

**Comité de Vigilancia Fondo Inmobiliario BCR SAFI**

— 1 —

Acta de la reunión n.º01-26, realizada de manera virtual mediante la plataforma Webex Meetings por el Comité de Vigilancia del Fondo Inmobiliario y BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., el miércoles 21 de enero del dos mil veintiséis, a las catorce horas, con los siguientes participantes:

Luis Paulino Gutiérrez. JUPEMA.

Allan Vargas Hernández. OPC del Banco Popular.

Sergio Quevedo Aguilar. BN Vital OPC.

Fernando Mayorga Castro. Representante de los inversionistas individuales.

**Ausentes:**

Carlos Gerardo Arias Alvarado. JUPEMA

Carolina Elizondo Ugalde. Representante de los inversionistas individuales.

Marco Vargas Aguilar. BN Vital OPC

Roger Porras Rojas. OPC del Banco Popular.

Amadeo Gaggion. Asesor de los representantes de los inversionistas independientes.

**Además, asiste por BCR, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.**

Lic. José Alberto Rodríguez Sánchez, Gerente Operativo BCR SAFI ai, Lic. Freddy Salazar Jiménez, Asesor Legal BCR SAFI.

**Índice de la Reunión**

<b>ARTÍCULO I</b> .....	<b>3</b>
Nota remitida por este Comité de Vigilancia fechada el 16 de enero de 2026 .....	3
<b>ARTÍCULO II</b> .....	<b>11</b>
Informe detallado del cobro, uso y devoluciones de los depósitos de garantía de los inquilinos que han desocupado locales de los últimos 3 años.....	11
<b>ARTÍCULO III</b> .....	<b>14</b>
Plan de mantenimiento y atención primaria de los inmuebles del fondo. ....	14
<b>ARTÍCULO IV</b> .....	<b>17</b>
Información sobre el flujo proyectado del Fondo de Inversión Inmobiliario para determinar su capacidad de pago de los pasivos futuros. ....	17
<b>ARTÍCULO V</b> .....	<b>18</b>
Estado de los inmuebles del Fondo .....	18
<b>ARTÍCULO VI</b> .....	<b>23</b>
Detalle de intervención inmueble BC Uruca.....	23
<b>ARTÍCULO VII</b> .....	<b>24</b>
Desempeño por inmueble... ..	24
<b>ARTÍCULO VIII</b> .....	<b>25</b>
Avance en la colocación de espacios disponibles... ..	25
<b>ARTÍCULO IX</b> .....	<b>27</b>
Resultados del plan de negocios del 2025 y prospecto del 2026.... ..	27
<b>ARTÍCULO X</b> .....	<b>28</b>
Monto y uso de la reserva.....	28
<b>ARTÍCULO XI</b> .....	<b>29</b>
Análisis y mitigación de riesgos del fondo.....	29
<b>ARTÍCULO XII</b> .....	<b>30</b>
Actualización Procesos Legales .....	30
<b>ARTÍCULO XIII</b> .....	<b>33</b>
Asuntos Varios .....	33

## **ARTÍCULO I**

### Nota remitida por este Comité de Vigilancia fechada el 16 de enero de 2026

El señor **José Rodríguez Sánchez** inicia diciendo: Iniciaríamos con la agenda. El primer punto se refiere específicamente a una nota remitida por ustedes como Comité de Vigilancia. Aquí indica fecha 16 de enero; hoy recibimos una nota con esa fecha, y entiendo que también hace referencia a otra que recibimos la semana anterior, creo que fue el 13 de enero. Sobre este particular, Freddy, ¿nos ayudas con este tema, por favor?

De seguido toma la palabra don **Freddy Salazar**: Sí, claro. Buenas tardes nuevamente a todos. Con respecto a este primer punto, podemos hacer referencia a la nota que se presentó hace unos días, fechada el 13 de enero y entregada el 14 de enero. Como indica don José, hoy recibimos otra nota, 21 de enero en horas de la mañana, que guarda relación con la remitida previamente por este Comité. Ambas derivan del oficio de SUGEVAL G41/0, referencia 29, con fecha 9 de enero, mediante el cual la Superintendencia, a raíz de una serie de comunicaciones enviadas por el Comité de Vigilancia, dirige a las Juntas Directivas del Banco y de BCR SAFI y sus Gerencias Generales una serie de observaciones que deben ser atendidas en respuesta al Comité de Vigilancia y también de cara a la Asamblea.

Vamos a revisar los puntos de manera breve y, al final, con gusto atendemos consultas. Si durante la exposición surge alguna duda, la vamos viendo.

En la nota del 13 de enero, presentada el 14 de enero, se menciona la solicitud de convocatoria a la Asamblea. Como ya todos sabemos, esta convocatoria se realizó el pasado 16 de enero para celebrar la Asamblea el próximo 26 de febrero.

En cuanto a algunos asuntos puntuales que, según el oficio G41 de la Superintendencia, debían atenderse, uno de ellos es la remisión del plan de acción actualizado y ajustado. De nuestra parte, es importante señalar que el plan, conforme a lo acordado por las Juntas Directivas, se mantiene vigente en cuanto a alcance, actividades y fechas. Incluso, algunas etapas o pasos originalmente establecidos han sido acortados en plazo para asegurar el cumplimiento dentro de la fecha prevista. Inicialmente, se había informado que la compra del PEP y el traslado de fondos por parte del Banco al Fondo sería en octubre de 2026.

Con base en lo anterior, consideramos que, en relación con la presentación del plan, el orden del día indicado en la convocatoria del pasado 16 de enero se ajusta a lo requerido en la orden de SUGEVAL SGV-179-2024. De hecho, si revisamos el oficio del 9 de enero, SUGEVAL señala que, al convocarse una nueva Asamblea de Inversionistas, es relevante que la entidad atienda la observación del Comité de Vigilancia e informe en la Asamblea sobre las tareas realmente necesarias, indicando si ya se ejecutaron o si están en curso.

En esta línea, BCR SAFI procederá en la Asamblea a explicar por qué lo indicado en el plan es necesario para cumplir con los requisitos internos del Banco, financieros, legales y demás.

Respecto al segundo punto mencionado en la nota, referente a la actualización del monto a pagar a favor del Fondo, efectivamente el monto fue actualizado. En su momento se estimaba en \$82 millones, y actualmente asciende a un poco más de \$84 millones, conforme a la resolución correspondiente. También debemos remitirnos al oficio de SUGEVAL del 9 de enero, donde se instruye actualizar el monto de la estimación. Esto ya se realizó, y se debe brindar un detalle completo de la cuantificación de los gastos y costos asociados al PEP, los supuestos utilizados, el periodo considerado, la fórmula de actualización y demás elementos. Todo ello, al igual que los pasos del plan, será informado detalladamente en la Asamblea de inversionistas del 26 de febrero. Es importante mencionar que, desde la Administración de BCR SAFI, se ha trabajado intensamente en esta estimación. Ya se cuenta con un informe que respalda cómo se determinó el monto, y, cualquier cosa don José lo confirma, dicho informe fue remitido hoy a SUGEVAL. Tal como se indicó, será ampliamente expuesto en la Asamblea.

El tercer punto señalado tanto en la nota del Comité como en el oficio de SUGEVAL se refiere a que el plan y el cronograma sean sometidos a votación. Como mencioné anteriormente, tanto el Banco como BCR SAFI han determinado que el orden del día publicado el 16 de enero cumple con lo dispuesto en la orden 179 de SUGEVAL. Es importante recordar que en ese mismo oficio del 9 de enero, SUGEVAL indica que la decisión sobre si un punto debe o no ser sometido a votación de la Asamblea de Inversionistas corresponde a BCR SAFI, como responsable de la gestión del fondo, conforme a lo establecido en la Ley Reguladora del Mercado de Valores. Además, en ese oficio SUGEVAL señala que, en caso de que no se realicen votaciones sobre algún aspecto, deben revelarse de forma clara y oportuna los motivos, y estos deben ser explicados plenamente a los inversionistas durante la Asamblea. También es relevante citar la resolución del CONASSIF que resolvió los recursos de apelación presentados por el Banco de Costa Rica y BCR SAFI contra la orden 179. En relación con las votaciones, el CONASSIF aclaró lo siguiente, me permito leerlo textualmente:

*“De la redacción anterior se desprende con claridad que no existe un mandato expreso de que el plan de acción deba ser aprobado por la Asamblea de Inversionistas, ni mucho menos que dicha aprobación sea condición indispensable para su implementación. Lo que la SUGEVAL ordena es que el plan sea presentado formalmente a los inversionistas y que se gestionen las aprobaciones únicamente en caso de que el marco jurídico aplicable así lo requiera.*

*En consecuencia, corresponde a la Junta Directiva de BCR SAFI, como órgano de administración del fondo y sujeto responsable ante los inversionistas, determinar si el contenido del plan de acción, en todo o en parte, requiere ser sometido a votación de la Asamblea de conformidad con lo dispuesto en el prospecto del fondo, la normativa sectorial y demás disposiciones aplicables.”*

A partir de este marco, se realizó el análisis correspondiente y se determinó que ningún punto del plan requiere, por normativa, ser sometido a votación. Por ello, se mantiene el esquema inicial, presentar el plan y el cronograma a los inversionistas, sin someterlos a votación.

Es importante destacar que el orden del día contempla un periodo de consultas en el que los inversionistas pueden plantear comentarios, observaciones o desacuerdos sobre el plan. Todo lo que se exponga en ese espacio deberá quedar consignado en el acta y posteriormente será informado a SUGEVAL de manera oportuna. Este espacio garantiza que los inversionistas puedan expresar sus opiniones de forma adecuada.

Finalmente, como mencioné, hoy se recibió una carta suscrita por los miembros del Comité de Vigilancia relacionada con estos mismos temas. Dado que fue recibida en horas de la mañana, aún se encuentra en proceso de análisis para preparar la respuesta correspondiente.

Al respecto solicita el uso de la palabra el señor **Fernando Mayorga** y comenta: Vamos a ver. En primer lugar, sobre el tema del plan de acción, la SUGEVAL indicó a la SAFI que, dado que debe realizarse una nueva Asamblea de Inversionistas, es relevante que la SAFI atienda la observación del Comité de Vigilancia e informe en la Asamblea cuáles tareas son realmente necesarias, señalando si ya se ejecutaron o si están en curso. También señaló que debía ampliarse la respuesta que se nos brindó anteriormente, pues la propia SUGEVAL consideró que fue demasiado vaga. Eso sigue sin ser atendido. La SAFI simplemente insiste en que “es el mismo plan”, sin mayor explicación. Yo no percibo allí una actitud abierta al diálogo ni orientada a disminuir tensiones; más bien, parece una imposición sin dar mayores explicaciones y eso, lo digo desde ya, generará mucha agresividad y descontento entre las personas inversionistas, porque lo que se percibe es arrogancia, resistencia a modificar, a explicar, a complementar y a rendir cuentas conforme lo ha solicitado el Comité de Vigilancia. Freddy mencionó lo que indicó la SUGEVAL respecto a actualizar el monto de la estimación, lo cual se hizo, y brindar el detalle completo de los costos asociados al PEP, los supuestos utilizados, los periodos que abarca cada uno, y la fórmula de actualización del monto desde esta nueva Asamblea hasta la salida efectiva del PEP. Nada de eso se nos ha entregado, únicamente se compartió un monto global, sin detalles. Y no es la primera vez que lo pedimos. La nota del 9 de enero de SUGEVAL establece claramente que esa información debe ser suministrada, y aun así no la hemos recibido.

Sobre la votación del plan y el cronograma, hemos solicitado una votación porque esto funciona como un mecanismo para aliviar la presión y la tensión que sienten los inversionistas. Al final la Asamblea no puede ordenar al BCR un momento específico para efectuar el pago, pero una votación permitiría conocer cuál es la posición de los inversionistas. Sin embargo, lo que se nos dice es que “se determinó que no requiere ser votado”. Que no requiera votación no significa que no pueda votarse. Claro que podría someterse a votación como un gesto de buena voluntad. Pero nuevamente encontramos una actitud cerrada.

Quiero hacer un paréntesis para dejar constancia en actas de que, como se aclaró en el correo enviado después de la sesión anterior, ningún miembro de este Comité de Vigilancia hizo las manifestaciones por las cuales nos reclamó don Douglas y así se les hizo saber. Por el contrario, yo mismo reconocí la buena disposición de la actual Administración para resolver varios asuntos. Sin embargo, lamentablemente la respuesta que hemos recibido en este tema de la Asamblea, no sé si condicionados por la administración del Banco o si es cosecha de la SAFI, refleja una insistencia en hacer las cosas de una sola manera, sin considerar lo transmitido por

nosotros ni por los inversionistas individuales. Esto no contribuye en nada a mejorar el clima previo a la Asamblea; por el contrario, va a soliviantar a las personas, que con razón sentirán que la SAFI continúa actuando como siempre, ocultando información, sin proporcionar el detalle de cómo se construyó la cifra estimada, no quieren cambiar el plan de acción, manteniendo tareas que consideramos innecesarias o irrazonables, sin explicar su justificación y sin responder los cuestionamientos planteados incluso cuando SUGEVAL señala que deben complementar su respuesta al Comité. Tampoco aceptan la votación del plan y el cronograma, que al menos permitiría conocer la posición de los inversionistas. Llegan simplemente a presentar cómo quieren que se hagan las cosas, sin abrir espacio para otra consideración, tratándonos como si los inversionistas, quienes hemos sido directamente afectados durante cinco años, no tuviéramos voz. Señores de la SAFI, insisto, esto va a generar más problemas, más agresividad y más conflicto. Yo tenía la esperanza de que, con la actitud que en varias ocasiones he visto en la nueva Administración, hubiera una postura más abierta, más dispuesta al diálogo y a reducir tensiones con las personas inversionistas. Lamentablemente, no veo que esté siendo así, y se los digo con total franqueza y con una gran decepción.

Seguidamente don **Luis Paulino Gutiérrez** indica: Sí, tal vez, y don Fernando se los expone muy bien, el tema es el plan de acción no se da para votación ni nada. Esperábamos que ustedes hicieran conciencia en ese sentido. O sea, vemos que la posición es bastante cerrada y es simplemente presentar el plan y ya. Con respecto al tema de lo de la estimación SUGEVAL también, igual lo leíste ahora bien, Freddy, donde dice que se nos den todos los insumos y la información de los supuestos que ustedes están utilizando para calcular ese monto. Dices que en la asamblea se va a presentar la información. Igual, como mencionabas ahora con el tema del regulador del Mercado de Valores y demás, es resorte de los inversionistas conocer, cuando se da, toda la documentación de previo a una asamblea para poder llegar, estudiar la información y revisar los temas, y poder hacer las consultas pertinentes. Entonces, yo sí les agradecería que, así como yo mandé a solicitar la información de la asamblea por correo y se me mandó ahí el documento y demás, pero no viene anexo esa parte de los supuestos y demás que están utilizando para los cálculos, si ustedes lo tienen disponible y es parte de lo que van a exponer en la Asamblea, porque, como mencionan, es un punto que debería darse ahí, que nos puedan remitir esa información para nosotros poder llevarla, estudiarla y demás; y, si es el caso, presentar las consultas pertinentes sobre ese tema y no llegar a la Asamblea a tener sorpresas o a hacer retrasos sobre la misma, donde ustedes expongan y a nosotros no nos da tiempo de revisar, y simplemente se dilata el tema y se deja por ahí. Claro es un proceso de ahorrarnos tiempo y no caer en el vicio de llamar a otra Asamblea o algo así para llegar otra vez a retocar ese tema que ya ustedes lo tienen claro. Y sobre el otro particular, igual don Fernando me parece que se los expresó bastante bien. O sea, la posición que don Douglas mencionaba al principio, de apertura y demás, nos pareció bastante positiva; la posición que están tomando ahora desde la SAFI parece completamente otra, muy cerrados en posición y en apertura a mencionar información y demás. Igual, si ustedes consideran, así como mencionabas, que la ley y el reglamento de SUGEVAL lo menciona, establecen que esto no debe ser llevado a votación, yo sí les agradecería, igual, que por favor nos justifiquen, así como lo han hecho en otras oportunidades, que se los he dicho, si van a decir que no requiere votación, ¿cuál es el fundamento para considerar que no requiere votación? Y, ojalá, que sea jurídico y técnico; y

que no nos salgan con que “es un tema estratégico”, por favor, sino que realmente den bases sólidas para dar ese tipo de justificación con ese tema. Eso sería.

Por su parte el señor **Allan Vargas** dice: Tal vez, nada más para cerrar y haciendo eco de la conversación, los \$82.5 millones deben ser actualizados y presentados de forma pormenorizada a cada uno de los inversionistas, según lo solicitado por SUGEVAL. Esa información no aparece dentro de la documentación que se está presentando actualmente y, más bien, se indica que, conforme al plan de acción de ustedes, este dato será actualizado hasta octubre de 2026. Mi consulta es puntual, ¿El proceso de actualización del monto y de entrega de toda la información solicitado por la Superintendencia para esta Asamblea se está cumpliendo con lo que ustedes nos están brindando, según el criterio de BCR SAFI? ¿O consideran que la información que se está presentando a los inversionistas aún carece de datos?

Retoma la palabra el señor **Freddy Salazar** para brindar respuesta: Iniciamos con la consulta de don Allan, que es un poco más específica. En la orden de SUGEVAL, en el “por tanto”, inciso uno, se establece el pago de los \$70 millones a favor del Fondo. A eso deben sumarse los gastos asociados, impuestos, costos legales y demás, derivados de la salida del inmueble del Fondo, los cuales deben ser asumidos por la SAFI o el Banco, y no deben incluirse en la estimación, aunque igualmente deberán ser cubiertos por el Banco o la SAFI. Además, se instruye cuantificar ciertos costos mínimos, principalmente costos financieros. En la estimación, la SAFI, aparte de esos mínimos, realizó un cálculo de todos los gastos e ingresos del inmueble desde la fecha focal, 20 de febrero de 2020, hasta el 31 de diciembre de 2025, que fue el corte utilizado para la convocatoria. Asimismo, se elaboró un escenario estimado del monto que correspondería pagar en octubre de 2026, por ser esa la fecha límite prevista en el plan para realizar el traslado de los fondos. Toda esa estimación ya fue realizada. SUGEVAL cuenta con esos detalles, y en línea con lo que consideramos que solicita en el oficio del 9 de enero, esa información será explicada e informada de manera amplia a los inversionistas durante la Asamblea.

Con respecto a lo indicado por don Fernando sobre que las respuestas han sido incompletas, también es importante aclarar que tanto el Banco como la SAFI deben remitir una respuesta formal a SUGEVAL dentro del plazo establecido. De igual forma, se brindará una respuesta al Comité de Vigilancia sobre las dos notas que han enviado. En cuanto a la afirmación de que la administración de la SAFI estaría enviando un mensaje negativo que podría generar situaciones conflictivas, quiero más bien dejar claro, y que conste en actas, que la Administración ha procurado cumplir estrictamente con lo ordenado por SUGEVAL, y que todo será explicado con amplitud en la Asamblea, el detalle de las etapas del plan, cómo se llegó al monto de estimación y demás elementos.

Respecto a por qué no se somete el plan a votación, la razón es que venimos de una etapa administrativa marcada por la resolución 179. A partir de ella, el CONASSIF resolvió los recursos presentados por el Banco y la SAFI, y emitió varias aclaraciones. Como órgano superior de SUGEVAL competente para resolver esos recursos, su interpretación es la que se utiliza como referencia para el análisis del plan. De ahí se determina que, normativamente, no existe un requerimiento legal que obligue a someterlo a votación.

Sin embargo, deseo recalcar que ese no es el mensaje que la Administración quiere transmitir. Mantenemos total disposición y transparencia tanto con el Comité como con los inversionistas. Don Douglas, de hecho, se ha reunido con varios inversionistas para abordar distintos temas, y siempre se ha mostrado una completa apertura dentro del marco legal y jurídico, y dentro de lo que corresponde tanto al Banco como a BCR SAFI.

En todo caso, cualquier inquietud que tengan los inversionistas, cualquier desacuerdo con el plan o cualquier observación relevante podrá ser expresada en la Asamblea. Todo ello quedará consignado y será informado a SUGEVAL, quien determinará si corresponde o no realizar cambios al plan. Ese es el mensaje que quiero transmitir, total disposición y apertura de nuestra parte, dentro de nuestras competencias y del marco jurídico vigente. Y esa misma será la disposición en la Asamblea, donde se procurará explicar detalladamente cada punto desde el principio hasta el final.

Al respecto indica don **Luis Paulino Gutiérrez**: Mi pregunta es tal vez muy específica, don Freddy. Precisamente es eso que ahora mencionas al final, el tema de la información. Si le comprendo, lo que usted indica es que la explicación de por qué no van a dar la información completa va a ser aduciendo ese término del CONASSIF, y que la ampliación de la justificación de los cálculos la van a dar el día de la Asamblea; no la van a enviar previo, tal como establece la norma.

Al respecto responde el señor **Freddy Salazar**: En este momento, lo que tenemos es que la resolución del CONASSIF se refiere específicamente al tema de someter o no a votación el plan. Por ese lado, es que se determinó que el plan no se someterá a votación. Sobre el tema de la información, lo que indica SUGEVAL es que todos esos detalles deben ser informados en la Asamblea. SUGEVAL solicita la actualización del monto y ese monto ya fue actualizado. En línea con lo solicitado por la Superintendencia, estaríamos informando en la Asamblea, de forma amplia, sobre los detalles de esa estimación.

De seguido don **Luis Paulino** pregunta: ¿Van a enviar la información de previo? Es lo que necesito saber.

En respuesta el señor **Freddy Salazar** dice: En estos momentos, no. Es decir, la información no se ha enviado y no se va a enviar de previo. SUGEVAL sí cuenta con los detalles, pero no se incluyó esa información dentro del paquete documental remitido para la Asamblea.

Al respecto el señor **Fernando Mayorga** responde El tema es, Freddy, dice que la SAFI ha procurado cumplir estrictamente con lo que estableció la SUGEVAL. Yo creo que la disposición para mejorar la relación con los inversionistas y generar confianza otra vez requiere más que cumplir estrictamente, porque si la SUGEVAL dijo A, B y C, pero se puede desprender una D de todo ello, pero como no lo dijo estrictamente, la SAFI simplemente lo rechaza, aunque no sea nada que vaya a afectar a nadie y que, por el contrario, puede ser un signo de buena voluntad y de apertura, yo no siento que esto vaya a contribuir. Antes explicabas contenido de los rubros que se consideraron para la valoración, de los \$82 millones y el resto, y yo no entiendo por qué, si aquí nos lo estás diciendo en forma general, porque eso no lo ponen por

escrito y lo comparten con los inversionistas. Yo creo que incluso hasta mejor es que los inversionistas lleguen ya sabiendo qué es lo que van a encontrar y, por lo que decías ahora, yo creo que básicamente se está considerando todo lo que se tiene que considerar así, muy por encima. Entonces, ¿por qué no? Se lo presentaron a la SUGEVAL, perfecto, pero ¿para qué nos van a hacer ir a la SUGEVAL a solicitar eso, cuando la SUGEVAL ya dijo que debían suministrarlo? O sea, son el tipo de cosas que lo que aparentan es interés en esconder información. Eso es lo que están proyectando. Se los digo con toda franqueza. Yo no creo que quieran hacerlo; la mejor prueba es que usted, Freddy, nos lo está comentando aquí: “considerábamos los impuestos, los gastos financieros, tales y tales cosas”. O sea, ¿qué necesidad hay de aumentar el conflicto? Y es lo que yo siento que está promoviendo la SAFI. No sé para qué, no sé por qué; repito, no sé si es por órdenes superiores, pero me parece una pésima estrategia de cara a la asamblea. Y yo creo que este Comité va a seguir insistiendo en que se nos proporcione, a nosotros y a todos los inversionistas, esa información antes de la Asamblea, porque lo que se va a ver allí no es para que nos lo expliquen en la Asamblea, dejando caer bombas y sorpresas allí. Más bien, a mí me preocuparía que vayan a generar hasta violencia, dependiendo de lo que sea; sino que todos vayamos ya sabiendo qué es lo que se va a ver y si vamos a plantear algo o si vamos a ponernos de acuerdo con los miembros institucionales para convocar una nueva asamblea extraordinaria en forma inmediata, para que los inversionistas sí podamos expresarnos, no solamente haciendo consultas, sino tomando acuerdos. Pero en nada ayuda repito, en nada ayuda, lo que está haciendo la SAFI y el BCR de seguir insistiendo con lo mismo. O sea, la misma insatisfacción que produjo la convocatoria del mes de agosto-septiembre pasado está generando ésta; el mismo silencio sobre la información adicional. O sea, como que no se logró avanzar nada en estos meses para que se entendiera que los inversionistas esperan algo más y que el recuperar la confianza de los inversionistas requiere algo más de la SAFI que cumplir estrictamente y únicamente lo que la SUGEVAL haya dicho. Creo que no hay ninguna lección aprendida por parte de la SAFI. Es lamentable.

Por su parte comenta don **Sergio Quevedo**: Yo voy a ser un poco reiterativo, pero realmente considero que ha faltado transparencia y un poco de empatía de parte de la SAFI. Porque, en realidad, los inversionistas están muy afectados con este tema y, aun así, simplemente se convoca una Asamblea cuando ya se habían dado recomendaciones desde hace meses, en la primera ocasión. Y, lamentablemente, esas recomendaciones no se tomaron en cuenta. Como he dicho aquí, uno está para aportar, no para incomodar, y nuevamente esto se convierte en un tema de transparencia. La transparencia no es algo que uno se invente: en cualquier junta directiva o asamblea, en el foro que sea, la información se entrega de previo para que las personas tengan la oportunidad de conocerla, leerla, entenderla y llegar a la asamblea con criterios claros para hacer las observaciones correspondientes. Eso es lo normal; no es algo excepcional ni una solicitud fuera de lugar. Por eso lamento que esta vez no se haya procedido así y que haya faltado ese ejercicio de transparencia y empatía por parte de la SAFI. Como Comité de Vigilancia, corresponde dejar estos comentarios asentados en el acta. Al final, está claro que las decisiones las toma la SAFI, y son quienes convocan. Ya veremos después cómo participaremos en la Asamblea para procurar que las cosas salgan de la mejor manera posible.

Toma nuevamente la palabra el señor **Freddy Salazar** e indica: Gracias, don Sergio. Yo creo que sí sería importante hacer una acotación respecto al tema de la transparencia que usted menciona. En otras situaciones, no relacionadas con este asunto, efectivamente se han recibido las recomendaciones del Comité y se ha trabajado en esa línea. Cuando ha sido posible, se han atendido; y cuando no, se han expuesto las razones. En este caso particular, considero que más que un tema estrictamente de transparencia, lo que ha definido la postura de la SAFI es la responsabilidad que tiene como entidad encargada de llevar adelante esta Asamblea. En este momento contamos con tres elementos que marcan el marco de acción: La orden original emitida por SUGEVAL, la resolución del CONASSIF que resolvió los recursos, y el oficio más reciente de SUGEVAL, que ha sido muy relevante para delimitar los tres puntos específicos de los que estamos conversando, la votación del plan, la eliminación de algunos elementos y la obligación de informar los detalles de la estimación. En todos esos puntos, lo que SUGEVAL solicita es que la información sea expuesta de manera amplia en la Asamblea. Es cierto, como mencionó don Fernando, que podría interpretarse que existen otros espacios o momentos para complementar información. Sin embargo, desde la Administración se ha tomado la determinación de ajustarse estrictamente a lo ordenado. En cuanto a la estimación, al no haber sido del todo precisa la instrucción inicial de SUGEVAL, pues dejó ciertos elementos a criterio de la SAFI, se procuró incluir absolutamente todos los gastos e ingresos que técnica y jurídicamente correspondían. Y cuando algún rubro debía excluirse, también se sustentó técnicamente por qué quedaba fuera. Se ha buscado ser lo más transparentes posible dentro de ese marco. Pero, como les menciono, conforme a la orden y al oficio de SUGEVAL, toda esa información deberá ser explicada a detalle en la Asamblea, y además habrá un periodo de consultas en el que todas esas inquietudes deberán ser abordadas.

Posteriormente comenta don **Luis Paulino Gutiérrez**: Sí, tengo, con ese “precisamente, toda la información que sea requerida, que va a ser discutida en la asamblea y que ustedes vayan a exponer para tener acceso a ella...”, ¿qué hacemos? ¿Después le mandamos una carta solicitándole toda la documentación presentada durante la asamblea?

En respuesta indica el señor **Freddy Salazar**: Correcto. Analizaremos la solicitud y se procederá como corresponde.

De seguido dice don **Luis Paulino Gutiérrez**: “Ok”, dalo por un hecho entonces. Pasaremos la carta.

Por su parte comenta el señor **Allan Vargas**: Sí, es un tema conceptual de nosotros. Digamos, en teoría, toda esta información es ex ante, no ex post, y tal cual lo decía en mi intervención inicial, el punto de nosotros es determinar si en realidad se cumple. Y cuando nosotros determinamos que este tipo de cosas van a ser presentadas exactamente en la Asamblea, pues salta la duda de si en realidad hay un cumplimiento a cabalidad de lo que presentó la Superintendencia General de Valores, ¿verdad? Esa sigue siendo, pues, mi incógnita hasta el momento. No sé si alguno tiene alguna consulta adicional o demás.

Seguidamente don **Luis Paulino Gutiérrez** indica: En el caso de las intervenciones mías, yo sí les agradezco que las hagan transcritas tal cual para asuntos del acta.

No habiendo más consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

## ARTÍCULO II

### Informe detallado del cobro, uso y devoluciones de los depósitos de garantía de los inquilinos fondo

En atención a lo dispuesto en la agenda el señor **José Alberto Rodríguez** continúa con el siguiente punto de agenda: El segundo punto se refiere al informe sobre el cobro y las devoluciones de los depósitos en garantía correspondientes a los últimos tres años. Voy a ampliar un poco la pantalla para detallar mejor la información.

#### Detalle de uso de depósitos en Garantía diciembre 2022 a noviembre 2025

Año	Edificio	Uso del depósito en garantía			Total
		Aplicado a deuda	Devolución	Venta	
2022	Meridiano		1		1
2023	BC Uruca	2			2
	Forum I	2	4		6
	Forum II	1			1
	Paseo Metropoli	3			3
	Torre Mercedes	1	2		3
2024	El Lagar			7	7
	Forum I	1			1
	Meridiano		2		2
	Paseo Metropoli	5	1		6
	PEP	1			1
	Torre Mercedes	1			1
2025	Forum I	2	5		7
	Paseo Metropoli	1	2		3
	PEP	1	2		3
	Torre Mercedes	2			2
<b>Total</b>		<b>23</b>	<b>19</b>	<b>7</b>	<b>49</b>

Con base en los datos recabados, que abarcan el periodo de diciembre de 2022 a noviembre de 2025, se registraron 49 salidas de inquilinos. De esas 49, en 23 ocasiones, el depósito en garantía fue aplicado para cubrir deudas pendientes de los inquilinos, específicamente en casos de clientes con rentas atrasadas u otras obligaciones no cumplidas. Esto se hizo con el fin de

evitar una reducción o reversión de ingresos para el fondo y tomando en cuenta que uno de los usos previstos del depósito en garantía es justamente atender saldos pendientes.

En 7 casos, se procedió a la devolución del depósito debido a la venta de los inmuebles, situación que hacía obligatoria la devolución por la naturaleza de la transacción.

En 19 ocasiones, el depósito en garantía fue devuelto al inquilino porque no existían pendientes de pago y todas las obligaciones contractuales estaban debidamente cumplidas. Esta información se presenta en cumplimiento de lo solicitado previamente.

Al respecto don **Fernando Mayorga** pregunta: ¿Estos 23 solamente son aplicados a deudas, no a reparaciones por daños provocados por el inquilino?

En respuesta el señor **José Rodríguez** indica: Solo a deudas pendientes de renta, o de algún otro tipo, principalmente de renta. Básicamente eran rentas atrasadas, y el depósito en garantía se utilizó para saldar esos montos.

Al respecto pregunta don **Fernando Mayorga**: O sea, que no hubo ningún caso en que no tuvieran deudas y pudiera utilizarse el depósito para reparaciones por daños causados por el inquilino.

Responde don **José Rodríguez**: En esos 23 casos que estamos comentando, sí, se trató de aplicar el depósito en garantía para cubrir deudas pendientes de renta. En el caso de los 19 restantes, ahí, con total transparencia, habría que revisar los expedientes de esos periodos para verificar los estados de recepción de los inmuebles. Sin embargo, si ya los tenemos reportados como devueltos, es porque en su momento se realizó una recepción del inmueble a satisfacción, lo cual habilitó efectuar la devolución correspondiente.

Al respecto don **Fernando Mayorga** indica: Solamente pediría que se revise de estos 19, si algún caso corresponde a los ejemplos denunciados por nosotros en meses pasados, de locales que estaban como muy deteriorados y que parecía pues que podía haber alguna responsabilidad del inquilino anterior. Si quisiera que por favor nos pudieran verificar eso.

En respuesta el señor **José Rodríguez** expresa: Ok, claro. Con todo gusto, don Fernando. Vamos a tratar de hacer ese match de la información. Y digo “tratar”, porque me parece que algunos de los inmuebles que aparecían en el material fotográfico y demás, que en su momento se revisó y se comentó, podrían corresponder a datos previos al 2022, pero, aun así, vamos a hacer el esfuerzo de cruzar la información y verificar los casos correspondientes.

Por su parte don **Luis Paulino Gutiérrez** comenta: Ampliando precisamente eso de don Fernando, de esos 19 que se devolvieron, yo no solamente consideraría esos que señala don Fernando, sino que puedan confirmarnos que esas 19 devoluciones, cuando se dio la recepción de los inmuebles, ninguno tenía ni deudas pendientes ni algo que se le pudiera atribuir a los inquilinos. O sea que realmente se devolvió el depósito porque así correspondía, nos confirman este tema.

De seguido responde el **señor Freddy Salazar**: En este tema de las devoluciones, también es importante considerar el aspecto contractual. Por lo general, los contratos incluyen cláusulas que establecen que, cuando el inquilino procede con la entrega del inmueble, ya sea por devolución anticipada, vencimiento del plazo u otra causa, antes de recibir el inmueble la unidad de ingeniería debe realizar una inspección. Esa inspección determina el estado del inmueble y detalla los trabajos que el inquilino debe ejecutar previo a la entrega. Por eso, como mencionaba don José, aunque no tengamos ahora el dato exacto caso por caso, es probable que varios de esos inmuebles hayan tenido inspecciones previas en las que se acordó con el inquilino realizar ciertos trabajos para garantizar una salida normal y conforme al contrato de arrendamiento. Si los trabajos se ejecutaron correctamente y el inmueble fue recibido a satisfacción, entonces no había razón para retener el depósito en garantía, y se procedió a su devolución.

Al respecto agrega don **Luis Paulino Gutiérrez**: Yo, de igual manera, les reitero Freddy, le agradecería que por favor lo confirmen. Si “por víspera sacamos el día”, como dice el dicho popular, hay algunas cosas que pueden generar dudas. Entonces, si pueden reconfirmar que efectivamente esas devoluciones se realizaron cumpliendo con las cláusulas contractuales respectivas y que existe el registro, así nos aseguramos de dejar el tema cerrado correctamente y “curamos en salud”.

Al respecto responde el señor **Freddy Salazar**: Claro, de la forma más transparente lo vamos a revisar.

De seguido don **José Rodríguez** expresa: Sí, en eso no hay ningún problema. Lo que sí le puedo asegurar, Luis Paulino, es que ante la salida de un inquilino lo primero que se revisa es la mora, es decir, si el inquilino que está entregando el inmueble se encuentra al día en el pago de la renta. Ese es uno de los puntos prioritarios de verificación. En caso de que no esté al día, cuando se firma el finiquito u otros documentos de cierre, ahí se deja claramente establecido qué parte del depósito en garantía se aplica, si se aplica la totalidad, y si queda algún saldo pendiente para seguir cobrando incluso después de la salida, siempre aplicando primero el depósito en garantía como corresponde, pero, igual, hacemos la revisión sin ningún inconveniente.

Al respecto pregunta don **Luis Paulino Gutierrez**: ¿Y la pueden presentar el otro mes o para cuándo la ponemos?

En respuesta el señor **José Rodríguez** dice: Yo te pediría que me permita verificarlo, porque probablemente, en este caso, sí tendríamos que revisar expediente por expediente. Pensaría que tal vez podríamos tener la información, pero si te digo que estaría lista para marzo, no sé si eso te va a sonar muy lejano. Sin embargo, considero que podría ser lo más adecuado, tomando en cuenta que para la próxima sesión nos separan apenas tres semanas, y que esta reunión también la movimos una semana hacia adelante. Por eso, creo que ese sería un plazo más realista.

Por su parte pregunta don **Fernando Mayorga**: ¿Todo eso no está digitalizado?

Responde don **José Rodríguez**: Del 2022 para acá, ya está todo digitalizado. Sin embargo, sí es necesario destinar el recurso para revisar expediente por expediente de igual manera, si nosotros podemos tener esa información antes, con todo gusto se la vamos a presentar.

No habiendo más consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

### **ARTÍCULO III**

#### Plan de mantenimiento y atención primaria de los inmuebles del fondo- Estado de los inmuebles del Fondo

En atención a lo dispuesto en la agenda el señor **José Alberto Rodríguez** prosigue con el siguiente punto en agenda: Voy a referirme a dos puntos de forma consecutiva, atendiendo un poco a lo que se ha venido conversando en sesiones anteriores y también en este momento sobre los temas de transparencia, apertura y demás. Tenemos una propuesta que conversamos con el equipo de Ingeniería y que también revisamos directamente con don Douglas. Queremos plantearles la posibilidad de realizar, para los puntos tres y cinco, una sesión presencial en la que podamos revisar todos los temas relacionados con la atención de inmuebles, mantenimiento y estado general de los mismos. La idea es llevar a cabo una sesión específica únicamente para tratar esos puntos. No necesariamente tendría que ser en el próximo Comité; más bien nos gustaría que ustedes nos indiquen qué disponibilidad tienen para las próximas semanas, de forma tal que, como les comento, podamos realizar una sesión presencial aquí en nuestras oficinas y atender de manera puntual los puntos tres y cinco.

Seguidamente comenta don **Fernando Mayorga**: Lo que yo diría es que, si nos van a suministrar información, aunque sea visual, y ustedes prefieren no presentarla en una sesión como esta para evitar que se tomen pantallazos o que se divulgue, y consideran que es más seguro hacerlo en una sesión presencial para poder brindarnos información más amplia y satisfactoria, pues yo encantado de la vida. Esa justamente es la preocupación que tenemos.

Al respecto indica don **José Rodríguez**: Correcto, sí señor. El planteamiento que se les hizo es básicamente para poder brindarles la información; es decir, la intención no es hacerlos movilizarse para luego no entregarles lo que necesitan. Ese es, en realidad, el objetivo puntual. Como les repito, si ustedes lo consideran adecuado, no necesariamente tiene que ser en este momento, porque entiendo que deben coordinar agendas. Pero sí agradeceríamos que nos indiquen las fechas en las que estarían disponibles para llevar a cabo esa sesión presencial.

Sobre el particular don **Luis Paulino Gutiérrez** dice: Don Alberto, esa sesión presencial, ¿Sería una sesión de comité o sería una sesión por fuera de comité?

Como respuesta indica el señor **José Rodríguez**: No necesariamente tiene que ser en la fecha del Comité. Podría ser una sesión aparte. Como les repito, puede ser la semana que viene o la siguiente, pensando en que el comité de febrero es, si no me equivoco, alrededor del 11 o algo

por el estilo. La idea sería que esta sesión se realice antes de ese comité, si fuese el caso, para que no sea una sesión de comité como tal, sino una sesión adicional.

Sobre el tema don **Fernando Mayorga** comenta: Yo no tendría inconveniente en que incluso fuera una sesión del comité y que se realizara el 11, por una razón sencilla, ese día ya lo tienen reservado don Carlos, don Roger, don Marco y todos nosotros, entonces, por mi parte no habría problema. Pero sí, don Alberto, creo que es mejor que nos den un espacio para ponernos de acuerdo entre nosotros, y así poder sugerirles una fecha.

Al respecto indica el señor **José Rodríguez**: Perfecto. Nosotros quedamos atentos y, como le reitero, tenemos la mayor apertura y disponibilidad para que sea el día 11, como ustedes plantean, que sería en el próximo comité; o bien, eventualmente, en alguna fecha anterior a esa.

En ese sentido don **Freddy Salazar** comenta: Sobre esos puntos, lo que buscamos es tener una sesión de trabajo en la que se pueda ampliar un poco más sobre estos temas, e incluso contar con el apoyo del área de Infraestructura y demás, que son quienes han llevado todo este proceso. Por eso es que queremos que esta sesión sea presencial.

De seguido indica don **Luis Paulino Gutierréz**: Perdón que siga dándole vueltas al tema de la sesión presencial. ¿La sesión presencial igual sería grabada, usted mostraría la información y demás? Entonces, no le veo la razonabilidad, digamos, de por qué tendría que ser presencial.

En respuesta el señor **Freddy Salazar** dice: Sería como una sesión de trabajo, no necesariamente tiene que ser grabado.

En referencia don **Luis Paulino Gutierréz** comenta: Es que, para mí, una sesión de trabajo es cuando uno hace aportes, interviene y participa contando con información previa. Si nosotros hacemos ese tipo de cosas, luego podría señalarse que estamos coadministrando o que tenemos información privilegiada, tema que ustedes mismos han mencionado en varias ocasiones. Lo digo abiertamente porque ustedes también han hablado de información confidencial y de información privilegiada. Espero estar interpretando correctamente y tener claridad sobre eso.

Como respuesta indica el señor **Freddy Salazar**: Como les hemos mencionado anteriormente, sobre este tema sí existen algunos puntos en los que podemos determinar que cierta información podría tener alguna afectación de índole comercial, ya sea por negociaciones en curso o por negocios o contratos ya existentes. Ustedes también han manifestado ampliamente sus comentarios sobre lo que les gustaría que se les aporte, e incluso han indicado que consideran que nuestra postura sobre esos puntos no es la adecuada. A partir de lo que pudimos analizar, consideramos que una sesión de este tipo, presencial, sería importante para que puedan recibir una retroalimentación sobre lo que se está haciendo, siempre dentro de la línea de lo que consideremos que puede ser público. De hecho, y en la mayor transparencia, les comentamos que hace unos días, bueno, hace un par de semanas, tuvimos una reunión con un inversionista que también solicitó una sesión sobre este mismo punto. En esa ocasión participaron Floria Delgado, Supervisora de Infraestructura, y don Douglas, y se abordaron esos detalles, siempre

sin traspasar lo que se considera confidencial. Entonces, más o menos eso es lo que estamos buscando al plantear esta sesión con ustedes.

Sobre el particular **don Luis Paulino Gutierrez** expresa: Nos impresionó esa respuesta, don Fernando. O al menos, a mí me impresionó la respuesta dada por don Freddy. Lo voy a decir con total transparencia, en mi opinión, yo prefiero que todo el tipo de información que se divulgue sea transparente y quede registrada dentro de las actas. Si, respecto al plan de mantenimiento, existen segmentos que ustedes consideran que podrían afectarlos, entonces que se diga, en ese caso, se suprime esa parte o, al menos, así me imagino que también se maneja dentro del Conglomerado: cuando se aduce que cierta información es confidencial o que puede tener algún impacto estratégico, se elabora una versión resumida de la información, de forma tal que no genere afectación estratégica para ustedes. Además, es una forma de transparentar el proceso ante el resto de los inversionistas y evitar que posteriormente se nos señale que contamos con información privilegiada o confidencial sobre este tema, si al final es un tema de transparencia.

Responde el señor **José Rodríguez**: Yo creo que, a la luz de lo que esta diciendo, Luis Paulino, de igual manera, una vez que se tenga la sesión, también se podrá separar lo que se considere información privilegiada y lo que no. Y lo demás, pues, obviamente se pondrá a disposición de los inversionistas según corresponda.

Al respecto pregunta don **Fernando Mayorga**: Esta determinación sería previa a la reunión.

En respuesta indica el señor **José Rodríguez**: Yo creería, don Fernando, que debería ser un tema que, si ustedes no lo ven de esa manera, podría definirse en la misma sesión, qué parte de lo que se revise puede transparentarse o circularse, y qué parte no, a la luz de lo que mencionaba Luis Paulino.

Por su parte el señor **Freddy Salazar** manifiesta: Yo creo que podemos partir, desde ya, de definir, y esto va más que todo por la decisión del Comité, que debe levantarse un acta, por un tema de transparencia y para efectos de la rendición de cuentas que tanto la SAFI como ustedes debemos hacer ante los inversionistas. A partir de lo que surja en la sesión, se podrá determinar si algo requiere modificarse o no, pero lo importante es que todo quede debidamente consignado y que todos los miembros y quienes estemos presentes estemos previamente enterados. Es importante reiterar que la intención no es brindarles ninguna información que nosotros sigamos considerando confidencial o privilegiada. Se trata más bien de ofrecer una explicación de lo que se ha hecho, contar con el apoyo del Área de Infraestructura para que nos dé un resumen de todo el proceso que han llevado durante estos meses para llegar al punto en el que estamos ahora, así como un detalle básico de lo que actualmente se está ejecutando en los distintos inmuebles. Bajo esa línea, no tendríamos por qué compartir ningún tipo de información confidencial o privilegiada que nos exponga a nosotros como SAFI a algún tipo de responsabilidad, ni que los exponga a ustedes tampoco.

En lo concerniente don **Fernando Mayorga** comenta: Sí, de acuerdo. Y bueno, ustedes recordarán que hemos señalado en anteriores comités que realmente no entendíamos la

— 17 —

calificación de esta información sobre el estado de los inmuebles, que en muchos casos incluso es visible públicamente, como información privilegiada o confidencial. Pero bueno, hecha esa previsión, si hay algo que ustedes siguen considerando que tiene ese carácter, aunque ya hemos señalado nuestro desacuerdo con esa clasificación para todo el plan de mantenimiento, lo cierto es que también mencionamos en sesiones anteriores que hay muchas partes de un plan que sí pueden ser comentadas y compartidas, porque no implican ningún “know-how” de altísimo valor. Son prácticas aplicables en absolutamente cualquier lugar para mantenimiento preventivo, predictivo y correctivo, lo que podría variar entre entidades son plazos, responsables u otros detalles similares, pero hay muchos elementos que claramente no son confidenciales, y eso es precisamente lo que hemos venido solicitando, tal como lo planteó don Sergio en su momento. Entonces, yo estoy de acuerdo bajo ese entendimiento, y no tengo inconveniente en que la sesión sea presencial. Pero insisto que tendremos que ponernos de acuerdo entre los miembros del Comité para responderles formalmente.

No habiendo más consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

## **ARTÍCULO IV**

### Flujo proyectado del Fondo de Inversión Inmobiliario

En atención a lo dispuesto en la agenda el señor **José Alberto Rodríguez** prosigue con el siguiente punto en agenda: Continuamos con el punto cuatro, que también queda en medio de los dos que acabamos de conversar y se refiere a la información de flujos y demás. Nosotros seguimos a la espera de la nota que se remitió a la SUGEVAL con la consulta puntual; esa nota se envió el 14 de octubre pasado y todavía no tenemos fecha de respuesta. Sí quisiera consultarles si todos la recibieron, porque tuvimos un correo de doña Carolina, creo que un poco disgustada, mencionando que no se había circulado la información. Sin embargo, no sé si fue que no les llegó a todos o si tal vez doña Carolina no la vio en su momento, porque sí se había circulado la referencia de la carta, junto con algunos cuadros adicionales y las fichas que habían solicitado. Pero bueno, seguimos a la espera de esa respuesta.

No se reciben consultas ni comentarios sobre este tema porque se procedió a retomar el tema anterior.

## **ARTÍCULO V**

Comité de Vigilancia Fondo Inmobiliario BCR SAFI

— 18 —

Estado de los inmuebles del Fondo de Inversión Inmobiliario

Continuando con los temas incluidos en la agenda, el señor **José Rodríguez** indica: En el quinto punto que se refiere al informe sobre el estado de los inmuebles del Fondo. Indicándose el estado de cada inmueble y el análisis financiero de una posible venta/remodelación/transformación del inmueble.

En este punto cinco también se hablaba de realizar un análisis relacionado con posibles ventas, remodelaciones o transformaciones de los inmuebles. Aquí queremos, mostrar un escenario bastante simplificado, eso sí, y totalmente hipotético, sobre qué podría suceder ante la venta de alguno de los inmuebles. Es importante aclarar que el ejercicio o los datos que verán simulan una venta total de los inmuebles ahí señalados, y no necesariamente una venta parcial. Esto independientemente de si están desocupados o no; el supuesto es la venta del inmueble completo. El ejercicio parte de un valor en libros, insisto, como un supuesto y, evidentemente, el resultado final siempre va a depender del precio real que se alcance en una transacción. Asimismo, las cuotas mensuales que se dejarían de pagar como resultado de esas cancelaciones o amortizaciones se reflejan como ahorros desde el punto de vista del servicio de la deuda. En el ejercicio se incorporan también los ingresos y gastos que actualmente tiene cada uno de esos inmuebles considerados como eventuales ventas. Todo esto, claro está, bajo un escenario proyectado, hipotético y únicamente para efectos ilustrativos. También es muy importante señalar que los inmuebles incluidos son únicamente referenciales; no es que exista en este momento una oferta formal de compra por ninguno de ellos. De hecho, no tenemos una oferta formal por ningún inmueble, aunque la totalidad de la cartera se encuentre en proceso de venta, como en su momento lo mencionó don Douglas.

A la luz de lo anterior y tomando en consideración todo lo explicado, por ejemplo, si tomáramos el edificio de BC Uruca, con un valor en libros de \$25.7 millones y una renta neta actual de \$29 mil dólares, entendida como renta menos gastos, el producto de esa venta permitiría servir la deuda con Davivienda y con BICSA, y generaría ahorros de alrededor de \$300.000 al no existir ya el inmueble y, por ende, disminuirse el servicio de la deuda.

Si hacemos el mismo ejercicio con Forum II o con Torre Mercedes, los beneficios serían distintos, alrededor de \$500.000 en el caso de Forum II y unos \$400.000 en el caso de Torre Mercedes. Esto, principalmente, porque ambos inmuebles tienen un valor más alto y, por lo tanto, generan una mayor capacidad para servir deuda y disminuir no solo el apalancamiento del fondo, sino también el gasto financiero.

Banco	Saldo actual
BCR	\$76 819 247
Davivienda	\$23 391 926
BICSA	\$18 900 681

Inmueble	Valor libros	Renta	Gastos	Utilidad del inmueble	Pago a Davivienda/BICSA	Pago BCR	Total ahorro crédito	Ahorro Neto
BC URUCA 02	\$25 797 120	\$66 367	\$36 619	\$29 748	\$316 000	\$20 000	\$336 000	\$306 252
FORUM II	\$67 246 424	\$312 255	\$75 691	\$236 564	\$635 000	\$206 000	\$741 000	\$504 436
TORRE MERCEDES	\$38 089 534	\$173 781	\$101 064	\$72 717	\$486 000	\$0	\$486 000	\$413 283

Todo esto nace no solo de lo expuesto en este punto, sino de discusiones anteriores; incluso creo que la inquietud surgió a partir de un comentario de doña Carolina sobre las cuotas condominales de las áreas desocupadas. Y por eso aclaré al inicio que este es un ejercicio lineal, con inmuebles determinados, independientemente del nivel de ocupación. No es que estemos considerando únicamente la parte desocupada, aunque está claro que esa es la que más gastos genera, particularmente por las cuotas condominales, sino que se muestra el efecto completo de una eventual transacción. En estos tres ejercicios los inmuebles presentan ocupación parcial, lo que hoy podría significar un gasto menor, sí, pero igual se incorpora el impacto de las áreas desocupadas y sus cuotas condominales. A nivel de ejercicio puntual, y con el único propósito de ejemplificar estos posibles movimientos, queríamos mostrarles en líneas generales este análisis, de forma que el tema quedara atendido y no diera la impresión de que se estaba dejando de lado. En cuanto a este punto, sería básicamente lo que teníamos. No sé si tienen alguna consulta adicional.

Al respecto comenta don **Allan Vargas**: Don José, este es un ejercicio en el que se simula un escenario de ventas. ¿Han contemplado algún proceso de transformación de inmuebles, por ejemplo, de oficinas a departamentos, de bodegas a oficinas, o bajo algún régimen especial, dentro de esa perspectiva, a nivel de la SAFI?

En respuesta el señor **José Rodríguez** indica: Se han hecho múltiples ejercicios; en esto tengo que ser transparente, se han realizado varios análisis. Hoy en día también es claro que existen algunas limitantes para llevarlos a cabo, principalmente en relación con los recursos adicionales o el flujo con el que pueda contar el fondo para realizar una inversión significativa que permita transformar un área. Sin embargo, y lo reitero, sí se han elaborado ejercicios, no recientemente, sino más bien hace algún tiempo. Podría ser posible actualizar esa información y, si es de interés para ustedes, presentarla nuevamente. No obstante, es importante considerar las realidades del fondo, especialmente en cuanto a los temas de liquidez y los recursos que requiere este fondo, y en general cualquier fondo, para ejecutar una transformación relevante. De manera que, respondiendo concretamente a su pregunta: sí, se han hecho ejercicios. Pero también es cierto que, en este momento, hay condiciones que los hacen menos viables, principalmente por la disponibilidad limitada de recursos. Es importante recordar que, en procesos de transformación de inmuebles, el consumo de efectivo que implican estos trabajos grandes no necesariamente se va al gasto; más bien, se convierten en mejoras que pasan a ser activos del fondo. Sin embargo, para poder capitalizar adecuadamente esas mejoras, se requiere de un flujo significativo, y actualmente el fondo no cuenta con un nivel de liquidez tan favorable como en otros periodos.

Como mencionó don Fernando, el punto clave es la capacidad de capitalización. Y creo, sin querer pecar en mi conclusión, que esta es una realidad que estamos enfrentando no solo nosotros, sino muchos otros fondos del mercado. Básicamente, por la dificultad que ha habido para generar colocaciones nuevas, que son las que realmente permiten fortalecer la capacidad de capitalización.

Al respecto don **Luis Paulino Gutiérrez** pregunta: Don Alberto, con este escenario de las ventas que le hicieron sobre esos tres inmuebles, ¿Cuándo hicieron el escenario vieron el impacto sobre el rendimiento?

Responde el señor **José Rodríguez**: Siempre que generamos un escenario de este tipo, esos indicadores o inputs se calculan. No están incluidos aquí por lo que ya les hemos comentado en otras ocasiones: podría interpretarse que se está proyectando un rendimiento estimado, y esa es una preocupación que siempre tenemos. Pero sí, don Luis Paulino, esos indicadores se calculan y forman parte de los números que se trabajan internamente en estos ejercicios. Eventualmente podríamos revisar la pertinencia de incorporarlos, teniendo claro que existe el riesgo de que puedan interpretarse como un rendimiento propuesto o predeterminado, cosa que queremos evitar. En síntesis, los indicadores existen, se calculan y se utilizan para correr los números, y podríamos valorar si corresponde o no incorporarlos en una presentación futura.

Seguidamente comenta don **Luis Paulino Gutiérrez**: Sí, yo se lo agradecería si me los puede enviar, así como la tablita y cuánto es lo que eso afectaría sobre el rendimiento, igual no recuerdo si estos inmuebles están totalmente ocupados o parcialmente ocupados.

En respuesta don **José Rodríguez** dice: Los tres están parcialmente ocupados.

Seguidamente el señor **Luis Paulino Gutiérrez** manifiesta: Ok, lo pensaba precisamente por lo que le mencionaba ahora a don Allan. El tema de la remodelación no es algo que ustedes estén considerando, ni algo para lo que el sector inmobiliario tenga actualmente la disponibilidad necesaria para ejecutarlo. Pero sí, como estrategia para ajustar el fondo, si hoy no está generando los rendimientos esperados y está en 0.80%, que es lo reportado en el último trimestre, me parece válido analizar si la venta de alguno de esos inmuebles podría ayudar. Según los datos que vemos, esto generaría una ganancia y, eventualmente, permitiría mejorar un poco más el rendimiento del fondo.

De seguido indica don **José Rodríguez**: No, eso es claro, don Luis Paulino, y creo que cualquier venta, y así ha sido históricamente, siempre ha tenido algún impacto en el rendimiento del fondo. No solo en el rendimiento, sino también, yendo en orden, en el flujo del fondo y en su desempeño general. Esto justamente porque no solo se deja de incurrir en los gastos asociados a ese inmueble, sino también en la carga financiera, ya que prácticamente todas las ventas se han orientado a disminuir esa carga. Pero sí me queda claro, y creo que perfectamente podríamos revisarlo.

Al respecto expresa don **Luis Paulino Gutiérrez**: En ese sentido también podría analizarse lo mismo con el resto de los inmuebles. Por ejemplo, aquellos que tienen un período prolongado de desocupación. Si hacemos un escenario del tipo: “Este inmueble tiene 12 meses desocupado, o dos años desocupado; colocarlo va a ser difícil porque el tiempo ha pasado y ya nadie lo quiere. Si aplicamos un descuento de tanto, el fondo se ahorraría tanto en gastos y eso tendría un impacto de tanto en el rendimiento”, podríamos ir viendo distintas alternativas. Presentar ese tipo de escenarios como parte de un plan de negocios sería muy útil. Y justamente ese era el segundo punto que quería solicitarles, si ya tienen el plan de negocios para el 2026. Y, si no

lo tienen listo aún, si pudieran presentarlo en los siguientes comités, de manera que podamos conocer qué están visualizando ustedes hacia adelante para este año.

En contestación indica el señor **José Rodríguez**: Me queda claro. También hay que tener presente, que alquilar un inmueble puede ser tan complicado como pensar en venderlo en una fecha específica.

Con respecto a lo dicho don **Luis Paulino Gutiérrez** comenta: Claramente es un escenario, no es una realidad y eso lo tenemos clarísimo. Son escenarios, son posibilidades que se pueden dar siempre y cuando el mercado lo tenga y así se deja plasmado información, en intervención, no es una observación mucho menos.

Por su parte don **Allan Vargas** dice: Lo que dice don Luis Paulino es que lo que uno esperaría es que el administrador ponga todas las opciones sobre la mesa, y pueda llegar a decirles a los inversionistas: “Señores, este inmueble es demasiado complicado para mí; ha estado desocupado durante tanto tiempo y la razón es esta. No puedo hacer nada diferente porque necesitaría A, B o C.” Y si ustedes lo tienen a bien, entonces plantear opciones como, “Existe esta alternativa: hagamos un rollover, cambiemos el uso, derribemos la estructura y vendamos solo el terreno; o derribemos todo y construyamos algo distinto. Para eso se necesitaría A, B y C. Si esto fuera posible, podríamos hacerlo; pero dadas las condiciones del fondo, no es viable.”, pero lo importante es que se vea que se hizo el trabajo, que se hizo el esfuerzo, se presentó la alternativa a los inversionistas, se demostró que podría ser una muy buena opción, pero que resulta inviable dentro de este escenario particular. Y que, probablemente, al presentar una alternativa de este tipo, cualquier inversionista promedio pueda concluir, “La SAFI sí está haciendo, está tratando, está gestionando, pero no puede concretar los cambios por falta de flujo.”

Seguidamente agrega don **Fernando Mayorga**: Yo coincido con lo que señalan Luis Paulino y Allan, pero no olvidemos algo, en realidad, cualquier inmueble que se venda mejoraría la posición del fondo, porque lo que nos está afectando en este momento es el gasto financiero, me parece a mí. De manera que no necesariamente tienen que ser estos inmuebles específicos; cualquiera nos ayudaría. Ahora bien, si partimos de la esperanza de que se concrete el cumplimiento, por parte del conglomerado BCR, de la orden de la SUGIVAL ratificada por el CONASSIF, eso generaría una inyección importante de recursos al fondo. Y eso sí permitiría disponer de los recursos que hoy no se tienen para realizar mejoras que se capitalicen al costo de los inmuebles. Por eso, quizá en estos momentos, si el BCR muestra disposición de cumplir y no de seguir postergando el tema, y hablo del conglomerado en general, no sería la mejor idea vender. Porque, de lo contrario, podríamos encontrarnos en un futuro cercano con una gran cantidad de liquidez y, entonces, tener que analizar cómo invertirla. Por eso creo que estos son momentos que exigen prudencia.

Ahora bien, algo mencionó Luis Paulino y creo que ya se había comentado, y si no, aprovecho para plantearlo, sí considero importante el plan de acción, las metas para el 2026. Me parece que, a más tardar en el próximo Comité, la SAFI nos presente esas metas para el fondo, así como el informe sobre los objetivos del año anterior que nos habían compartido. Porque de

nada vale hacer un plan, fijar metas y establecer objetivos, si luego no se valoran ni se miden los resultados. Entonces, esto para mí sí es fundamental, especialmente en nuestra función como Comité de Vigilancia, ver qué se propuso para el año pasado, qué se presentó a inicios del año, qué se logró, qué no se logró y las explicaciones correspondientes, y nuevamente hacer el ejercicio para el 2026 con lo que la SAFI está planteando como administradora del fondo, por eso, sí quisiera que esto conste, y, si los compañeros están de acuerdo, que lo aprobemos formalmente para solicitarle a la sociedad que nos lo presente a más tardar en el próximo Comité.

Seguidamente dice don **Luis Paulino Gutierrez**: Nada más una apreciación respecto a lo que menciona don Fernando. Si se vende el inmueble y el fondo queda con un monto importante de liquidez, no es que esa liquidez permanece dentro del fondo. No, don Fernando; esa liquidez se reparte entre los inversionistas. Entonces, el fondo no queda con un exceso de liquidez, sino que los inversionistas reciben en ese trimestre un aumento en el rendimiento, ya sea como una devolución de capital o como una retribución por una inversión que, digamos, ha venido mostrando dificultades desde hace tiempo.

De seguido replica don **Fernando Mayorga**: Parte, pero no todo me parece así.

Al respecto responde don **Luis Paulino Gutierrez**: Sí, pero poco a poco ahí se va ganando.

Acto seguido comenta don **Sergio Quevedo**: Nada más para complementar. Bueno, lo que veo es que la deuda total es de \$118 millones, y con los \$84 millones que ingresarán, quedan aún alrededor de \$34 millones de deuda que perfectamente podrían disminuirse mediante la venta de algún activo. Aquí el punto es el siguiente, cualquier entidad entra en riesgo cuando tiene deudas; si no las tiene, no pasa nada. Puede haber presiones en el flujo de caja, sí, pero lo que realmente nos está afectando es el pago de intereses. Por eso, esa deuda debería llevarse a cero lo antes posible. Recuerdo que en una de las reuniones don Douglas mencionó que toda la cartera está en venta, lo cual me parece acertado. El problema es que no se ha vendido nada, entiendo yo, por razones de mercado. Pero idealmente, lo correcto sería disminuir la deuda en todo lo que se pueda para sanear el flujo de caja. Yo creo que ese es el camino adecuado y es, sinceramente, lo que yo recomendaría que la SAFI valore.

Seguidamente agrega do **Fernando Mayorga**: Y más bien, abonando a lo que menciona don Sergio, no existe ningún préstamo cuyo costo esté por debajo del rendimiento que actualmente está generando el fondo. De manera que, efectivamente, si pudiéramos llevar la deuda a cero, sería ideal, porque entonces sí podríamos empezar a ver un incremento tanto en el precio de la participación como en el rendimiento recibido. Ese debería ser un objetivo.

De seguido indica don **Sergio Quevedo**: Bajar el apalancamiento a cero definitivamente.

Una vez más comenta don **Fernando Mayorga**: Al menos hasta el momento en que tengamos rendimientos superiores al costo del dinero.

No habiendo más consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

## **ARTÍCULO VI**

### Detalle de la intervención del inmueble BC Uruca

Continuando con los puntos de agenda el señor **José Rodríguez** señala: Siguiendo con el tema del detalle de la intervención del inmueble BC Uruca. Este tema es una ampliación de lo visto en el comité anterior, específicamente sobre el detalle de la intervención del inmueble. Ya algo de esto se había comentado la vez pasada. Aquí básicamente ampliamos por dónde se están realizando las intervenciones, como pueden ver en pantalla, las cuales se ejecutan en la estructura con el objetivo de proteger y preservar el activo.

Entre las intervenciones mencionadas está el cambio de la cubierta, que abarca 1.300 metros, así como la reparación de cajas pluviales debido a rebases que se presentaban en las bodegas arrendadas y que afectaban la operación.

A la fecha, el 42% de estas obras ya se ha ejecutado. Si lo vemos desde el monto total estimado de \$215.000, esto representa alrededor de \$90.000. Es importante señalar que, aunque este 42% está prácticamente concluido, aún no se han realizado los desembolsos, principalmente porque no se cuenta con un 100% de la recepción de la obra. Les hago esta aclaración porque, más adelante, al revisar el tema de la reserva, verán que esos montos todavía no han sido descargados. Como se comentó en el comité anterior, estos trabajos se financiarán específicamente con la reserva de mantenimiento diferenciada.

Se estima que para el 31 de marzo las obras estén finalizadas al 100% y alcancen el monto previsto de \$215.000.

Adicionalmente, como se mencionó antes, también se están realizando trabajos de separación de acometidas eléctricas para independizar algunos servicios, así como labores relacionadas con la atención de la fachada, limpieza estructural interna y mejoras en la presentación general del inmueble. Esto, como les repito, es una ampliación de lo que ya habíamos conversado en el comité anterior. No sé si tienen alguna duda.

Al respecto don **Fernando Mayorga pregunta**: Entiendo que serán cosas necesarias, pero ¿Qué objetivo se persigue más, la arrendabilidad o la posibilidad de venta?

En respuesta don **José Rodríguez** indica: En ese momento, don Fernando, los objetivos son varios. El primero es la retención de los clientes que actualmente están ahí. Cuando hablamos de cubiertas de techo y temas similares, es claro que ningún inquilino va a estar contento lidiando con goteras, especialmente en un país donde cada vez llueve más y durante más meses. El otro punto, como también se indica, es generar mejoras en la presentación general del inmueble. La idea es que el edificio se vea más presentable y que las áreas desocupadas muestren niveles adecuados de limpieza y condiciones que permitan percibirlos como espacios útiles y funcionales. Esto es importante desde la perspectiva estética, de retención y también de la posibilidad de lograr algún alquiler adicional.

Además, como bien recalca ahora don Sergio y como don Douglas ha mencionado, toda la cartera está en venta. En la medida en que podamos tenerla en mejores condiciones, más presentable, esto ayudará también a ese objetivo, lo menciono de último, pero podría ser el primero, ya que estas mejoras contribuyen significativamente a la movilización de una eventual venta.

Seguidamente don **Fernando Mayorga** agradece la explicación brindada.

No habiendo más consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

## ARTÍCULO VII

### Desempeño por inmueble

Dando continuidad a los temas incluidos en agenda, el señor **José Rodríguez** dice: El punto siete se refiere al desempeño por inmueble. Este cuadro es el que presentamos prácticamente en todos los comités y mantiene la misma línea.

Año Mes	Representación Costo+Mejoras	Representación Valor en Libros	CAP NETO AJUSTADO 2025												Promedio
			2025 1	2025 2	2025 3	2025 4	2025 5	2025 6	2025 7	2025 8	2025 9	2025 10	2025 11	2025 12	
CENTRO COMERCIAL TERRAMALL (LOCAL C-102)	0,23%	0,32%	6,88%	7,16%	6,90%	6,99%	6,74%	6,80%	6,74%	6,76%	6,88%	6,84%	6,94%	7,00%	6,89%
ZONA FRANCA EL COYOL	17,73%	20,62%	5,00%	5,43%	5,19%	5,25%	5,22%	5,09%	5,06%	4,56%	5,12%	5,07%	5,19%	4,73%	5,11%
CENTRO COMERCIAL PASEO METROPOLI	10,06%	9,91%	4,29%	4,43%	4,13%	4,15%	4,04%	1,12%	2,05%	2,77%	2,98%	3,04%	3,00%	2,90%	3,24%
PARQUE EMPRESARIAL FORUM VI (TORRE J)	3,96%	4,75%	3,10%	3,39%	3,12%	3,22%	3,35%	3,41%	2,80%	2,94%	2,82%	2,87%	3,13%	3,03%	3,10%
FORUM II	15,07%	18,61%	2,66%	2,75%	2,59%	2,61%	2,20%	2,55%	2,44%	2,75%	3,19%	2,32%	2,28%	1,97%	2,53%
EDIFICIO MERIDIANO (2 FF)	2,66%	2,74%	0,83%	1,17%	1,38%	1,21%	1,28%	2,18%	0,94%	1,59%	1,47%	1,04%	2,32%	-1,19%	1,19%
TORRE MERCEDES	8,27%	10,54%	-0,18%	0,90%	-0,77%	-0,05%	0,38%	0,44%	0,14%	-0,04%	-0,09%	0,12%	0,04%	-0,24%	0,05%
FORUM I	11,82%	13,38%	-1,23%	-0,79%	-0,55%	-0,55%	-1,22%	-0,54%	-0,83%	-0,63%	-0,84%	-0,67%	-0,74%	-0,64%	-0,85%
BC URUCA 02	7,03%	7,14%	-1,83%	-0,72%	-1,04%	-1,10%	-1,14%	-0,86%	-0,96%	-1,10%	-0,75%	-0,84%	-0,59%	-0,75%	-0,97%
NI URUCA 01	2,99%	3,23%	-3,61%	-3,00%	-3,25%	-3,16%	-3,23%	-3,18%	-3,23%	-3,21%	-3,10%	-3,13%	-3,04%	-3,28%	-3,20%
CN URUCA 01	0,99%	1,06%	-3,42%	-3,03%	-3,43%	-3,28%	-4,31%	-3,67%	-3,57%	-3,37%	-3,13%	-3,86%	-3,25%	-3,45%	-3,48%
PARQUE EMPRESARIAL DEL PACIFICO	19,39%	7,65%	-4,83%	-5,40%	-4,59%	-4,35%	-4,95%	-4,49%	-5,01%	-4,62%	-4,36%	-4,46%	-4,49%	-4,40%	-4,69%
	100,00%	100,00%													

A solicitud de don Luis Paulino, los tres cuadros del comité anterior los unificamos en uno, dándole prioridad mensual al CAP neto, que es básicamente lo que ven en pantalla en la columna final donde está el promedio. También se incluyen, como todos los meses, la rentabilidad y las dos primeras columnas que agregamos: la representatividad o el peso de cada inmueble calculado sobre el costo más mejoras o el valor en libros. El fondo realmente se ha mantenido estable. Como pueden ver en todo el año, cada uno de los inmuebles muestra niveles similares de rentabilidad. Esto se debe principalmente a que los temas de ocupación y gasto se han mantenido bastante constantes a lo largo de los meses. No sé si tienen alguna consulta; si no, continuamos.

No habiendo consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

## ARTÍCULO VIII

### Avances en la colocación de espacios disponibles

Continuando con los temas previstos de agenda, el señor **José Rodríguez** indica: El punto que corresponde a los avances en la colocación de espacios disponibles. El avance de colocación, aquí queremos mostrarles el cuadro que se está incluyendo en el informe trimestral. Este resume tanto entradas como salidas del último trimestre, más que del último mes. Decidimos presentarlo así porque algunas de estas salidas ya las habíamos mencionado en meses anteriores y ahora ya son salidas concretadas. En cuanto a las entradas, también hemos venido comentándolas previamente.

Inmueble	Entrada			Salida		
	Metraje	Renta Mensual	N.º de inquilinos	Metraje	Renta Mensual	N.º de inquilinos
Parque Empresarial Fórum II	337,55 m <sup>2</sup>	\$5.063,25	1	1.890,07 m <sup>2</sup>	\$25.465,63	2
Torre Mercedes	245,02 m <sup>2</sup>	\$3.430,28	1	579,64 m <sup>2</sup>	\$11.054,34	2
Parque Empresarial Fórum I	139,73 m <sup>2</sup>	\$2.406,40	3	205,57 m <sup>2</sup>	\$2.765,94	1
CC Paseo Metrópoli	6,25 m <sup>2</sup>	\$1.125,00	1			
Zona Franca Coyol				1.528,43 m <sup>2</sup>	\$34.424,71	1

En el mes de diciembre, los ingresos fueron relativamente pequeños, algunos metrajes en Torre Mercedes, en Fórum II y en Fórum I. Son espacios reducidos y están incluidos en el dato agrupado de forma trimestral que pueden ver ahí.

En cuanto a las salidas, ya les habíamos informado de algunas importantes. Por ejemplo, la de Zona Franca del Coyol. Lo relevante aquí es que ya estamos bastante avanzados con un posible inquilino que podría entrar en los próximos meses. También está la salida en Parque Empresarial Fórum, donde una empresa transnacional dejó sus espacios; ya tenían bastante tiempo de haber notificado su salida para diciembre, debido a movimientos y recortes que la casa matriz ha implementado en el país.

Al respecto pregunta doña **Fernando Mayorga**: Don José, ¿Esto es de los últimos tres meses?

En respuesta indica el señor **José Rodríguez**: Sí señor esto es octubre, noviembre y diciembre.

Siguiendo el comentario don **Fernando Solano** dice: O sea, las salidas nos representan \$147,000 menos y las entradas \$22,000 más un déficit de \$125,000.

De seguido responde el señor **José Rodríguez**: sí señor. Tal vez lo importante aquí es indicar que, en el caso de Zona Franca El Coyol, como les comenté, estamos prácticamente en proceso de reposicionarla en los próximos meses. Ya estamos en las etapas finales. Entonces, al número que usted menciona, habría que restarle ese espacio en el futuro cercano. Pero sí, efectivamente, así es.

Posteriormente el señor **Luis Paulino Gutierréz** dice: Para el futuro, si lo pueden presentar en neto, sería mucho mejor.

Sobre el particular responde don **José Rodríguez**: Perfecto. Sí, para ver la absorción neta. En el comité anterior, don Fernando consultaba si manejábamos algún tipo de encuesta o cuál era el proceso de salida de un inquilino. Tal vez aquí queremos puntualizar un poco el proceso que normalmente se sigue cuando recibimos una notificación de desocupación. Este es el ejemplo de un inquilino que cumple con todas sus obligaciones; no estamos hablando de casos de mora, procesos legales ni situaciones similares. En condiciones normales, los contratos estipulan las fechas en las que debe entregarse el aviso previo de salida. Entonces, cuando recibimos ese aviso, se inicia un proceso de negociación con el inquilino para conocer los motivos que lo están llevando a desocupar el inmueble. Estos motivos pueden ir desde negociaciones relacionadas con la renta hasta, como ha sucedido recientemente, decisiones de casas matrices de reducir el tamaño de sus oficinas en el país o incluso retirarse.

Durante este periodo se analiza si es posible llegar a un nuevo acuerdo. En caso de que no se logre o de que definitivamente la salida deba llevarse a cabo, en la fecha acordada el inmueble se recibe, el inquilino entrega las llaves y se coordina una visita con los compañeros de Ingeniería para revisar el estado completo del espacio.

En esta revisión se determina si es necesario realizar algún tipo de reparación y si esa reparación corresponde ser cubierta por el inquilino, de acuerdo con lo establecido en el contrato. Si el inquilino no realiza los arreglos correspondientes, estos se descuentan del depósito en garantía. También puede darse el caso de que no haya necesidad de hacer ningún descuento porque el inquilino realizó las reparaciones por cuenta propia y las entregó correctamente.

Entonces, respondiendo puntualmente a la consulta de don Fernando en el comité anterior: sí, existe un proceso de comunicación con el inquilino para conocer con claridad los motivos de su salida y para evaluar si algunos de esos motivos pueden ser solucionados por el fondo o si, por las condiciones específicas, no es posible retenerlo. Queríamos simplemente puntualizar un poco este tema.

Al respecto dice el señor **Luis Paulino Gutiérrez**: Don Alberto, Con respecto a lo que menciona, cuando se procede a devolver el depósito, es porque los ingenieros ya realizaron la inspección y confirmaron que no hay reparaciones pendientes ni ningún tipo de trabajo que deba ser cubierto por el inquilino.

De seguido responde don **José Rodríguez**: Correcto, sí señor. Y sobre este punto, don Luis Paulino, tal vez aquí sí quiero ser puntual. Estamos hablando de procesos bastante exhaustivos realizados más reciente. No podría asegurarle que históricamente siempre se hicieron de esta misma manera, pero esto es lo que actualmente estamos aplicando.

No habiendo más consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

## **ARTÍCULO IX**

**Comité de Vigilancia Fondo Inmobiliario BCR SAFI**

— 27 —

Resultados del plan de negocios del 2025 y prospecto del 2026

Continuando con los temas previstos de agenda, el señor **José Rodríguez** indica: En cuanto al tema del plan de negocios, que ahora don Fernando mencionaba, y dado que esto corresponde a los temas 2026, sí vamos a extenderlo y atender lo que él indicaba, ojalá para el próximo comité.

	Meta	dic-25
Ocupacion del fondo	45,03%	40,73%
<b>Sin PEP</b>	<b>79,15%</b>	<b>72,32%</b>
Ocupación de la industria		72,25%

Estuvimos revisando el acta de marzo, donde se habló de este tema. Uno de los puntos que se puso sobre la mesa fue la meta de colocación. En ese momento se mencionó que se esperaba llegar a una ocupación total del fondo del 45.03%. Si excluíamos el PEP, la ocupación proyectada para cierre de año era del 79.15%. Al revisar el indicador que se analizó puntualmente en esa ocasión, teníamos una ocupación de 40.73%, que como pueden ver, no alcanzó la meta de 45.03%. Y si excluimos el PEP, la ocupación fue de 72.32%, igualmente por debajo del 79.15% planteado como objetivo en marzo. Si bien es cierto que la ocupación de la industria cerró en 72.25%, y uno podría pensar que, quitando el PEP del cálculo, estamos alineados con ese nivel, es claro que este dato es únicamente referencial, ya que la realidad del fondo es otra. Sabemos que el PEP sigue siendo parte de la cartera y, por lo tanto, responde dentro del cálculo de ocupación total. Sin embargo, queríamos mostrar este resultado en relación con el dato que se presentó en marzo, para transparencia del cierre frente a esa meta.

No habiendo consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

## **ARTÍCULO X**

### Monto y uso de la reserva

Continuando con los temas previstos de agenda, el señor **José Rodríguez** indica: En lo que se refiere al monto de la reserva, quiero comentarles dos cosas.

Primero, como ya les mencioné, de este rubro aún no se ha descargado ningún monto, ni siquiera los \$90.000 que estimamos que ya se han consumido de los \$215.000 previstos para las obras.

Sin embargo, si ustedes observan, para el mes de diciembre el cierre del monto de la reserva diferenciada estaría en \$1.448.592 dólares. Aquí es muy importante señalar algo: en el Comité de Inversiones de diciembre se tomó la decisión de dejar de acumular esta reserva extraordinaria. Como recordarán, esta reserva provenía de la reducción de la comisión de administración. Dado que el monto actual continúa acumulándose y más bien debe empezar a consumirse, y con el fin de no generar una mayor afectación en el rendimiento del fondo y del inversionista, a partir del mes de diciembre esa segregación de la comisión ya no se traslada a esta reserva. En su lugar, se incorpora directamente al flujo de rentabilidad del inversionista.

La idea es que, una vez que este monto se vaya utilizando, se valorará si corresponde o no reactivar nuevamente la acumulación. Pero, por ahora, ese excedente queda en beneficio del flujo que reciben los inversionistas y se detiene su acumulación en la reserva hasta que esta se vaya consumiendo.

Fondo	Fecha de Inicio	Noviembre	Diciembre
FI	19/6/2023	\$1.447.192,18	\$1.448.592,18

No habiendo consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

## **ARTÍCULO XI**

### Análisis y mitigación de riesgos del fondo

Continuando con los temas previstos de agenda, el señor **José Rodríguez** indica: En cuanto a los riesgos, no solo se consideran los del periodo venidero, sino también aquellos a los que se les da seguimiento de manera permanente por parte de la administración y de las unidades de riesgo, tanto internas como corporativas.

Comité de Vigilancia Fondo Inmobiliario BCR SAFI

— 29 —

Riesgo	Aspectos Clave	Qué Implica / Impacto Potencial
<b>1. Endeudamiento</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nivel de apalancamiento y cercanía a límites regulatorios</li> <li>Sensibilidad ante cambio en las variables críticas (<math>\pm</math>tasas, <math>\pm</math> %ocupación y <math>\pm</math> morosidad)</li> <li>Riesgo de refinanciamiento y carga del servicio de la deuda</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mayor presión en flujos netos distribuibles</li> <li>Aumento del costo financiero e insuficiencia de recursos para amortizar las deudas</li> <li>Posible incumplimiento de límites o renegociaciones desfavorables</li> </ul>
<b>2. Desocupación (Vacancia)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ocupación actual vs. histórico y mercado</li> <li>Seguimiento de Inmuebles e inquilinos con mayor desocupación</li> <li>Contratos próximos a vencer</li> <li>Riesgo de renegociación de contratos a la baja</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reducción inmediata y progresiva de ingresos por arrendamiento</li> <li>Menor cobertura de costos operativos</li> <li>Menor estabilidad del flujo proyectado</li> </ul>
<b>3. Tasas y Mercado</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tendencias recientes en tasas</li> <li>Impacto en Cap Rates</li> <li>Posibles ajustes en valorizaciones</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Caída en valorizaciones</li> <li>Aumento del costo de financiamiento</li> <li>Menor atractivo relativo del portafolio</li> </ul>

  

Riesgo	Aspectos Clave	Qué Implica / Impacto Potencial
<b>4. Concentración</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Por inquilino</li> <li>Por inmueble</li> <li>Por sector económico</li> <li>Geográfica</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mayor exposición ante incumplimientos de actores clave</li> <li>Vulnerabilidad a shocks sectoriales (pandemia) o regionales (problemas geopolíticos)</li> <li>Dependencia de inmuebles estratégicos.</li> <li>Deterioro y vulnerabilidad de los inmuebles representativos.</li> </ul>
<b>5. Cumplimiento Regulatorio</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Límites de endeudamiento y concentración</li> <li>Valorizaciones obligatorias</li> <li>Consistencia de reportes y políticas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Riesgo de observaciones regulatorias</li> <li>Ajustes operativos necesarios</li> <li>Impacto reputacional</li> </ul>

Uno de los temas más sensibles es el endeudamiento, no solo por el nivel de apalancamiento, pues sabemos que hoy por hoy no tenemos capacidad de incrementarlo, tanto por compromisos asumidos con ustedes como por responsabilidad de la administración, sino también por la sensibilidad ante cambios en variables críticas, especialmente las tasas de interés, y la correlación que existe entre estas, la morosidad y la ocupación.

Los temas de refinanciamiento y de carga del servicio de la deuda también reciben seguimiento constante. Desde 2024, cuando iniciaron los procesos de reestructuración, la administración ha estado monitoreando de forma permanente no solo la evolución de las tasas, sino también la posibilidad de ajustar, en alguna medida, condiciones de los créditos existentes.

Otro riesgo al que se le da un seguimiento cercano es el de la desocupación, o la ocupación, según se quiera ver. Aquí se controla la ocupación actual, los históricos de mercado, los inmuebles con mayor nivel de desocupación y la revisión de los contratos próximos a vencerse. Existe una programación clara de vencimientos y se trabaja tanto en renegociaciones como en la retención de inquilinos.

Las tasas de mercado están estrechamente vinculadas al tema de endeudamiento. Se evalúa la tendencia reciente de las tasas, el impacto en los cap rates y los posibles ajustes en valoraciones, especialmente desde el punto de vista financiero, tasas de descuento y otros elementos.

Adicionalmente, se da seguimiento continuo a los indicadores de concentración. Aunque las carteras ya tienen una composición definida, se monitorea la concentración por inquilino, por inmueble, por zona geográfica, etc., siendo especialmente relevante la concentración por inquilinos. A partir del seguimiento de los contratos, tratamos de mantener vigilancia activa sobre estos aspectos.

Por supuesto, también está todo lo referente al cumplimiento regulatorio, que si bien no es menos importante, sí es más estandarizado a nivel de industria al ser normativo. Pero dentro del análisis de riesgos, estos son los temas a los que mayor seguimiento se les da. Esto no significa que no existan otros riesgos adicionales; claramente están los riesgos económicos y macroeconómicos, como tipo de cambio y demás, que también se monitorean, aunque desde una perspectiva más general de mercado. En los temas puntuales del fondo, tratamos de abordarlos como lo acabo de explicar.

No habiendo consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

## **ARTÍCULO XII**

### Actualización de los procesos legales

Continuando con los temas previstos de agenda, el señor **Freddy Salazar** indica: Vamos a hacer un repaso de los diferentes procesos legales que llevamos. Algunos de estos ya no están propiamente en sede judicial, sino que han pasado a etapas de regularización; sin embargo, los mencionamos dentro del seguimiento general.

Empezando con el proceso de Reyva. Este sí continúa en etapa judicial. Lo tenemos desde dos frentes, el proceso monitorio arrendaticio y el proceso concursal. En cuanto al proceso monitorio arrendaticio, como les informé en la sesión anterior, el Tribunal de Apelaciones resolvió el recurso presentado por la parte demandada. El recurso fue rechazado, por lo que el expediente regresa al Juzgado Civil de primera instancia, que aún debe resolver algunos asuntos pendientes. Entre estos está una solicitud de suspensión del proceso presentada por el demandado alegando la apertura de un proceso concursal. De nuestro lado, hemos estado solicitando la ejecución, específicamente la autorización para disponer de los fondos previamente depositados por el demandado en los depósitos judiciales, así como que se ordene el desalojo inmediato, ya que el inquilino dejó de realizar los depósitos mensuales que exige el Código Procesal Civil para mantenerse en posesión del inmueble durante el proceso.

En cuanto al proceso concursal, respecto a si ya se autorizó o no el inicio formal del procedimiento, aún no hemos recibido ninguna actualización al respecto.

Al respecto pregunta don **Luis Paulino Gutiérrez**: Esos son tiempos judiciales ¿verdad?

Responde el señor **Freddy Salazar**: Sí, y en el caso del Juzgado Concursal, es aún más evidente que el proceso avance lentamente debido a la gran cantidad de asuntos de alto volumen que han ingresado y al reducido número de funcionarios con que cuentan. Recordemos que es el único juzgado concursal a nivel nacional, por lo que sí maneja plazos bastante amplios.

Con respecto al segundo tema, el de ADN Empresarial, con ellos se había alcanzado un acuerdo conciliatorio. Actualmente permanecen en las bodegas, es una bodega del PEP que estaba dividida en dos, y lo que se acordó en su momento fue que pagaran un monto de renta mientras realizaban su proceso de desinstalación, el cual estimaron que tomaría varios meses. En este momento están pagando 6.000 dólares mensuales. Si permanecen hasta marzo, la renta aumentará a 9.000 dólares; y si se quedan hasta junio, ya aplicaría el monto originalmente establecido en cada contrato. Por ahora, ellos se han mantenido al día con los pagos acordados en la conciliación.

Sobre el tema pregunta don **Luis Paulino Gutiérrez**: ¿Y siguen con la idea de retirarse en marzo?

En respuesta indica el señor **Freddy Salazar**: Todavía no tienen una fecha estimada de salida. Lo que está previsto es que, si se quedan más allá de marzo, deben asumir el incremento en la renta; y si permanecen después de junio, se les aplicaría nuevamente un aumento conforme a los montos establecidos.

Seguidamente pregunta don **Luis Paulino Gutiérrez**: ¿Pero el inquilino no les ha dicho cuando es que se va?

Responde el señor **Freddy Salazar**: Les hemos estado consultando, pero aún no tienen una fecha estimada de salida. Indican que tienen un asunto pendiente con la bodega a la que se van a trasladar, por lo que en este momento no tienen claridad sobre cuándo podrán desocupar.

Con Inversiones Beemuk, como ustedes saben, existe un proceso concursal en curso. En su momento solicitamos la terminación del proceso, precisamente porque ya se habían recuperado o traspasado las fincas que eran propiedad de Inversiones Beemuk y que estaban dentro de otro fideicomiso. Sin embargo, al día de hoy tampoco hemos recibido actualización alguna sobre si el Juez autorizará o no esa terminación.

En cuanto a BC Uruca 02, como les había comentado, el proceso judicial, el monitorio arrendaticio, ya finalizó. Actualmente estamos en el proceso de comercialización del mobiliario que habíamos retenido en el lugar. Ya contamos con un interesado que presentó una oferta formal por \$13.000. De forma verbal, los compañeros de Infraestructura nos han reiterado que el oferente mantiene su propuesta. En este momento estamos preparando la documentación correspondiente para proceder con la operación, que básicamente consiste en la venta de ese mobiliario.

Al respecto pregunta don **Luis Paulino Gutiérrez**: ¿Cuándo lo tendrían listo?

En respuesta dice el señor **Freddy Salazar**: Esperamos que esta semana o, a más tardar, la siguiente, podamos enviarle la documentación al interesado para que realice su revisión. Si él está de acuerdo, todo podría quedar formalizado antes de que finalice este mes.

Posteriormente don **Luis Paulino Gutiérrez** pregunta: ¿Ya con eso quedaría la bodega disponible verdad?

En contestación el señor **Freddy Salazar** dice: Sí, la bodega ya está disponible. Ahora, el tema sería que, si en estos días aparece algún interesado, habría que trasladar el mobiliario; pero no existe ningún impedimento legal para hacerlo, así que perfectamente se podría proceder. En ese sentido, la bodega está lista y se continúa con la comercialización.

Y respecto a otros procesos, informarles que, al día de hoy, no hemos presentado nuevas demandas monitorias ni hay novedades adicionales sobre este fondo en específico.

En otro particular don **Luis Paulino Gutiérrez** comenta: Sí, ahora que menciona precisamente el tema de las cuentas por cobrar, tal vez para el próximo mes podríamos revisarlas para ver cómo se han comportado. Entiendo que, al no haber procesos legales activos, no deberíamos tener ninguna cuenta por encima de los 90 días, ¿verdad?

En respuesta indica el señor **José Rodríguez**: No, realmente el tema del cobro se ha mantenido bastante estable; hemos estado con un nivel de control adecuado. Si recuerdan, creo que fue en la charla trimestral del cierre de septiembre, en ese momento sí habíamos tenido un incremento. De hecho, en el informe trimestral que se va a publicar, probablemente ustedes lo van a ver reflejado. Ese aumento se dio básicamente por un problema que tuvimos con el proceso de facturación y los cambios implementados por Hacienda, pero ya eso se corrigió. Actualmente estamos con niveles de mora bastante bajos y continuamos presionando de manera firme y constante en la gestión de cobro. Así que, en este momento, no tenemos ningún inconveniente.

Al respecto indica don **Luis Paulino Gutiérrez**: Nada más para confirmar, ¿No existen más de 90?

Responde el señor **José Rodríguez**: Correcto.

No habiendo consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

## **ARTÍCULO XIII**

### Asuntos Varios

En el apartado de asuntos varios, el señor **Fernando Mayorga**: Pregunta: Don José, ¿Este año corresponde asamblea ordinaria del fondo?

Responde el señor **José Rodríguez**: Sí señor,. Este año corresponde realizar la asamblea ordinaria y se tiene previsto que sea en abril. Hay que recordar que en septiembre del año pasado, se dio una modificación al reglamento de fondos de inversión, en la cual se ajustó el plazo. Antes debía realizarse a más tardar el 30 de marzo, pero con la reforma se estableció que puede hacerse, como máximo, durante el mes de abril. Este cambio se hizo principalmente porque, no solo para nosotros sino para todo el mercado, los plazos resultaban extremadamente ajustados con la entrega de la información auditada y otros requisitos. Incluso, aunque parezca curioso, había problemas logísticos como disponibilidad de espacios, porque todas las asambleas de los fondos, las asambleas de sociedades anónimas y demás actividades coincidían en marzo. Así que estamos previendo realizarla en abril, aprovechando ese espacio regulatorio adicional. Entonces, respondiendo concretamente a su pregunta, sí, este año toca asamblea ordinaria.

Al respecto don **Fernando Mayorga** expresa: Ok, lo que pasa es que si todos los fondos y todas las sociedades hacen lo mismo y pasan sus asambleas a abril, va a haber muy pocos locales disponibles... pero bueno.

En contestación indica don **José Rodríguez**: Correcto, de hecho en eso estamos trabajando desde ya.

No habiendo consultas ni comentarios sobre este tema, procedemos a continuar con el siguiente punto de la agenda.

Finaliza la sesión n.º 01-26 del Comité de Vigilancia Fondo Inmobiliario del miércoles 21 de enero del 2026.