

**CONTACTOS**

Eyner Palacios Juárez  
Associate Credit Analyst  
[eyner.palacios@moodys.com](mailto:eyner.palacios@moodys.com)

Nancy Rodríguez Bejarano  
Credit Analyst  
[nancy.rodriguez@moodys.com](mailto:nancy.rodriguez@moodys.com)

René Medrano  
Ratings Manager  
[rene.medrano@moodys.com](mailto:rene.medrano@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Costa Rica  
+506.4102.9400

El Salvador  
+503.2243.7419

Panamá  
+507.214.3790

**COMUNICADO DE PRENSA**

**Moody's Local Costa Rica afirma las calificaciones de riesgo a los fondos de inversión administrados por Improsa SAFI.**

**[ACCIÓN DE CALIFICACIÓN]**

Costa Rica, 4 de diciembre de 2025

Moody's Local Costa Rica afirma las calificaciones a los fondos de inversión administrados por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

**Fondos de Inversión de Renta Fija**

La acción de calificación se resume en el siguiente detalle:

| <b>Tipo de calificación / Instrumento</b>                     | <b>Calificación actual</b> | <b>Perspectiva actual*</b> | <b>Calificación anterior</b> | <b>Perspectiva anterior*</b> |
|---|----------------------------|----------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Fondo de Inversión ImProCash Colones, No Diversificado</b> |                            |                            |                              |                              |
| Calificación de fondo de renta fija                           | AA-f.cr                    | -                          | AA-f.cr                      | -                            |
| Evaluación de riesgo de mercado                               | MRA2.cr                    | -                          | MRA2.cr                      | -                            |
| <b>Fondo de Inversión ImProCash Dólares, No Diversificado</b> |                            |                            |                              |                              |
| Calificación de fondo de renta fija                           | AAf.cr                     | -                          | AAf.cr                       | -                            |
| Evaluación de riesgo de mercado                               | MRA2.cr                    | -                          | MRA2.cr                      | -                            |

\* Para efectos de la perspectiva, el símbolo “-” significa que no aplica.

**Fundamentos de la calificación**

Las calificaciones señaladas se basan, principalmente, en la calidad crediticia promedio ponderada de la cartera del Fondo, así como también en su plazo de vida promedio y en aspectos relativos a la calidad de administración de sus activos. Cabe destacar que los Fondos señalados poseen portafolios con emisores de alta calidad crediticia, destacándose aquellos del sector público costarricense, según la naturaleza de cada fondo y su política de inversión.

El análisis considera que los fondos poseen una posición de liquidez respaldada por sus inversiones fácilmente realizables y posiciones en efectivo, lo que les permite gestionar eficazmente posibles solicitudes de reembolso de los inversionistas. Sin embargo, se identifican altas concentraciones por inversionista

y una baja diversificación de los portafolios en términos de emisor e instrumento. Lo anterior, entre otras variables de análisis.

La metodología utilizada en estas calificaciones fue la de Metodología de calificación y evaluación de riesgo de mercado de fondos de inversión de renta fija - (10/Apr/2025), favor de entrar a la página <https://moodyslocal.cr/> para obtener una copia.

### Fondo de Inversión Inmobiliarios

La acción de calificación se resume en el siguiente detalle:

| <b>Tipo de calificación / Instrumento</b>                              | <b>Calificación actual</b> | <b>Perspectiva actual*</b> | <b>Calificación anterior</b> | <b>Perspectiva anterior*</b> |
|--|----------------------------|----------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro</b> |                            |                            |                              |                              |
| Calificación de fondo inmobiliario                                     | A+.cr                      | Estable                    | A+.cr                        | Estable                      |
| Evaluación de riesgo de mercado  | MRA3.cr                    | -                          | MRA3.cr                      | -                            |
| <b>Fondo de Inversión Inmobiliario Gibraltar</b>                       |                            |                            |                              |                              |
| Calificación de fondo inmobiliario                                     | AA.cr                      | Estable                    | AA.cr                        | Estable                      |
| Evaluación de riesgo de mercado  | MRA3.cr                    | -                          | MRA3.cr                      | -                            |
| <b>Fondo de Inversión Inmobiliario Los Crestones</b>                   |                            |                            |                              |                              |
| Calificación de fondo inmobiliario                                     | AA-.cr                     | Estable                    | AA-.cr                       | Estable                      |
| Evaluación de riesgo de mercado  | MRA3.cr                    | -                          | MRA3.cr                      | -                            |

\* Para efectos de la perspectiva, el símbolo “-“ significa que no aplica.

### Fundamentos de la calificación

Las calificaciones señaladas se basan, principalmente, en el nivel de deuda financiera neta del Fondo, así como en el nivel de cobertura del EBITDA a dicha deuda y al gasto por interés. Cabe destacar que los Fondos muestran un nivel de apalancamiento inferior el promedio del mercado (27,1% a septiembre de 2025) y de los límites establecidos en la regulación y los prospectos de cada uno.

Además, el análisis contempla aspectos relacionados con el tamaño del Fondo y su posicionamiento en el mercado, nivel de ocupación y morosidad, concentración del ingreso por sector económico, inmueble e inquilino, valoraciones de las propiedades, entre otros factores clave. En vista de lo anterior, los Fondos registran un nivel de ocupación superior al promedio de la industria (71,53% a septiembre de 2025), así como cotrolados niveles de morosidad; no obstante, se perciben considerables concentraciones por sector económico, inmuebles e inquilinos.

La metodología utilizada en estas calificaciones fue la de Metodología de calificación de entidades inmobiliarias - (10/Apr/2025), favor de entrar a la página <https://moodyslocal.cr/> para obtener una copia.

### Divulgaciones regulatorias

#### Fondos de Renta Fija

##### 1. Definición de las calificaciones asignadas:

- **AAf.cr:** Los fondos de deuda calificados en AAf.cr generalmente presentan activos con alta calidad crediticia en comparación con los activos mantenidos por otros fondos de deuda locales.
- **MRA2.cr:** Los fondos calificados en MRA2.cr tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

*Moody's Local Costa Rica agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que el fondo se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.*

- 2.** Información considerada para la calificación comprende los Estados Financieros Intermedios al 30 de junio y al 30 de septiembre de 2025, tanto de los Fondos de Inversión administrados y de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., además de otra información proporcionada por la Gestora. Moody's Local Costa Rica considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.
- 3.** Fecha del acuerdo del consejo de calificación: 3 de diciembre de 2025.
- 4.** Sesión número: 11192025
- 5.** Tipo de Reunión: Ordinaria
- 6.** Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada.
- 7.** Moody's Local Costa Rica da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre de 2023.

## Fondos Inmobiliarios

- 1.** Definición de las calificaciones asignadas:
  - **AA.cr:** Emisores o emisiones calificados en AA.cr con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
  - **A.cr:** Emisores o emisiones calificados en A.cr con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
  - **MRA3.cr:** Los fondos evaluados en MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.
  - **Perspectiva Estable:** Una perspectiva estable indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

*Moody's Local Costa Rica agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA.cr a CCC.cr. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica; ningún modificador indica una calificación media; y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.*

- 2.** Información considerada para la calificación comprende los Estados Financieros Intermedios al 30 de junio y al 30 de septiembre de 2025, tanto de los Fondos de Inversión administrados y de Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., además de otra información proporcionada por la Gestora. Moody's Local Costa Rica considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.
- 3.** Fecha del acuerdo del consejo de calificación: 3 de diciembre de 2025.
- 4.** Sesión número: 11212025
- 5.** Tipo de Reunión: Ordinaria
- 6.** Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada.
- 7.** Moody's Local Costa Rica da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en diciembre de 2018.

La calificación de riesgo de la entidad constituye únicamente una opinión profesional e independiente sobre la capacidad de las empresas del sistema financiero y de las empresas de seguros de administrar riesgos.

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, la 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.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciatarios y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVESOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PÚBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVESOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVESORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPiado POR PARTE DE LOS INVESORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOLPILADA, TRANSMITIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciatarios o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moodys.com , bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agencia de Clasificación de Riesgo LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.