMATIC no diversificado (SAJCPcFI), con un 24%, siendo los más representativos.



En términos de concentración de activos por inversionista y a través del Herfindahl Index (H)<sup>1</sup>, al primer trimestre del 2019, todos los fondos presentan una baja concentración de activos dentro de los 20 principales inversionistas. Por su parte, con respecto al total de los inversionistas todos los fondos exceptuando el fondo Impulso D BAC CREDOMATIC, presentan una alta concentración, debido a

<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.

que los 20 principales inversionistas representan en más del 50% del total de la cartera, lo cual resulta significativo.



### 3.1. Situación Financiera

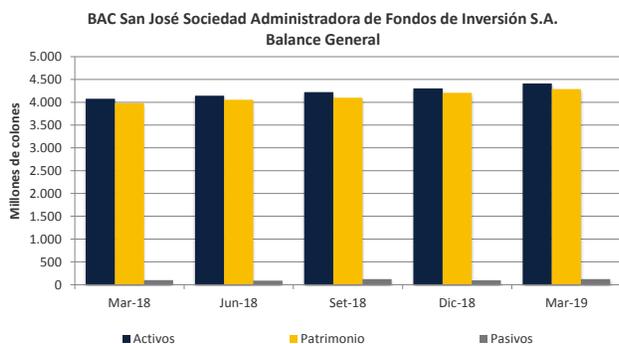
A marzo del 2019, la SAFI registra en activos un total de \$4.412,67 millones aumentando un 8% interanual y 5% semestral. Esta variación es producto principalmente del aumento de las inversiones en instrumentos financieros.

Las inversiones en instrumentos financieros representan el 92% del activo total, las cuentas y comisiones por cobrar con una participación del 5%, siendo éstos los rubros más representativos de la composición de activos.

Con respecto al pasivo, la SAFI presentó un saldo de \$123,53 millones, aumentando un 24% anual, sin embargo respecto a setiembre 2018 no mostró variación significativa. La variación anual se debe al incremento de las cuentas por pagar y provisiones, partida que representa el 100% del total de pasivo.

El patrimonio de la entidad a marzo del 2019 asciende a \$4.289,14 millones, aumentando 8% interanual y un 5% semestral, debido al incremento de 42% en el capital social y de 2% de resultados acumulados de ejercicios anteriores.

La cuenta resultados acumulados de ejercicios anteriores representa un 74% del patrimonio total, seguida del capital social con 24%, siendo las más significativas.



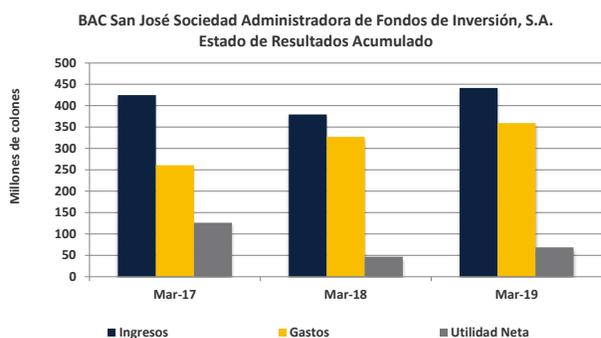
A marzo del 2019, la SAFI obtuvo una utilidad del periodo de €68,63 millones, mostrando un incremento de 46% respecto al año anterior, principalmente producto de un mayor incremento de los ingresos en comparación con el aumento de los gastos.

Específicamente, los ingresos acumulados se registran por €441,56 millones, aumentando 16% en comparación con el año anterior. Principalmente por el crecimiento mostrado por los ingresos por comisiones por servicios.

Los ingresos se encuentran compuestos un 86% por los ingresos operativos, seguido por un 14% de ingresos financieros.

Por otro lado, los gastos acumulados de BAC SAFI, a marzo del 2019, sumaron €359,42 millones, presentando un crecimiento anual de 10%. Este aumento es consecuente con el crecimiento de 115% de los gastos financieros y de 11% de los gastos operativos.

Los gastos totales se distribuyen un 55% por gastos operativos, seguido por un 29% de gastos administrativos y 16% de gastos financieros.



Con respecto a los indicadores, la SAFI muestra una alta razón circulante, pues los activos circulantes cubren 35,58

veces el pasivo circulante. Adicionalmente, se pueden observar un leve aumento de los indicadores de rendimiento sobre la inversión y sobre el patrimonio en términos anuales, lo cual concuerda con el aumento mostrado por la utilidad en el periodo en análisis.

Indicadores BAC SAFI	Mar-18	Jun-18	Set-18	Dic-18	Mar-19
Activo Circulante / Pasivo Circulante	40,70	45,61	34,08	44,71	35,58
Pasivos Totales / Patrimonio	3%	2%	3%	2%	3%
Gastos Totales / Ingresos Totales	86%	84%	77%	74%	81%
Margen neto	12%	14%	19%	20%	16%
Rendimiento s/ Inversión	5%	6%	8%	9%	6%
Rentabilidad s/ patrimonio	5%	6%	8%	10%	6%

## 4. HECHOS RELEVANTES

El 24 de diciembre de 2018, se informa del incremento del capital social de la SAFI por un monto de €300,00 millones, producto de la capitalización de utilidades de periodos anteriores.

El 21 de marzo de 2019, se comunica la renuncia de la Sra. Ana Laura Castillo Barahona, como miembro independiente del Comité de Inversión.

## 5. FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS

### 5.1. F.I. Impulso C BAC CREDOMATIC ND

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

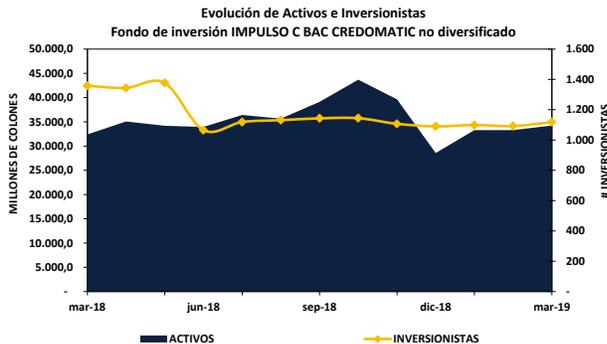
El fondo de inversión Impulso C BAC CREDOMATIC ND está dirigido a inversionistas que buscan un mecanismo de inversión de corto plazo que permita el doble propósito de obtener cierto nivel de rentabilidad sin sacrificar la liquidez de los recursos.

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 marzo del 2019, el fondo de inversión Impulso C BAC CREDOMATIC no Diversificado, administró activos por €34.230,70 millones, creciendo 6% de forma interanual, pero disminuye un 12% de forma semestral. Dentro del ranking de fondos de mercado de dinero en colones, el fondo se mantiene en la décima posición de los 24 fondos activos con una participación de mercado de 4,71%.

Con respecto al número de inversionistas, a marzo del 2019, alcanza la cifra de 1.118 inversionistas, 240 participantes menos que los registrados un año atrás.



A marzo del 2019, el fondo Impulso C ND mostró un alto nivel de concentración, ya que el mayor inversionista acumuló 18% de los activos, mientras que los 20 mayores inversionistas representaron el 55% del total de activos (59% a marzo del 2018). En contraste, al analizar la concentración solamente dentro de los 20 principales inversionistas por medio del Herfindahl Index (H) se obtuvo como resultado 414,42 puntos, lo cual refleja una concentración baja dentro de los mismos.

Respecto a la composición de los activos del fondo, en promedio en el semestre, un 81% de los activos corresponde a valores negociables y el 18% se mantuvo en caja y bancos, como los más representativos. Para el semestre en análisis disminuyó levemente la proporción de activos en valores negociables.

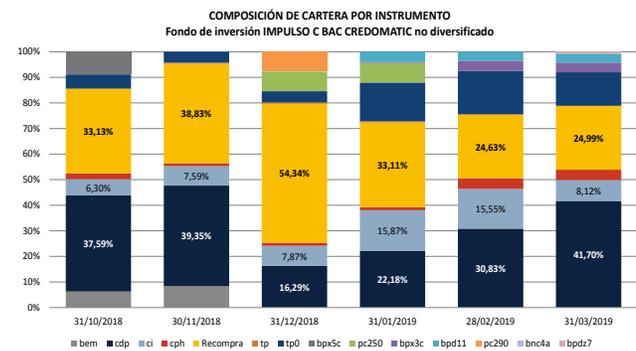
### 5.1.2. Cartera Administrada

Durante los últimos 6 meses, la cartera estuvo invertida en promedio 86% en el sector público, concentración que aumenta levemente con respecto al semestre anterior (85%).

El portafolio mantiene sus inversiones en 11 emisores y para el semestre en análisis en promedio estos se

distribuyen principalmente en el Gobierno Costa Rica (G) con 40%, seguido por el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) y el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC) con 14% cada una, siendo los de mayor representación.

Respecto a la composición por instrumento, el fondo se encuentra diversificado en alrededor de 14 instrumentos. En promedio en el semestre, las recompras son el principal instrumento con un 35%, de las cuales un 98% son cruzadas con el Puesto de Bolsa del Grupo, a continuación de este instrumento se encuentran los certificados de depósito a plazo (cdp) con un 31%, y los certificados de inversión (ci) y los títulos de propiedad cero cupón (tp0) representan un 10% cada uno. Este semestre aumentó la proporción de recompras, mientras que los cdp disminuyeron.

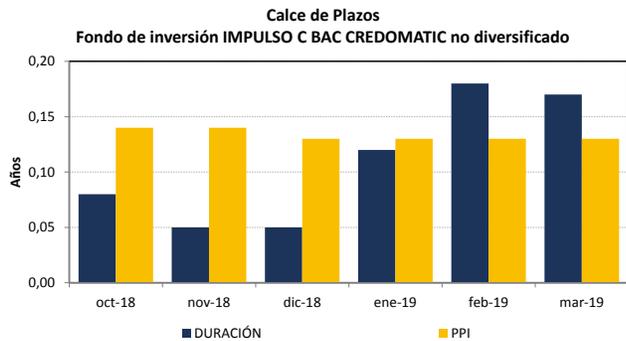


De acuerdo con los plazos de inversión de la cartera para los últimos seis meses, en promedio, un 53% se concentra en el rango de 2 a 30 días, seguido de 21% del plazo entre 91 a 180 días, y un 10% entre 31 y 45 días, como los de mayor representación. Como estrategia de la Administración del fondo, continúa realizando la práctica de minimizar las posiciones sujetas a valoración dentro de las carteras de los fondos de mercado de dinero, reflejando la política orientada a la preservación de capital y a la estabilidad de los rendimientos.

Aunado a lo anterior, la duración semestral promedio del portafolio se reduce respecto al semestre anterior siendo de 0,11 años (0,14 años setiembre 2018) y colocándose por debajo de la duración promedio del mercado (0,19 años).

En el caso de la duración modificada, muestra un indicador de 0,11%, menor al presentado el semestre anterior (0,14%) y ubicándose por debajo del indicador de mercado (0,18%), lo que implica una menor exposición a la variación en las tasas de interés.

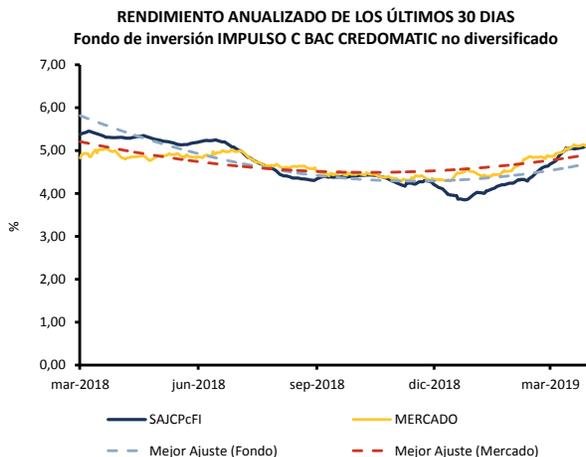
En relación con el calce de plazos, la duración de la cartera activa promedio es de 0,11 años y el PPI promedio es de 0,13 años, generando una brecha positiva de 9 días aproximadamente.



### 5.1.3. Riesgo- Rendimiento

Durante el semestre finalizado en marzo del 2019, el fondo registra un rendimiento anualizado de 4,36% disminuyendo levemente con respecto a marzo de 2018 (4,52%). Además, el rendimiento del fondo es levemente menor al mercado (4,57%).

La Administración menciona en su informe trimestral que, en el primer trimestre del 2019, los rendimientos del Fondo se mantuvieron al alza, debido a la poca liquidez en los instrumentos de corto plazo, lo cual generó mejores tasas de interés, provocando una mayor demanda de estos instrumentos.

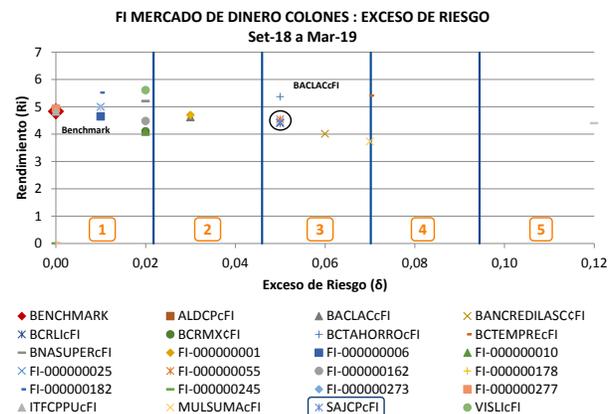


La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis.<sup>2</sup>

Fondo de inversión IMPULSO C BAC CREDOMATIC no diversificado				
Indicador	Set-17 a Mar-18	Mar-18 a Set-18	Set-18 a Mar-19	Mercado Set-18 a Mar-19
PROMEDIO	4,52	4,86	4,36	4,57
DESVSTD	0,49	0,39	0,33	0,26
RAR	9,29	12,44	13,17	17,46
COEFVAR	0,11	0,08	0,08	0,06
MAXIMO	5,45	5,35	5,11	5,14
MINIMO	4,05	4,30	3,85	4,28
BETA	1,12	1,94	1,05	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 marzo del 2019, el fondo Impulso C, se colocó en la tercera categoría, (tercera a setiembre 2018) lo que quiere decir que el fondo muestra un exceso de riesgo medio y alejado del benchmark óptimo, con un nivel levemente inferior en cuanto a rendimiento, asociado a un exceso de riesgo de 0,05.



### 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

<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.

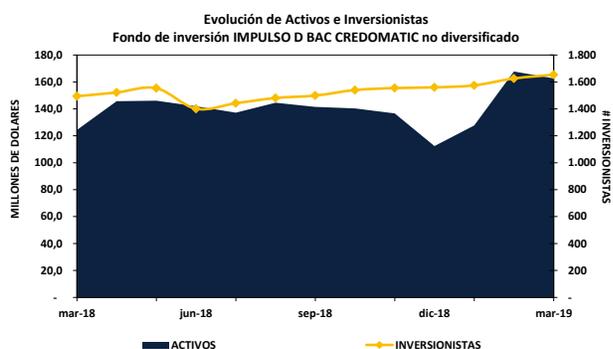
de obtener cierto nivel de rentabilidad sin sacrificar la liquidez de los recursos.

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 marzo del 2019, el Fondo de Inversión Impulso D BAC Credomatic ND, administró activos por \$162,69 millones, aumentando 31% de forma interanual y un 15% de forma semestral. Dentro del ranking de fondos de mercado de dinero en dólares, se ubica en la segunda posición de veintidós fondos activos, con una participación de 14,53%.

La cantidad de inversionistas alcanzó la cifra de 1.654, los cuales registran un incremento de 160 con respecto a marzo del 2018. Esto ubica al Fondo en la quinta posición en el ranking de fondos de inversión por número de inversionistas con una participación de 6,99%.



El mayor inversionista acumuló 12% de los activos totales, (6% a marzo del 2018); mientras que los principales 20 concentraron el 41%, considerándose como una moderada concentración. Por otra parte, en el Herfindahl Index (H) específico para dichos 20 inversionistas es de 214,16 puntos, reflejando una concentración baja.

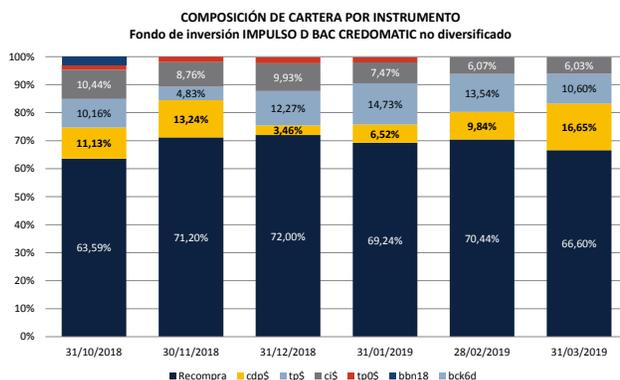
En términos de promedios semestrales, el 81% corresponde a valores negociables, mientras que el 19% se

mantuvo en caja y bancos. Los activos concentrados en caja y bancos mostraron un leve aumento respecto al semestre anterior cuando representaba un 17%.

### 5.2.2. Cartera Administrada

A marzo del 2019, en promedio semestral, un 95% de la cartera estuvo conformada por instrumentos del sector público. Asimismo, el fondo estuvo diversificado en aproximadamente 10 emisores, siendo el principal emisor el Gobierno (G) con un 80% de participación, seguido por el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) con 6% y Banco General (BGEN) con 6%, los más representativos. Respecto al semestre anterior aumentaron las emisiones del Gobierno.

La composición del portafolio por instrumento en promedio para el semestre en análisis se concentra un 69% en recompras, de las cuales el 92% corresponde a recompras cruzadas con el Puesto de Bolsa del Grupo. En la segunda posición se encuentran los títulos propiedad en dólares (tp\$) con 11%, mientras que los certificados de depósito a plazo (cdp\$) son un 10%, como los instrumentos más representativos. En este semestre la preferencia de inversión se mantiene en recompras.

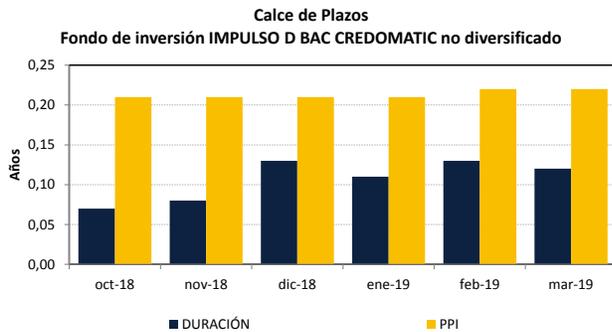


Por otra parte, en promedio para el semestre, el portafolio concentra sus títulos un 46% a menos de 30 días, 15% de 91 a 180 días y 14% de 31 a 45 días, composición que es congruente con la composición por instrumentos del fondo.

Relacionado con lo anterior, la duración del fondo es de 0,11 años en promedio para el semestre bajo análisis, siendo levemente menor a la reportada en el semestre anterior (0,12 años) y se mantiene por debajo de la duración promedio del mercado de 0,16 años.

Con respecto a la duración modificada, esta se registró en 0,12%, y por debajo del mercado (0,17%). En este caso, el Fondo muestra una menor exposición a la variación de tasas de interés.

Finalmente, la relación entre la duración y el plazo promedio del inversionista (PPI) presentó una brecha positiva de 39 días, al ser el PPI (0,21 años) superior a la duración promedio (0,11 años), comportamiento que se mantiene estable a lo largo del semestre en análisis.

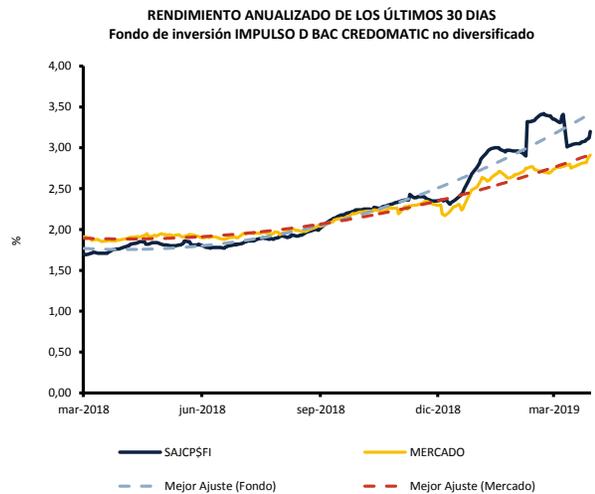


Por otro lado, el análisis de ajustes por valoración de cartera revela que, para el semestre en análisis, el Fondo registra una ganancia por venta de \$1.340,00.

### 5.2.3. Riesgo- Rendimiento

El rendimiento anualizado promedio de los últimos 30 días del fondo se sitúa en 2,74% a marzo del 2019, aumentando respecto al reportado en el semestre anterior (1,90%) y por encima del promedio del mercado (2,50%).

La Administración considera que el primer trimestre del 2019 fue favorable para el Fondo, ya que ante la necesidad de captación que ha tenido el Gobierno, ha provocado presión al alza en los rendimientos de los instrumentos a corto plazo, lo cual ha mejorado el desempeño.

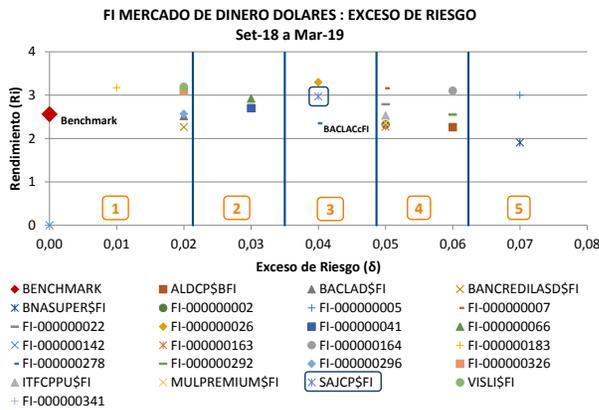


La siguiente tabla muestra un resumen de los principales indicadores del Fondo de Inversión para el período de análisis.

Fondo de inversión IMPULSO D BAC CREDOMATIC no diversificado				
Indicador	Set-17 a Mar-18	Mar-18 a Set-18	Set-18 a Mar-19	Mercado Set-18 a Mar-19
PROMEDIO	1,65	1,90	<b>2,74</b>	2,50
DESVSTD	0,06	0,13	<b>0,41</b>	0,23
RAR	25,58	14,86	<b>6,72</b>	10,64
COEFVAR	0,04	0,07	<b>0,15</b>	0,09
MAXIMO	1,76	2,24	<b>3,42</b>	2,91
MINIMO	1,49	1,77	<b>2,23</b>	2,17
BETA	0,68	1,55	<b>1,64</b>	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, a marzo del 2019, el Fondo se colocó en la tercera categoría, (tercera categoría setiembre 2018) lo que quiere decir que el fondo muestra un exceso de riesgo medio y alejado del benchmark óptimo, con un nivel superior en cuanto a rendimiento asociado a un indicador de exceso de riesgo de 0,04.



### 5.3. F.I. Propósito BAC CREDOMATIC ND

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

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

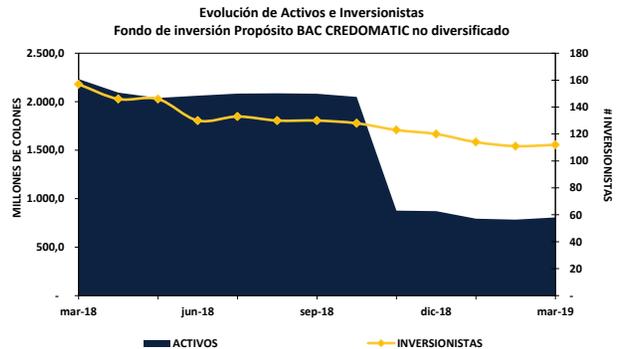
FI Propósito BAC CREDOMATIC ND	
Por su naturaleza	Abierto
Objetivo	Ingreso
Por su diversificación	No diversificado
Cartera	No es especializado en cartera
Mercado	Nacional e Internacional
Moneda en la que invierte	Colones
Moneda de redención	Colones
Plazo Mínimo Recomendado	Dos años
Plazo de Reembolsa	T+1 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 marzo del 2019, el fondo de inversión Propósito BAC CREDOMATIC ND, administró activos por €806,29 millones, presentando una disminución del 64% de forma interanual, y de 61% de forma semestral. Dentro del ranking nacional de fondos de ingreso en colones, el fondo ocupa el tercer lugar de 3 fondos de ingreso abiertos en colones que conforman el mercado, con una participación de mercado de 4,71%.

La reducción de los activos administrados es explicada por un traslado al fondo Impulso C, dado que este presenta una mayor estabilidad.

El número de inversionistas a marzo del 2019 es de 112 participantes, mostrando un decrecimiento de forma anual de 45 inversores.



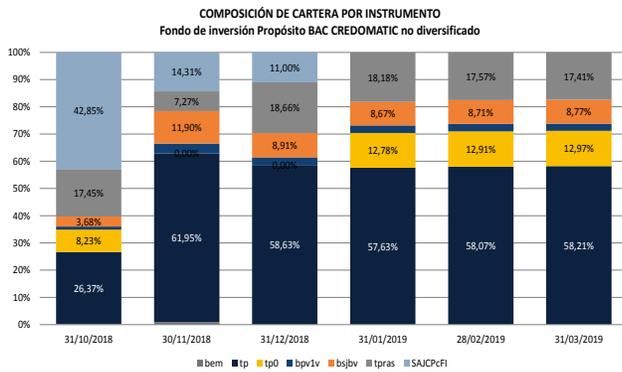
Respecto a la concentración por inversionista, el fondo Propósito ND mantiene una alta concentración, esto debido a que el mayor inversionista acumuló un 13% de los activos, mientras que los principales 20 concentraron el 70% de los activos (81% a marzo del 2018). Con respecto al índice de Herfindahl (H) específicamente para dichos 20 inversionistas, se encuentra en 413,65 puntos, reflejando una concentración baja dentro de estos.

Durante el semestre en análisis, en promedio, un 85% de los activos son valores negociables, un 13% se mantiene en caja y bancos, y el porcentaje restante corresponde a intereses por cobrar. Para este semestre, disminuyó el porcentaje de valores negociables respecto al semestre anterior.

#### 5.3.2. Cartera Administrada

Durante el semestre finalizado en marzo del 2019, el fondo mantiene su portafolio invertido en promedio 80% en el sector público. Los principales emisores de los títulos en donde concentra sus activos el fondo son el Gobierno (G) con 77%, seguido del Fondo Impulso C Bac Credomatic ND (SAJCPcFI) con 11%, y el Bac San José con 8%, como los más representativos. Para este periodo aumentó la participación del Gobierno.

La composición de la cartera por instrumento, en promedio en el semestre, estuvo conformada principalmente un 53% por títulos de propiedad (tp), 16% son títulos de propiedad ajustable soberano (tpras) y 11% son participaciones en el FI Impulso C (SAJCPcFI) un 11%, siendo estos los más representativos. En este periodo la cartera se invirtió en 7 tipos distintos de instrumentos.

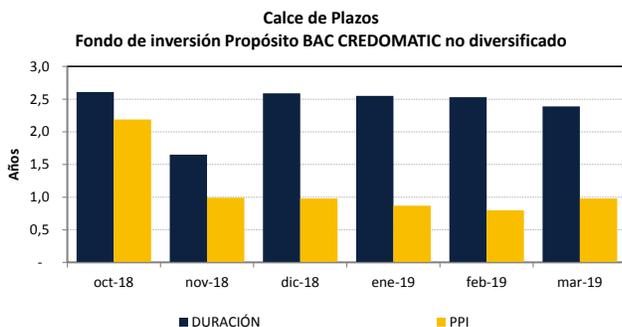


En cuanto a la composición de la cartera por plazos, para el semestre finalizado en marzo del 2019, el portafolio en promedio tiene invertido el 38% en títulos con plazo de 901 a 1800 días, seguido por el plazo de 361 días a 900 días con 29%, tratos en los cuales el fondo está más concentrado.

Por su parte, la duración semestral promedio del portafolio del fondo a marzo 2019 es de 2,39 años, aumentando con respecto al semestre anterior (2,17 años), y se ubicó por debajo del promedio del mercado (2,76 años).

En cuanto a la duración modificada, la misma se ubicó en 1,58%, similar a la que presentó el semestre anterior (1,59%), pero se encuentra por debajo del mercado promedio (2,30%). En este semestre, el Fondo muestra una menor exposición al riesgo de tasas respecto al mercado.

Finalmente, para el semestre analizado, la relación entre la duración promedio (2,39 años) y el plazo promedio del inversionista (PPI) (1,14 años) del portafolio, genera una brecha negativa de 457 días aproximadamente.

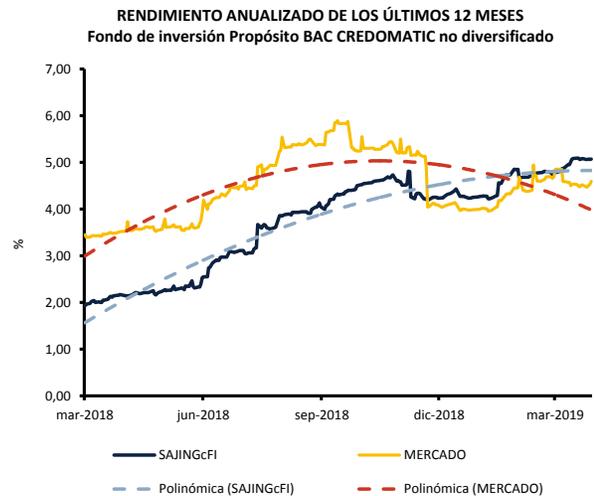


Con respecto al análisis de ajuste por valoración y venta, durante el semestre finalizado en marzo del 2019, el fondo presentó una pérdida por venta de €15.060.600,00.

### 5.3.3. Riesgo- Rendimiento

Al cierre de marzo de 2019, el rendimiento anualizado de los últimos 12 meses del fondo es de 4,58%, el cual se incrementa con respecto al semestre anterior (3,18%), y se mantiene por debajo del promedio de la industria (4,75%).

La Administración indica que, las fuertes necesidades de captación del Ministerio de Hacienda durante el semestre, hicieron que se presionaran las tasas de interés en los bonos en colonas. Ante esto, el Fondo fue saliendo de los activos con tasas menores, para aprovechar reposicionándose con instrumentos con mayores tasas como las que estaba ofreciendo el mercado, mejorando el rendimiento.

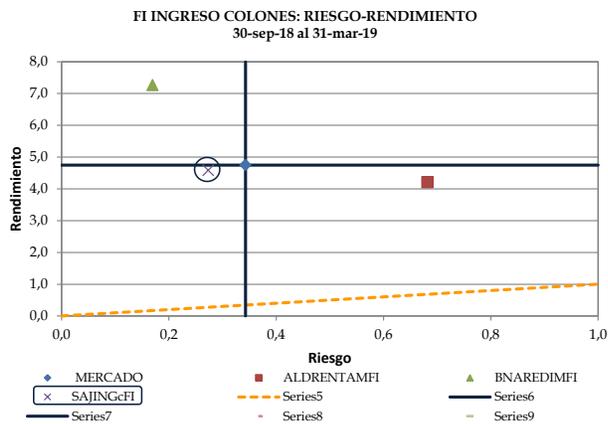


De igual forma, el resumen de los principales indicadores del fondo se presenta a continuación:

Fondo de inversión Propósito BAC CREDOMATIC no diversificado				
Indicador	Set-17 a Mar-18	Mar-18 a Set-18	Set-18 a Mar-19	Mercado Set-18 a Mar-19
PROMEDIO	1,66	3,18	<b>4,58</b>	4,75
DESVESTD	0,22	0,79	<b>0,27</b>	0,34
RAR	7,45	4,01	<b>16,74</b>	13,85
COEFVAR	0,13	0,25	<b>0,06</b>	0,07
MAXIMO	2,17	4,50	<b>5,09</b>	5,33
MINIMO	1,27	2,14	<b>4,19</b>	4,19
BETA	2,04	1,26	<b>0,49</b>	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible formar cuatro cuadrantes, que denotan la posición

relativa de los fondos. En este sentido, el fondo de inversión Propósito BAC Credomatic ND se sitúa en el segundo cuadrante, al presentar un rendimiento y una volatilidad menor respecto al mercado promedio.



### 5.4. F.I. Sin Fronteras BAC CREDOMATIC ND

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

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.

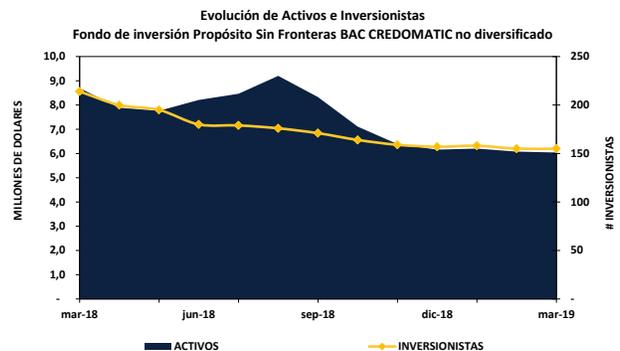
FI Sin Fronteras BAC CREDOMATIC ND	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Ingreso
Por su diversificación	No diversificado
Cartera	No es especializado en cartera
Mercado	Nacional e Internacional
Moneda en la que invierte	Dólares
Moneda de redención	Dólares
Plazo Mínimo Recomendado	Tres años
Plazo de Reembolsa	T+1 con un máximo de T+10
Comisión Inicial Mínima	\$250,00
Comisión de Administración	Hasta un 4% sobre activo neto

#### 5.4.1. Activos e inversionistas

A marzo del 2019, F.I. Sin Fronteras BAC CREDOMATIC No Diversificado, administró activos por \$6,04 millones, reduciéndose un 31% de forma anual y 27% de forma semestral. Dentro del ranking nacional de fondos de ingreso en dólares, éste se ubica en la segunda posición de los cinco fondos activos, con una participación de mercado de 19%.

La disminución de los activos de este fondo se debe al traslado de clientes al Fondo Impulso D, a los fondos de perfil, mientras que algunos corredores prefirieron invertir en los contratos de colocación del Gobierno

Con respecto al nivel de inversionistas, el fondo registra 155 participantes a marzo del 2019, cantidad que se reduce en 59 inversores con respecto al mismo período del año anterior.



El fondo mostró un alto nivel de concentración por inversionista. Para el semestre finalizado en marzo del 2019, el mayor inversor acumuló un 29% de los activos, mientras que los principales 20 concentraron el 75% (65% marzo 2018). Sin embargo, en el Herfindahl Index (H) obtuvo 983,45 puntos, lo cual se encuentra reflejando una concentración baja dentro de dichos 20 inversionistas.

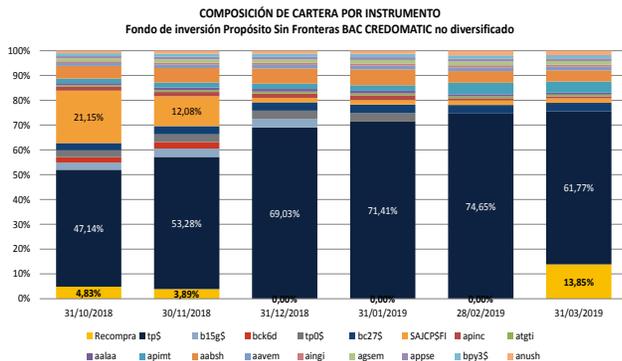
La composición de los activos del fondo continuó concentrándose en instrumentos de inversión con un 90% en promedio semestral, un 9% se mantiene en caja y bancos y la porción restante corresponde a los intereses por cobrar. La composición de los activos es similar al semestre anterior.

#### 5.4.2. Cartera Administrada

Al cierre del semestre en análisis, el portafolio se invierte en promedio un 74% en el sector público, disminuyendo la proporción semestral de títulos del sector público (92% semestre anterior).

Entre los principales emisores se encuentran: el Gobierno (G) con 68%, seguido por el Fondo de Inversión Impulso D BAC CREDOMATIC ND (SAJCP\$FI) con un 7%, siendo éstos los más representativos. En este periodo se redujo la proporción de emisiones del Gobierno de Costa Rica.

En torno a la composición de la cartera por instrumento, el fondo muestra una concentración alta, principalmente en títulos de propiedad en dólares (tp\$), los cuales representa en promedio el 63% de la cartera total y la segunda posición la ocupan las participaciones en el fondo de inversión Impulso D (SAJCP\$FI) con un 7%. En este semestre disminuyó la inversión en recompras.

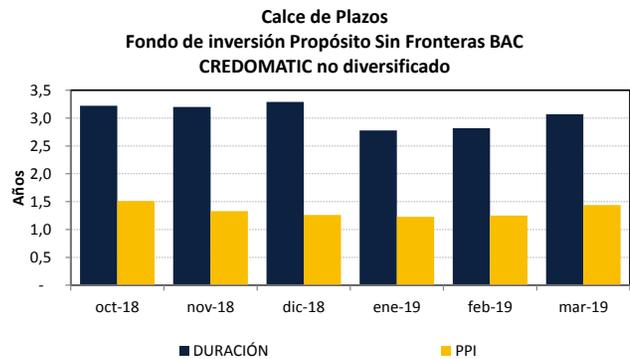


Para los últimos seis meses, en promedio, los plazos de inversión del portafolio se concentran principalmente en el rango de 901 a 1800 días con un 32%, a la vista con un 24%, y un 17% de 1801 a 2700 días, siendo éstos los tratos más representativos.

De la mano con lo anterior, la duración semestral promedio del portafolio es de 3,06 años, la cual se incrementa con respecto al semestre anterior (2,23 años), pero continúa situándose por debajo del mercado (4,81 años).

Con respecto al indicador de duración modificada, este es mayor al registrado el semestre anterior (2,16%), ya que se registra en 2,95%, y continúa por debajo del promedio mercado (4,48%). Este fondo muestra una menor exposición al riesgo de tasas respecto al mercado.

Finalmente, para el semestre en análisis, la relación entre la duración promedio (3,06 años) y el plazo promedio del inversionista (PPI) (1,34 años) del portafolio genera una brecha negativa a la liquidez de 630 días, al ser el PPI menor a la duración.

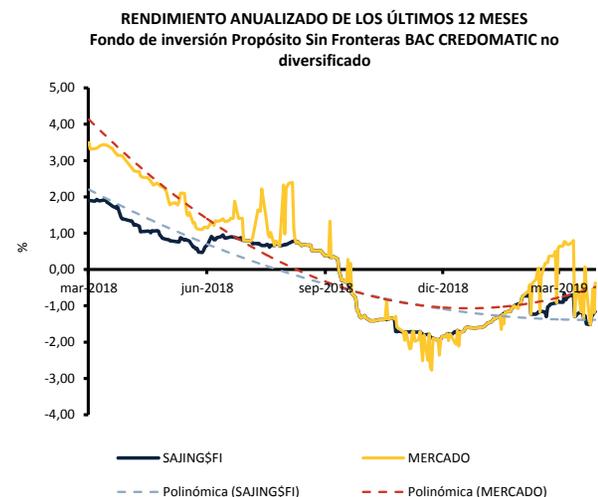


Por otro lado, el análisis de ajuste por valoración de cartera revela que, para el semestre en análisis, el Fondo presenta una pérdida de \$19.820,00.

### 5.4.3. Riesgo- Rendimiento

Para el semestre finalizado en marzo del 2019, el rendimiento promedio anualizado de los últimos 12 meses, registró un decrecimiento, ya que se ubicó en -1,38%, siendo menor al promedio mostrado por el mercado (-0,96%).

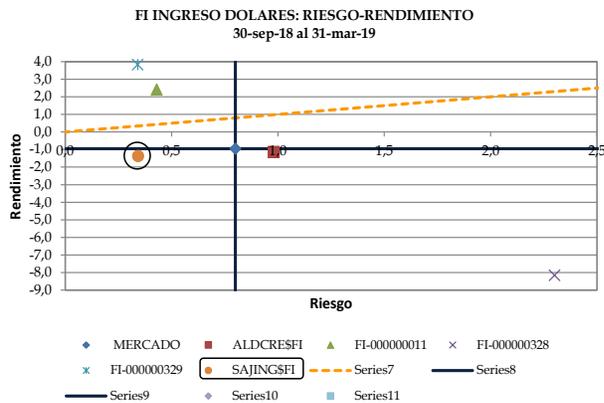
Como estrategia, la Administración menciona que, el Fondo reposicionó una parte de su cartera con valores con tasas por encima del 9,00%, y a plazos relativamente cortos, recuperando los rendimientos afectados en el segundo semestre del 2018, asimismo, colocó una parte de su cartera en mercados internacionales que han tenido un buen desempeño, generando estabilidad en los rendimientos.



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

Fondo de inversión Propósito Sin Fronteras BAC CREDOMATIC no diversificado				
Indicador	Set-17 a Mar-18	Mar-18 a Set-18	Set-18 a Mar-19	Mercado Set-18 a Mar-19
PROMEDIO	2,50	0,61	-1,38	-0,96
DESVSTD	0,43	0,51	0,34	0,80
RAR	5,86	1,20	-4,02	-1,19
COEFVAR	0,17	0,83	-0,25	-0,84
MAXIMO	2,98	1,34	-0,66	0,80
MINIMO	1,39	-1,33	-1,94	-1,94
BETA	0,82	0,60	0,36	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible formar cuatro cuadrantes que denotan la posición relativa del fondo. En este sentido, el fondo inversión Sin Fronteras se mantuvo en el segundo cuadrante, por debajo del mercado en cuanto a rendimiento asociado y con una menor volatilidad.



## 5.5. F.I. Millenium BAC CREDOMATIC ND

**Calificación de riesgo: scr AA3 (CR) perspectiva estable**

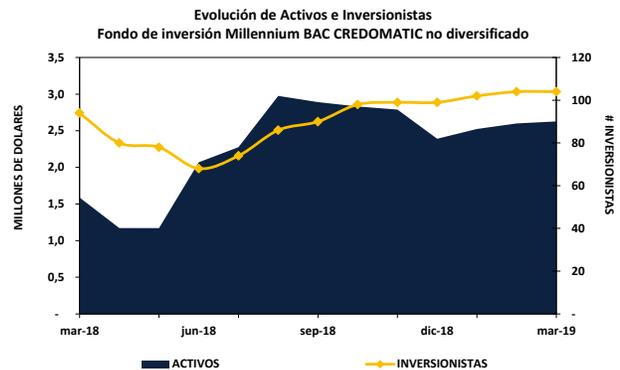
El fondo de inversión Millennium BAC CREDOMATIC No Diversificado está dirigido a inversionistas con metas definidas a tres años plazo que no requieran de ingresos corrientes en forma regular para su mantenimiento habitual.

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 Reembolsa	T+1 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

A marzo del 2019, el fondo de inversión Millennium BAC CREDOMATIC ND, administró activos por \$2,63 millones, creciendo un 65% de forma anual, pero disminuyendo 9% de forma semestral. Dentro del ranking nacional de fondos de crecimiento en dólares, éste se ubicó en la sexta posición de un total de 9 fondos activos, con una participación de mercado de 9%.

El número de inversionistas alcanza 104 participantes, presentando un incremento de 10 inversores respecto a marzo del 2018 y en 14 en relación con el setiembre 2018.



El fondo Millennium BAC CREDOMATIC ND mostró un nivel alto de concentración por inversionista ya que los principales 20 concentraron el 79% de los activos totales (75% marzo 2018), asimismo, el mayor inversionista acumuló 19% de los activos. Por su parte, el Herfindahl Index (H) es de 822,38 puntos, lo cual evidencia una concentración moderada dentro de estos 20 inversionistas específicamente.

Para el semestre en estudio, en promedio, un 94% de los activos se encuentran concentrados en instrumentos de inversión, mientras que un 6% se mantiene en caja y

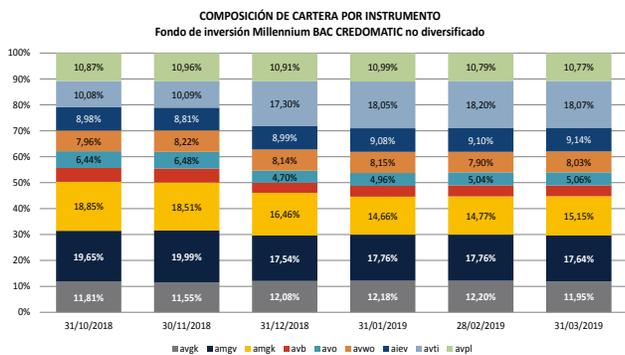
bancos. En este semestre se incrementa la proporción en instrumentos de inversión.

### 5.5.2. Cartera Administrada

Para el semestre finalizado en marzo del 2019, la estructura de la cartera por sector presenta una concentración del 100% en el sector privado.

En este semestre destacan los siguientes emisores: Vanguard Mega Cap Value ETF (MGV) con un 18% de participación, Vanguard Mega Cap Growth ETF (MGK) con 16% y Vanguard Total Stock Market Vipers (VTI) con 15%, siendo estos los de mayor representación dentro de la cartera. Es importante destacar que durante el semestre finalizado en marzo 2019, la cartera se encontraba distribuida en 9 emisores.

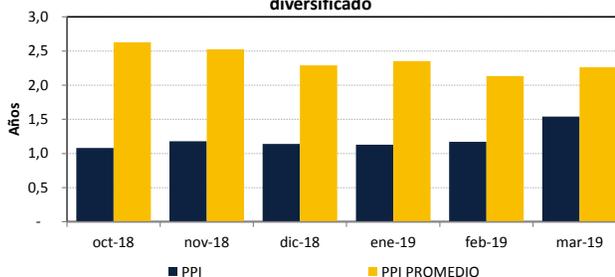
Además, en la composición de la cartera por instrumento, destacan en promedio un 18% en participaciones de los fondos Vanguard Mega Cap Value ETF (amgv), 16% son participaciones de Vanguard Mega Cap Growth ETF (amgk) y 15% son participaciones de Vanguard Total Stock Market Vipers (avti), como los instrumentos más representativos.



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.

Dada la concentración de la totalidad de la cartera en instrumentos a la vista, y el plazo de permanencia del inversionista de 1,21 años, el fondo registra una brecha positiva de 439 días.

Plazo promedio del Inversionista  
Fondo de inversión Millennium BAC CREDOMATIC no diversificado

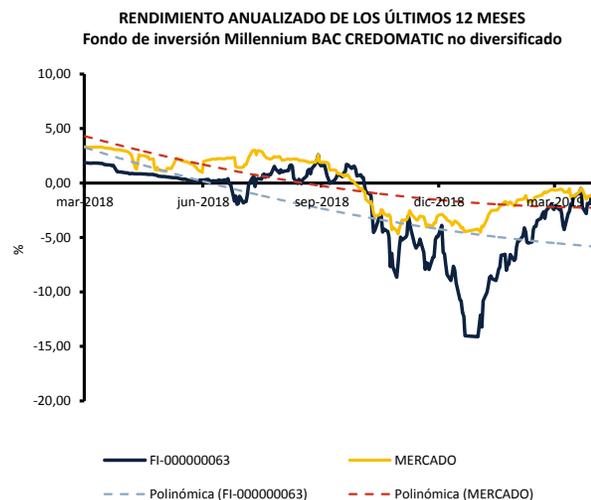


Para el semestre finalizado en marzo del 2019, el fondo registra una pérdida por valoración de cartera equivalente a USD\$31.330.

### 5.5.3. Riesgo - Rendimiento

Para el semestre finalizado en marzo del 2019, el rendimiento anualizado de los últimos 12 meses del fondo disminuye respecto a setiembre 2018 (0,53%), ya que se registra en -5,60% y se ubica por debajo del promedio del mercado (-2,40%).

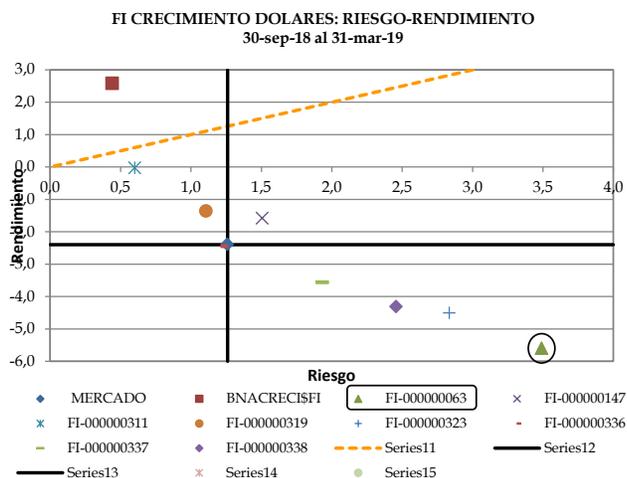
La Administración menciona que en el primer trimestre se concluyeron los ajustes tácticos iniciados en el último trimestre de 2018, en este se busca vender sectores cíclicos y comprar defensivos, dado que las probabilidades de una recesión en Estados Unidos han aumentado, lo cual consideran que es prudente y consistente con la filosofía de la SAFI.



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

Fondo de inversión Millennium BAC CREDOMATIC no diversificado				
Indicador	Set-17 a Mar-18	Mar-18 a Set-18	Set-18 a Mar-19	Mercado Set-18 a Mar-19
PROMEDIO	2,53	0,53	-5,60	-2,40
DESVSTD	0,50	0,79	3,49	1,26
RAR	5,07	0,68	-1,60	-1,90
COEFVAR	0,20	1,47	-0,62	-0,53
MAXIMO	3,03	2,59	0,76	-0,49
MINIMO	1,01	-1,95	-14,10	-4,68
BETA	0,91	-0,08	2,18	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible formar cuatro cuadrantes, que denotan la posición relativa de los fondos. En este sentido, el fondo en análisis se localiza en el cuarto cuadrante a marzo del 2019, caracterizado por un rendimiento menor y una volatilidad mayor a la que presenta el mercado.



## 5.6. F.I. Posible 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.

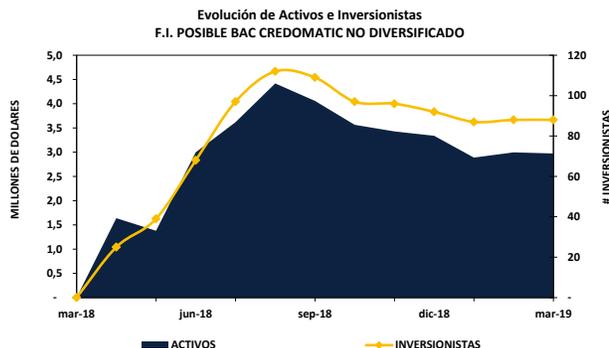
F.I. Posible BAC CREDOMATIC ND	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Crecimiento
Mercado	No es especializado
Diversificado	No diversificado
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Plazo de reembolso	t+10
Inversión inicial	\$50,00
Comisión Administración	Máximo 4% anual
Comisión Entrada	No hay
Comisión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

### 5.6.1. Activos e inversionistas

El fondo de inversión Posible BAC CREDOMATIC ND administra un total de activos de \$2,97 millones, el cual se reduce un 27% de forma semestral. El fondo inició operaciones en abril 2018.

Dentro del ranking de fondos de crecimiento en dólares, éste se ubicó en la quinta posición de un total de 9 fondos activos, con una participación de mercado de 9,62%.

A marzo 2019, el fondo registró con un total de 88 inversionistas, disminuyendo en 21 participantes respecto a setiembre 2018.



El Fondo registra una alta concentración por inversionista, debido a que los principales 20 poseen el 85% de los activos totales, mientras que, el mayor inversionista acumuló 8% de los activos. Por su parte, el Herfindahl Index (H) fue de 456,61 puntos, lo cual evidenció una concentración baja dentro de estos 20 inversionistas específicamente.

Al cierre de marzo de 2019, en promedio semestral, un 94% de los activos se concentró en instrumentos de

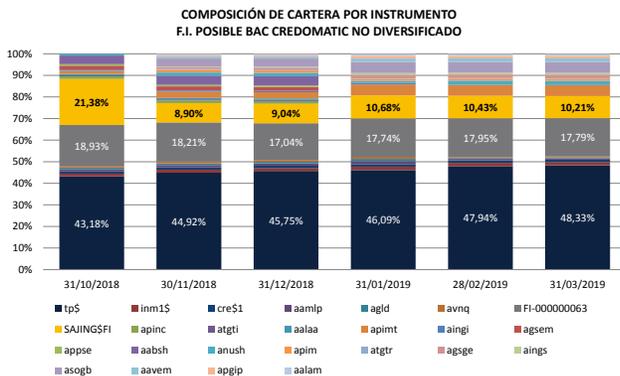
inversión, mientras que un 6% se mantuvo en caja y bancos.

### 5.6.2. Cartera Administrada

A marzo del 2019, la cartera del Fondo se encontraba invertida un 52% en el sector privado, y un 48% está invertido en el sector público. Para este periodo disminuyó la proporción de inversión en el sector público.

La cartera por emisor en el periodo en análisis mostró una distribución en la cartera en la cual un 46% de los títulos pertenecen al Gobierno de Costa Rica, un 18% se encuentra en el fondo de inversión fondo Millennium BAC CREDOMATIC ND (FI-000000063) y un 12% se encuentra invertido en el fondo de inversión Sin Fronteras BAC CREDOMATIC ND (SAJING\$FI). En este periodo disminuyeron las emisiones del Gobierno.

La cartera por instrumento resalta una mayor concentración en títulos de propiedad en dólares (tp\$) con un 46%, seguido de un 18% de participaciones en el Fondo Millennium (FI-000000063), y un 12% de participaciones en el Fondo Sin Fronteras (SAJING\$FI), siendo estas las principales inversiones.

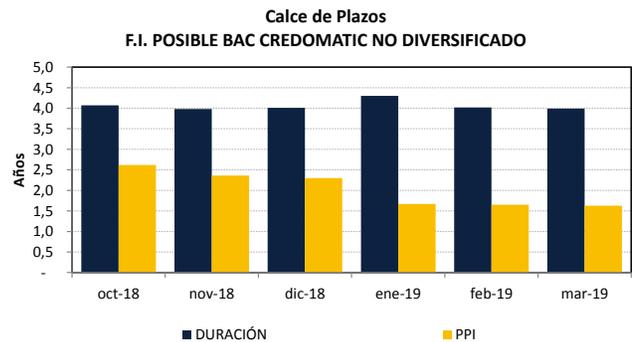


Al analizar la composición de la cartera por plazos, en promedio para el semestre finalizado en marzo 2019, se observó una mayor concentración en instrumentos a la vista con un 54%, seguido por un 22% en el plazo de 901 a 1800 días y 11% en el plazo entre 3601 y 4500 días, como los más representativos.

Relacionado con lo anterior, a marzo del 2019, el portafolio registró una duración Macaulay de 4,06 años, incrementándose respecto al semestre anterior (2,97 años) colocándose por encima del mercado (1,97 años).

Durante el semestre, el Fondo mostró una duración modificada promedio de 3,90%, la cual es mayor a la que presentó el semestre anterior (2,87%), además, es superior a la duración modificada promedio del mercado (1,89%). Esto implica que el fondo tiene una mayor sensibilidad a cambios en el precio de los valores ante variaciones en la tasa de interés, con respecto al mercado.

Al comparar la duración de la cartera (4,06 años) con el plazo de permanencia del inversionista (PPI) (2,04 años), en el semestre se genera una brecha negativa de 739 días, al ser la duración mayor al PPI.



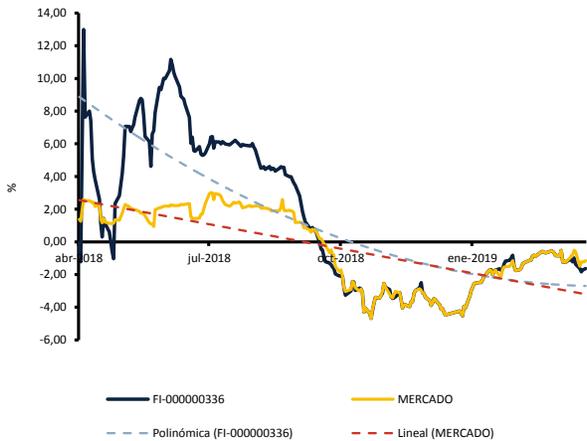
Para el semestre finalizado en marzo del 2019, el fondo registró una pérdida por valoración de cartera equivalente a USD\$34.960.

### 5.6.3. Riesgo - Rendimiento

Al cierre del semestre en análisis, el fondo mostró un rendimiento anualizado de los últimos 12 meses de -2,45%, el cual disminuyó con respecto al semestre anterior (5,19%), y fue inferior al que presenta la industria (-2,40%).

Los Fondos Perfil (Posible, Innovación e Impacto)

**RENDIMIENTO ANUALIZADO DE LOS ÚLTIMOS 12 MESES  
F.I. POSIBLE BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO**

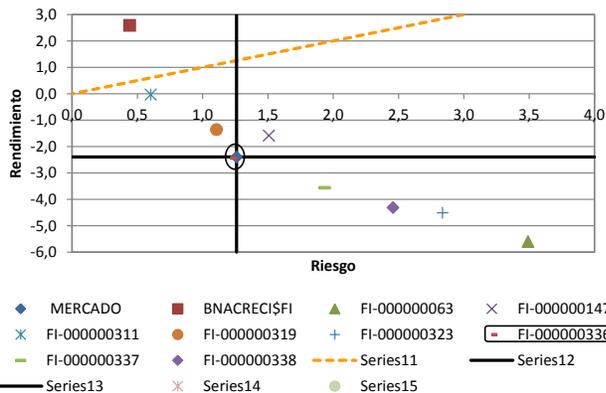


El resumen de los principales indicadores relativos al fondo se presenta en la siguiente tabla:

F.I. POSIBLE BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO			
Indicador	Mar-18 a Set-18	Set-18 a Mar-19	Mercado Set-18 a Mar-19
PROMEDIO	5,19	-2,45	-2,40
DESVSTD	3,05	1,21	1,26
RAR	1,70	-2,01	-1,90
COEFVAR	0,59	-0,50	-0,53
MAXIMO	12,99	-0,53	-0,49
MINIMO	-1,22	-4,68	-4,68
BETA	2,68	0,95	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible formar cuatro cuadrantes, que denotan la posición relativa de los fondos. En este sentido, a marzo 2019, el fondo Posible BAC CREDOMATIC se ubicó en el segundo cuadrante, con un rendimiento y una volatilidad levemente menor a la del mercado.

**FI CRECIMIENTO DOLARES: RIESGO-RENDIMIENTO  
30-sep-18 al 31-mar-19**



## 5.7. F.I. Innovación BAC CREDOMATIC ND

**Calificación de riesgo: scr AA+ 3 perspectiva estable**

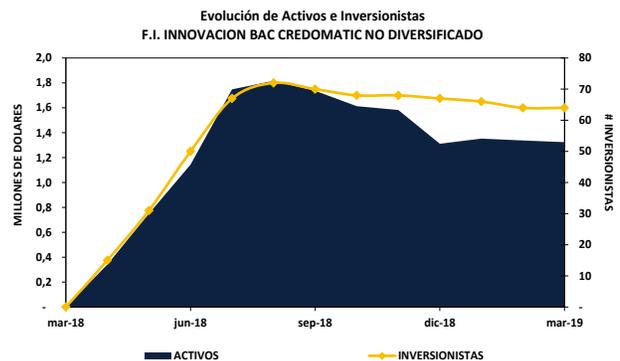
Este Fondo está dirigido a aquellos inversionistas físicos o jurídicos cuyo perfil de inversionista es moderado, que deseen manejar su inversión en un plazo no menor de 3 años, que es el plazo de permanencia recomendado.

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

### 5.7.1. Activos e inversionistas

A marzo del 2019, el fondo de inversión Innovación BAC CREDOMATIC ND, administró activos por \$1,32 millones, disminuyendo un 24% de forma semestral. El fondo inició operaciones en abril del 2018. Dentro del ranking nacional de fondos de crecimiento en dólares, éste se ubicó en la séptima posición de un total de 9 fondos activos, con una participación de mercado de 4,28%.

El número de inversionistas alcanzó 64 participantes, disminuyendo el número en 6 participantes respecto al semestre anterior.



El fondo Innovación BAC CREDOMATIC ND mostró un nivel alto de concentración por inversionista ya que los principales 20 concentraron el 79% de los activos totales, mientras que, el mayor inversionista acumuló 7% de los activos. Por su parte, el Herfindahl Index (H) es de 383,14 puntos, lo cual evidencia una concentración baja dentro de estos 20 inversionistas específicamente.

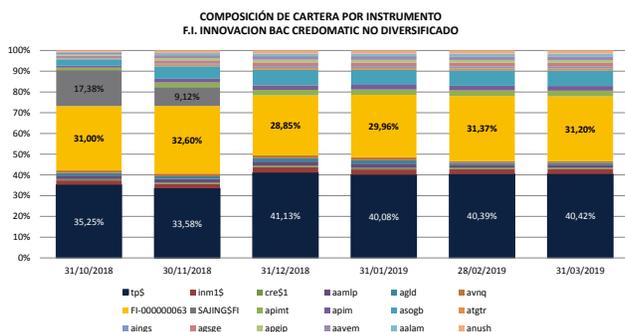
Para el semestre en estudio, en promedio en el semestre un 94% de los activos se concentraron en instrumentos de inversión, mientras que un 5% se mantuvo en caja y bancos, el restante porcentaje se encontraba en intereses por cobrar.

### 5.7.2. Cartera Administrada

Para el semestre finalizado en marzo del 2019, la estructura de la cartera por sector presentó una concentración del 59% en promedio en el sector privado, mientras que un 41% se encuentra en el sector público.

El portafolio, en promedio para el semestre bajo análisis, se encontraba diversificado en 18 emisores, de los cuales destacan: 38% en el Gobierno y 31% en el fondo de inversión Millennium BAC CREDOMATIC ND (fi-000000063), como los principales emisores.

Además, en la composición de la cartera por instrumento, destacó en promedio un 38% en títulos de propiedad (tp\$), seguido de un 31% de participaciones en el fondo de inversión Millennium BAC CREDOMATIC, como los instrumentos más representativos.

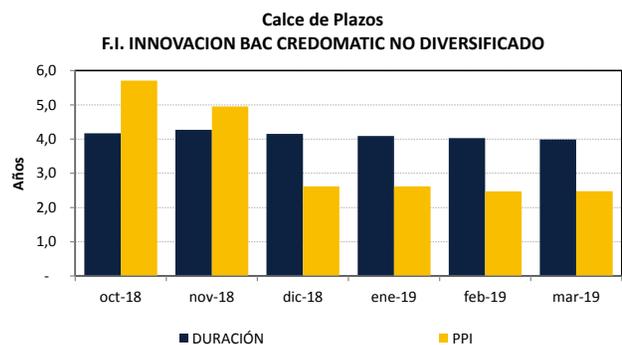


Para los últimos seis meses en promedio, la estructura por plazos de la cartera se concentró principalmente un 62% en instrumentos a la vista, mientras que, los plazos de 901 a 1800 días y de 3601 a 4500 días poseen un 10% cada uno, siendo éstos los tramos más representativos.

La duración semestral promedio del portafolio del fondo se registró en 4,12 años, aumentando respecto a setiembre 2018 (3,74 años), y ubicándose por encima del promedio del mercado (1,97 años).

En cuanto al indicador de duración modificada, esta se ubicó en 3,95%, aumentando respecto al semestre anterior (3,61%), siendo mayor a la que presentó el mercado (1,89%), lo que indica el fondo se ve mayormente impactado por el riesgo de tasas en relación con el mercado.

Finalmente, la relación entre la duración (4,12 años) y el plazo promedio del inversionista (PPI) del portafolio (3,48 años), mostró una brecha negativa de aproximadamente 234 días, al ser el PPI mayor que la duración.

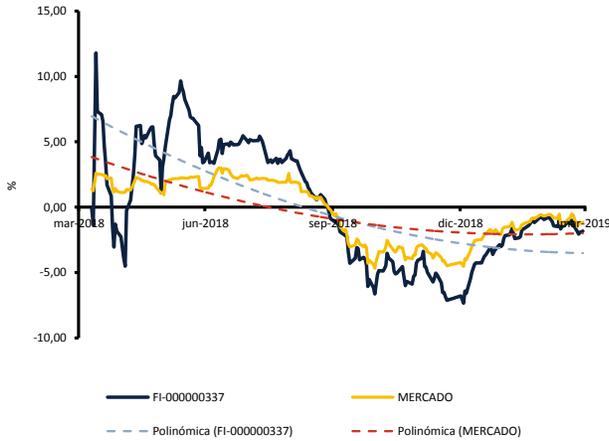


Para el semestre finalizado en marzo del 2019, el fondo registró una pérdida por valoración de cartera equivalente a USD\$23.490.

### 5.7.3. Riesgo - Rendimiento

Para el semestre finalizado en marzo del 2019, el rendimiento anualizado de los últimos 12 meses del fondo se registró en -3,56%, disminuyendo con respecto a setiembre 2018 (3,84%), y se ubicándose por debajo del promedio del mercado (-2,40%).

RENDIMIENTO ANUALIZADO DE LOS ÚLTIMOS 12 MESES  
F.I. INNOVACION BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO

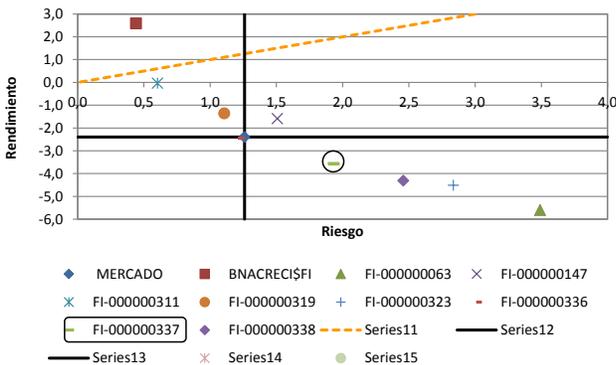


El resumen de los principales indicadores relativos al fondo se presenta en la siguiente tabla:

F.I. INNOVACION BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO			
Indicador	Mar-18 a Set-18	Set-18 a Mar-19	Mercado Set-18 a Mar-19
PROMEDIO	3,84	-3,56	-2,40
DESVSTD	2,87	1,93	1,26
RAR	1,34	-1,84	-1,90
COEFVAR	0,75	-0,54	-0,53
MAXIMO	11,80	-0,73	-0,49
MINIMO	-4,51	-7,35	-4,68
BETA	2,54	1,51	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible formar cuatro cuadrantes, que denotan la posición relativa de los fondos. En este sentido, el fondo en análisis se localizó en el cuarto cuadrante a marzo del 2019, caracterizado por un rendimiento menor y una volatilidad mayor a la del mercado.

FI CRECIMIENTO DOLARES: RIESGO-RENDIMIENTO  
30-sep-18 al 31-mar-19



## 5.8. F.I. Impacto 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 arriesgado, que deseen manejar su inversión en un plazo no menor de 5 años, que es el plazo de permanencia recomendado.

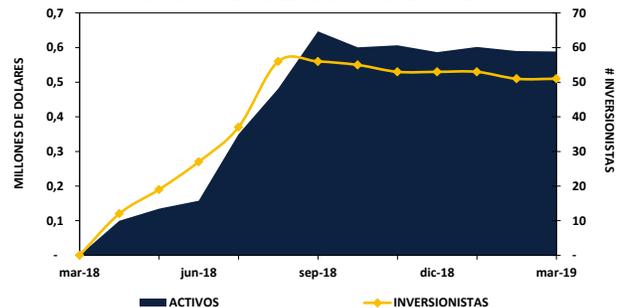
F.I. Impacto BAC CREDOMATIC ND	
Mecanismo Redención	Abierto
Objetivo	Crecimiento
Mercado	No es especializado
Diversificado	No diversificado
Moneda de Inversión y redención	Dólares
Plazo de reembolso	t+10
Inversión inicial	\$50,00
Comisión Administración	Máximo 4% anual
Comisión Entrada	No hay
Comisión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

### 5.8.1. Activos e inversionistas

El fondo inició operaciones en abril del 2018, por lo que, a marzo del 2019, el fondo de inversión Impacto BAC CREDOMATIC ND, registró un total de activos administrados de \$0,59 millones, decreciendo un 9% de forma semestral. Dentro del ranking de fondos de crecimiento en dólares, éste se ubicó en la novena posición de un total de 9 fondos activos, con una participación de mercado de 1,90%.

A marzo 2019, el fondo contó con un total de 51 inversionistas, disminuyendo en 5 participantes respecto a setiembre 2018.

Evolución de Activos e Inversionistas  
F.I. IMPACTO BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO



En cuanto a la concentración por inversionista el Fondo registra una alta concentración por inversionista, debido a

que los principales 20 poseen el 95% de los activos totales, mientras que, el mayor inversionista acumuló 17% de los activos. Por su parte, el Herfindahl Index (H) fue de 772,71 puntos, lo cual evidencia una concentración baja dentro de estos 20 inversionistas específicamente.

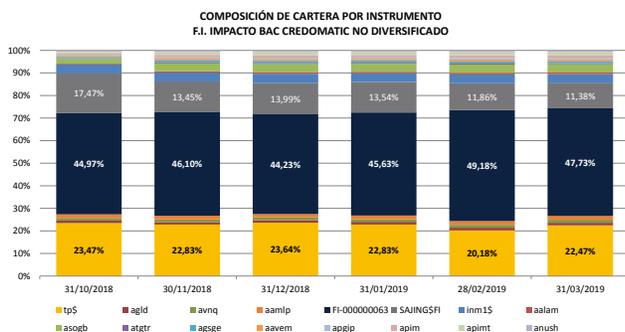
En este semestre, en promedio, un 93% de los activos se encuentran concentrados en instrumentos de inversión, mientras que un 7% se mantiene en disponibilidades.

### 5.8.2. Cartera Administrada

A marzo del 2019, la cartera del Fondo se invirtió un 76% en el sector privado, y un 24% en el sector público.

Para el periodo finalizado en marzo del 2019, en promedio semestral, la cartera por emisor de títulos se concentró principalmente en participaciones del Fondo de Inversión Millennium BAC CREDOMATIC ND (FI-000000063) con un 46%, seguido de un 23% de emisiones del Gobierno (G), y un 14% en participaciones del fondo Sin Fronteras BAC CREDOMATIC ND (SAJING\$FI), siendo los emisores de mayor relevancia.

En cuanto a la distribución de la cartera por instrumento destacó un 46% de participaciones en el Fondo Millennium (FI-000000063), seguido de un 23% en títulos de propiedad en dólares, y 14% de participaciones en el Fondo Sin Fronteras (SAJING\$FI), siendo los principales instrumentos.

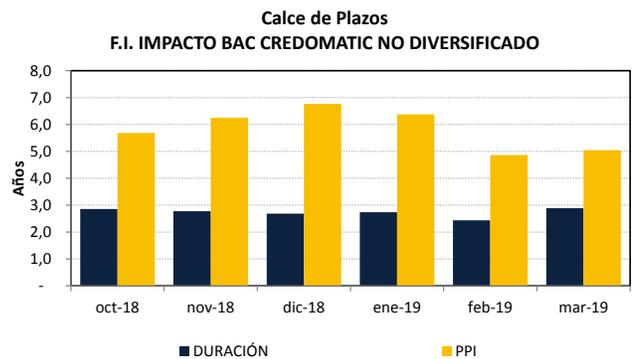


La estructura de la cartera por plazos, en promedio para el semestre en análisis, se distribuyó un 77% en instrumentos a la vista, seguido por un 17% en el plazo de 901 a 1800 días, como los más representativos.

Relacionado con lo anterior, a marzo del 2019, el portafolio registró una duración Macaulay de 2,73 años, reduciéndose respecto a setiembre 2018 (3,03 años), pero colocándose por encima del mercado (1,92 años).

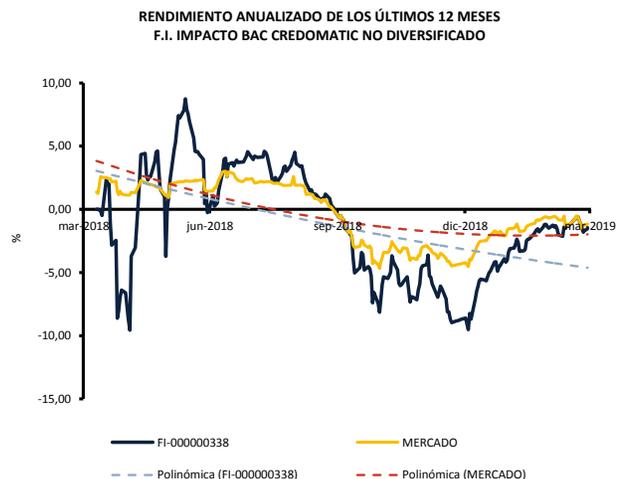
En el caso de la duración modificada del fondo, en promedio en el semestre, se ubica en 2,62%, y es superior a la duración modificada promedio del mercado (1,89%). Esto implica que el fondo tiene una mayor sensibilidad a cambios en el precio de los valores ante variaciones en la tasa de interés, con respecto al mercado.

Al comparar la duración de la cartera con el plazo de permanencia del inversionista (PPI) promedio en el semestre, el cual es de 5,84 años, mostró una brecha positiva de 1132 días, al ser la duración menor al PPI.



### 5.8.3. Riesgo - Rendimiento

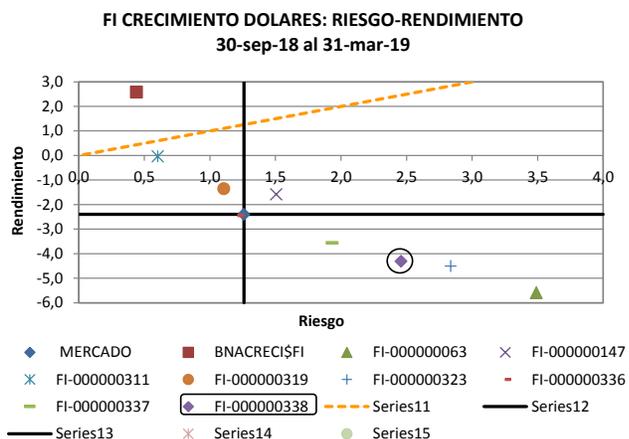
Al cierre de marzo del 2019, el fondo muestra un rendimiento anualizado de los últimos 12 meses de -4,31%, menor al semestre anterior (2,03%), y al que presenta la industria (-2,40%).



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

F.I. IMPACTO BAC CREDOMATIC NO DIVERSIFICADO			
Indicador	Mar-18 a Set-18	Set-18 a Mar-19	Mercado Set-18 a Mar-19
PROMEDIO	2,03	-4,31	-2,40
DESVSTD	3,39	2,46	1,26
RAR	0,60	-1,76	-1,90
COEFVAR	1,67	-0,57	-0,53
MAXIMO	8,74	-0,49	-0,49
MINIMO	-9,56	-9,52	-4,68
BETA	2,77	1,86	n.a.

A partir de la relación riesgo-rendimiento del mercado es posible formar cuatro cuadrantes, que denotan la posición relativa de los fondos. En este sentido, a marzo 2019, el fondo Impacto BAC CREDOMATIC se ubicó en el cuarto cuadrante, con un rendimiento menor y una volatilidad mayor a la del mercado.



## 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 febrero del 2018. 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.”*