

# INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS DE INVERSIÓN

DEL 1 DE ENERO AL 31 DE MARZO DE 2025



# BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

DEL 1 DE ENERO AL 31 DE MARZO DE 2025

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión. Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y por lo tanto no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

"Manténgase siempre informado. Solicite todas las explicaciones a los representantes de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y consulte el informe trimestral de desempeño. Información sobre el desempeño e indicadores de riesgo del Fondo de Inversión puede ser consultada en las oficinas o sitio web de la Sociedad Administradora: [www.bcrfondos.com](http://www.bcrfondos.com) y en el sitio web de la Superintendencia General de Valores ([www.sugeval.fi.cr](http://www.sugeval.fi.cr))."

BCR SAFI Oficentro Torre Cordillera. Rohrmoser, piso #12,  
300m al sur de Plaza Mayor.  
Teléfonos 2549-2880 / Fax 2296-3831 / 2296-3852.  
Apdo. Postal 10035-1000 San José, Costa Rica.  
[www.bcrfondos.com](http://www.bcrfondos.com) / [bcrfondos@bancobcr.com](mailto:bcrfondos@bancobcr.com)



**San José, 24 de abril del 2025**

## **Estimado inversionista:**

Para BCR Fondos de Inversión es un gusto hacer llegar el Informe Trimestral correspondiente al período comprendido entre el 01 de Enero y el 31 de Marzo 2025, que muestra el desempeño de nuestros fondos durante el primer trimestre del 2025.

Este también se encuentra disponible en el Oficentro Torre Cordillera piso #12 o en la Superintendencia General de Valores y puede acceder a él en formato electrónico en: <http://bcrfondos.com>, en el apartado correspondiente a Información Relevante / Informe Trimestral.

Recuerde que usted puede contactar a su Asesor de Fondos de Inversión o a su Corredor de Bolsa correspondiente, para que canalice cualquier consulta adicional, o bien, si tiene alguna queja o denuncia, puede localizarnos directamente al teléfono 2549-2880 o escribirnos a: [bcrfondos@bancobcr.com](mailto:bcrfondos@bancobcr.com), o comunicarse a la Oficina de Atención y Defensa del Cliente del Conglomerado. Será un placer atenderle.

Gerencia  
BCR Fondos de Inversión



**BCR Fondo de Inv. Inmobiliario  
del Comercio y la Industria (FCI)  
No diversificado**

**momentum**

## Indicadores de fondos

### Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria



**\$331.390.846,92**

Activos Totales



**\$321.701.779,51**

Activos Inmobiliarios



**1.317**

Cantidad de inversionistas



**180.985**

Cantidad total de participaciones



**33**

Cantidad de inmuebles



**441**

Cantidad de inquilinos



**303.753,41**

m<sup>2</sup> Arrendables



**85,45%**

Ocupación porcentual



**Prom. 2,2 años**

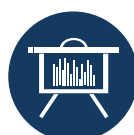
Vencimiento de Contratos



**En Libros: \$1.087,50**

**Mercado: \$501,00**

Valor de participación



**Total: 5,61%**

**Líquido: 3,52%**

Rendimientos últimos 12 meses

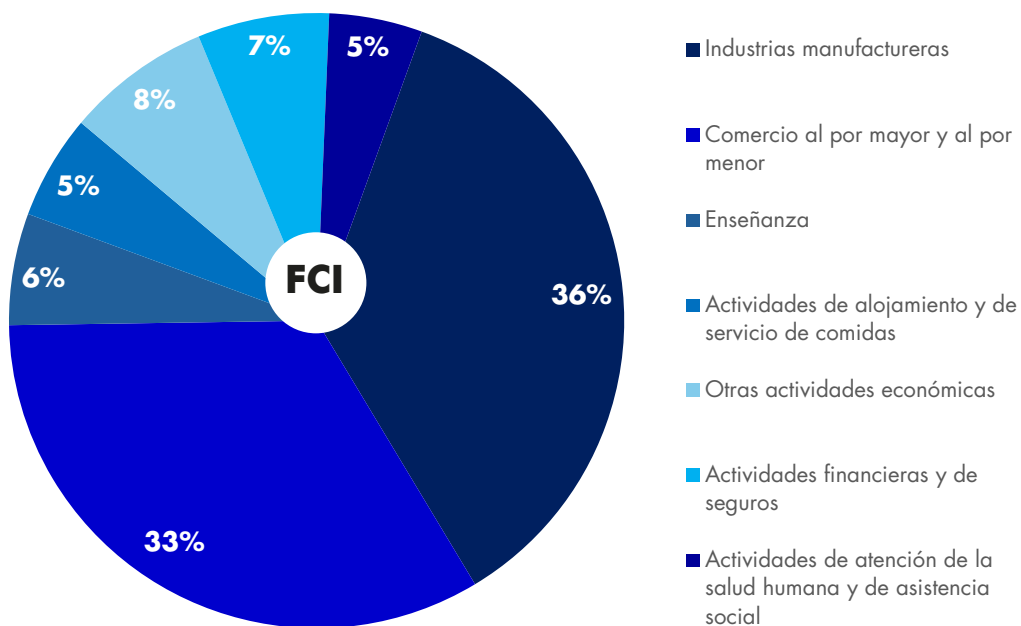
## Características del fondo

Es un fondo cerrado en dólares de cartera mixta en dólares americanos con rendimientos trimestrales. Dirigido a inversionistas de perfil moderado con conocimiento del mercado de valores e inmobiliario, cuyo horizonte de

inversión es de mediano o largo plazo y estén dispuestos a asumir los riesgos por su participación y a obtener una plusvalía por revaluación de inmuebles.

<b>Fecha de inicio de operaciones:</b>	29/6/2001
<b>Tipo de Fondo:</b>	Cerrado
<b>Moneda de participaciones:</b>	Dólares
<b>Cantidad total autorizada:</b>	\$180.985.000,00
<b>Monto total colocado:</b>	\$180.985.000,00
<b>Precio última negociación:</b>	\$210,00
<b>Fecha última negociación:</b>	26/8/2024
<b>Relación participaciones negociadas último trimestre vs participaciones en circulación de período:</b>	0,00%
<b>Clasificación Riesgo:</b>	SCR A+3 (CR) Perspectiva: Observación
<b>Calificadora:</b>	Moody's Local Costa Rica
<b>Comisión administración:</b>	0,80%
<b>Comisión administración industria:</b>	1,15%

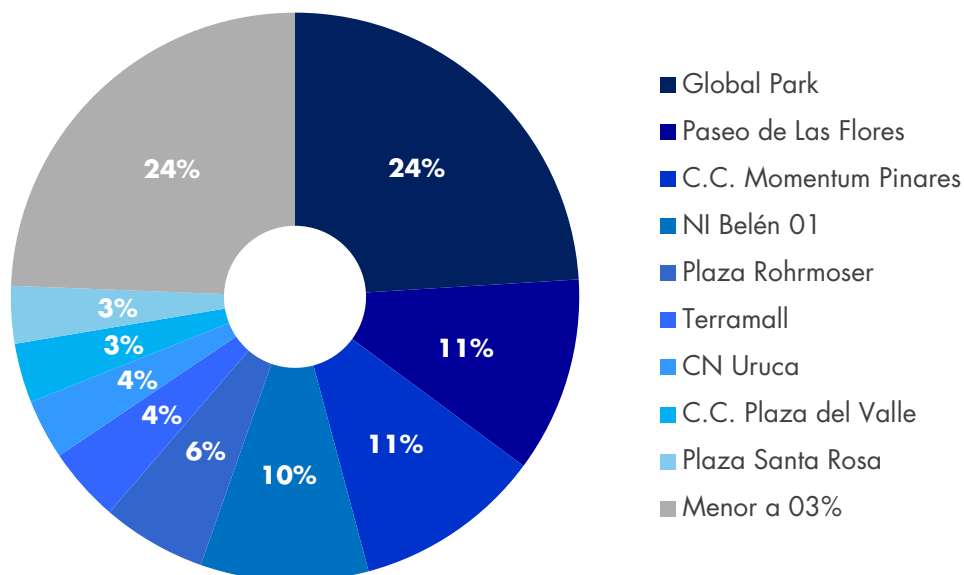
## Composición de Ingresos del Fondo Inmobiliario del Comercio y la Industria, por Actividad Económica



### Entrada de nuevos inquilinos

Periodo	Fondo	Metraje (m <sup>2</sup> )	Renta Mensual
I Trim 2025	Comercio y la Industria	677,19	\$9.441,30

## Composición de Ingresos por Inmueble



## Informe de la Administración

Al cierre de marzo de 2025, el BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria (FCI) presentó un rendimiento líquido anual del 3,52%, superando al rendimiento promedio de la industria, que se situó en 2,63%. El activo total administrado alcanzó los USD \$331.390.846,92, con un valor en libros por participación de USD \$1.087,50.

El fondo mantiene una sólida diversificación con 33 inmuebles, entre los que destacan Global Park, Paseo de las Flores, Momentum Pinares y NI Belén 01 por su significativa contribución al ingreso del fondo. Esta diversificación también se refleja en la presencia de 441 inquilinos distribuidos en 14 sectores económicos, con un enfoque

predominante en servicios, industria y comercio, lo que mitiga el riesgo asociado a la concentración sectorial o por arrendatario.

La morosidad total correspondiente al primer trimestre de 2025 se ubicó en un 16,72%. Los saldos pendientes de arrendamiento se clasifican según su antigüedad en los siguientes rangos: "0 a 30 días", "31 a 60 días", "61 a 90 días" y "más de 90 días". Los inquilinos con saldos inferiores a 30 días aún se encuentran dentro del período de pago estipulado para el mes en curso. En consecuencia, el 15,05% de la morosidad corresponde a inquilinos con atrasos superiores a 30 días, lo cual evidencia un incumplimiento respecto a los plazos contractuales establecidos.

### Morosidad Total 16,72%

#### Morosidad mayor a 30 días 15,05%

De 0 a 30 días

1,7%

De 31 a 60 días

14,2%

De 61 a 90 días

0,8%

Mayor a 91 días

0,0%





El rango de morosidad más significativo al cierre del primer trimestre de 2025 corresponde a los saldos vencidos entre 31 y 60 días, los cuales representan un 14,2% del total de rentas mensuales del fondo, equivalentes a aproximadamente USD\$258.070,44. Este porcentaje refleja una concentración que requiere atención, aunque todavía se encuentra dentro de un margen de recuperación razonable. La administración continúa realizando un seguimiento riguroso e implementando los

procesos de gestión de cobro con el objetivo de recuperar oportunamente estos alquileres pendientes

El saldo registrado en cuentas de orden asciende a USD \$3.590.263,11. Este rubro está compuesto, en su mayoría, por deudas asociadas a arrendatarios que han suscrito acuerdos de pago con el fondo, así como por saldos pendientes de inquilinos que ya han desocupado los inmuebles.

Las cuentas de orden se utilizan para reflejar partidas que no forman parte del balance general, pero que tienen un efecto relevante sobre la gestión del fondo. En particular, representan derechos o compromisos pendientes de cobro que no se pueden reconocer como ingresos hasta que exista una certeza razonable de su recuperación.

La administración continúa ejecutando las acciones legales y administrativas necesarias para gestionar la recuperación de estos montos, conforme a la normativa vigente y a los procedimientos establecidos.

## Valoraciones

Como parte del cumplimiento de la normativa establecida por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), se realizaron las valoraciones anuales de dos activos inmobiliarios, durante el primer trimestre de 2025, se realizaron

valoraciones a siete activos inmobiliarios, presentándose ajustes en varios de ellos. Se registraron plusvalías en Plaza Monte General y Atlantis Plaza, mientras que Parque Empresarial Lindora mostró la mayor minusvalía.

Inmueble	Valuador	Valor Anterior	Monto Registrado	Variación
<b>CE Guadalupe</b>	Logan	\$9.515.000,00	\$9.483.000,00	-\$32.000,00
<b>BC San Pablo 02 ( Cc Heredia 2000)</b>	Logan	\$5.905.000,00	\$5.911.000,00	\$6.000,00
<b>Centro Com. Atlantis Plaza</b>	Grupo Tecno	\$9.490.000,00	\$9.552.000,00	\$62.000,00
<b>Centro Comercial Momentum Lindora</b>	Logan	\$7.492.853,32	\$7.265.000,00	-\$227.853,32
<b>Centro Comercial Plaza Monte General</b>	Grupo Tecno	\$4.690.000,00	\$4.875.000,00	\$185.000,00
<b>Parque Empresarial Lindora</b>	Logan	\$11.386.000,00	\$10.764.000,00	-\$622.000,00
<b>Centro Comercial Paseo Metrópoli</b>	Consulta técnica	\$2.107.780,23	\$1.941.256,00	-\$166.524,23

Se debe considerar que, para efectos contables, cualquier variación en la valoración, ya sea minusvalía o plusvalía, debe contemplar el impuesto sobre la ganancia o pérdida de capital, correspondiente al 15%. No obstante, estos ajustes se reflejan únicamente a nivel contable y no impactan el rendimiento líquido de los inversionistas, salvo que se materialice la venta del activo.

A raíz de estas valoraciones, el valor en libros del fondo se ajustó a USD \$321.701.779,51, manteniéndose una plusvalía acumulada superior a USD \$10.438.466,35, reflejando un crecimiento sólido del portafolio.

## Ingresos

	<b>I Trim 2025</b>	<b>IV Trim 2024</b>
<b>Ingresos del Período</b>	<b>\$10.501.569,06</b>	<b>\$12.126.712,94</b>
Intereses; Descuentos y Dividendos	\$434,29	\$843,98
Ingreso por arrendamiento	\$5.606.575,18	\$5.611.024,91
Ganancia por diferencial cambiario	\$9.002,56	\$78.952,59
Ganancia en venta de inmuebles	\$4.304.841,50	\$0,00
Ganancias no realizadas por ajustes de valor *	\$237.597,76	\$6.156.473,54
Ingresos extraordinarios	\$334.804,95	\$275.603,99
Otros ingresos	\$8.312,82	\$3.813,93

\*Nota: Las ganancias no realizadas por ajuste de valor corresponden a un registro contable como resultado de las valoraciones de inmuebles efectuadas durante el periodo, estas no representan un ingreso materializado para el fondo de inversión.

Los ingresos por alquiler se mantuvieron estables en el primer trimestre de 2025, con una leve variación en comparación con el trimestre anterior, alcanzando un total de \$5.606.575,18.

A pesar de esta estabilidad, el desempeño del fondo fue impulsado también por otros factores relevantes, como los ingresos extraordinarios, que aumentaron a \$334.804,95, así como la ganancia en venta de inmuebles, que ascendió a \$4.304.841,50 durante este período, tal y como se muestra en la tabla anterior.

Como parte de la estrategia de gestión activa, se mantuvieron los esfuerzos de colocación, lo que permitió concretar el cierre de nuevas negociaciones durante el primer trimestre de 2025, resultando en la colocación de áreas adicionales que representan ingresos estimados por USD\$9.400,00 mensuales, concentrados principalmente en el sector comercial.

## Gastos

En cuanto a los gastos del fondo, con corte al 31 de marzo del 2025 la estructura de estos está conformada por gastos financieros, impuestos,

mantenimiento, comisión de administración, seguros y otros gastos, tal como se detalla a continuación:

I Trimestre 2025	
Gastos Financieros	49,4%
Impuestos locales	24,8%
Mantenimiento de los inmuebles	11,4%
Comisiones	9,5%
Seguros	1,6%
Otros Gastos	1,3%
Pérdidas en Diferencial Cambiario	1,1%
Peritazgo de los inmuebles	0,7%
Otros Gastos	0,1%
Gastos bancarios y similares	0,1%
Gasto por Suscripción	0,1%
<b>Total Gastos:</b>	<b>100,0%</b>

El fondo registró una disminución del 1,94% en sus gastos totales, excluyendo el efecto de las pérdidas no realizadas por ajustes al valor razonable de los inmuebles, las cuales suelen generar variaciones significativas entre trimestres debido a su carácter contable.

Dentro de la estructura de gastos, los gastos financieros continúan representando el componente más relevante, reflejando el peso de

las obligaciones crediticias sobre la operación del fondo. En este sentido, la administración realiza un monitoreo constante de la coyuntura económica, las condiciones del mercado y las tasas de referencia, con el objetivo de identificar oportunidades para renegociar las condiciones financieras y optimizar el perfil de deuda del portafolio.



## Venta Universidad Latina - Ciencias Médicas

El 28 de febrero de 2025 se concretó la venta del inmueble por USD \$12.250.000, generando una ganancia de USD\$4.304.841,50. Los recursos

fueron destinados a la amortización parcial de deudas con el Banco de Costa Rica y Davivienda, así como al fortalecimiento del capital de trabajo.

Nombre	UNIVERSIDAD U LATINA EDIFICIO CIENCIAS MÉDICAS
<b>Código SUGEVAL</b>	23
<b>Fecha de venta</b>	28/02/2025
<b>Peso del activo en la cartera</b>	3,55%
<b>Ubicación</b>	San José, San Pedro de Montes de Oca
<b>Tipo de inmueble</b>	Oficina
<b>Tipo de venta</b>	Totalidad del inmueble
<b>Fincas</b>	1-563906-000 1-563907-000 1-563908-000
<b>Área Registro</b>	11.855,07 m <sup>2</sup>
<b>Valor de venta</b>	<b>\$12.250.000,00</b>
<b>Ganancia/Perdida Bruta</b>	<b>\$4.304.841,50</b>

### Efectos de la venta

- Se reduce la exposición del fondo al incremento de las tasas de interés en dólares, mediante la disminución del apalancamiento, pasando de un 42,63% a un 40,59%.

- Se eliminan los costos asociados al mantenimiento del inmueble, incluidos, pero no limitados a impuestos, seguros, entre otros.

- Disminución en el gasto financiero, atribuible a la amortización parcial de los créditos adquiridos por el fondo, desglosada de la siguiente manera:

Banco de Costa Rica, \$5.284.626,12 y Banco Davivienda, \$4.868.407,28.

- Materialización de las plusvalías registradas en el BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria (FCI) No Diversificado.

- El valor de la participación presentó una variación pasando de un valor de \$1.082,58 el día anterior a la venta a un valor de \$1.088,13.

## Modificación de fechas de valoraciones anuales

BCR SAFI ha formulado un planteamiento a la Superintendencia General de Valores acerca de las valoraciones anuales de los inmuebles en la cartera de los fondos inmobiliarios administrados. A partir de marzo de 2024, se han implementado mejoras significativas en este proceso, comenzando por la reestructuración del equipo encargado de las valoraciones. Esto busca optimizar la revisión y validación de estas, garantizando un manejo profesional y oportuno.

Además, se han actualizado los procedimientos y estándares necesarios para asegurar que cada fondo refleje con precisión el valor razonable de

sus inmuebles. Se propuso la modificación de las fechas de presentación de las valoraciones de todos los inmuebles gestionados, organizando las presentaciones en paquetes específicos con fechas focales. Esta estrategia permitirá una atención adecuada a cada valoración y evitará la necesidad de sesiones extraordinarias del Comité de Inversiones y la gestión de prórrogas.

Esta solicitud fue aprobada por la Superintendencia General de Valores el 4 de marzo. A continuación, se detallan las fechas programadas para las próximas valoraciones del fondo:

Inmueble	Fecha última Valoración SUGEVAL	Fecha propuesta de cambio
CE Guadalupe	21/3/2024	31/3/2025
BC San Pablo 02 ( Cc Heredia 2000)	21/3/2024	31/3/2025
Centro Com. Atlantis Plaza	21/3/2024	31/3/2025
Centro Comercial Momentum Lindora	21/3/2024	31/3/2025
Centro Comercial Plaza Monte General	21/3/2024	31/3/2025
Parque Empresarial Lindora	21/3/2024	31/3/2025
Centro Comercial Paseo Metrópoli	21/3/2024	31/3/2025
Centro Comercial Terramall	16/5/2024	30/5/2025
Centro Comercial Plaza Rohrmoser	16/5/2024	30/5/2025
Centro Corp La Nunziatura	16/5/2024	30/5/2025
Condominio Torre Del Parque	16/5/2024	30/5/2025
Plaza Lincoln	17/6/2024	30/5/2025
BC San Pablo 01	16/8/2024	30/5/2025
BC Pavas 01	16/8/2024	30/5/2025
BC Ciudad Colón 01	16/8/2024	30/5/2025
Condominio Lindora	23/8/2024	31/7/2025
CC Plaza Del Valle	23/8/2024	31/7/2025
CC La Verbena	23/8/2024	31/7/2025
CC Metrocentro	23/8/2024	31/7/2025
CC Desamparados	23/8/2024	31/7/2025
NI Belén 01	23/8/2024	31/7/2025
Mall Internacional	23/8/2024	31/7/2025
BN Alajuelita	23/8/2024	31/8/2025
CN Uruca 01.	23/8/2024	31/8/2025
Universidad Latina Perez Zeledon	26/9/2024	30/9/2025
Centro Comercial Paseo De Las Flores	25/10/2024	30/9/2025
Mall San Pedro	25/10/2024	31/10/2025
Centro Comercial Plaza Santa Rosa	25/10/2024	31/10/2025
Centro Comercial Momentum Pinares	25/10/2024	31/10/2025
Real Cariari	25/10/2024	31/10/2025
Centro Comercial Plaza Los Laureles	25/10/2024	31/10/2025
Global Park	28/11/2024	31/10/2025
CE Llorente 01	28/11/2024	31/10/2025

## Estructura del Portafolio por Inmueble

Activos totales al 31 de marzo del 2025:		
INMUEBLE	mar-25	dic-24
Global Park	23,17%	22,29%
CC Paseo De Las Flores	10,75%	10,34%
CC Momentum Pinares	9,06%	8,72%
NI Belén 01	7,88%	7,58%
CC Plaza Rohmoser	6,52%	6,27%
Parque Empresarial Lindora	3,35%	3,41%
CC Terramall	3,33%	3,20%
CC Atlantis Plaza	2,97%	2,84%
CE Guadalupe	2,95%	2,85%
CN Uruca 01	2,82%	2,72%
CC Plaza Santa Rosa	2,62%	2,52%
CE Llorente 01	2,38%	2,29%
CC Plaza Los Laureles	2,36%	2,27%
CC Plaza Del Valle	2,35%	2,26%
CC Momentum Lindora	2,26%	2,24%
Condominio Lindora	1,84%	1,77%
BC San Pablo 02	1,84%	1,77%
Plaza Lincoln	1,57%	1,51%
CC Plaza Monte General	1,52%	1,40%
Universidad Latina Perez Zeledon	1,19%	1,15%
CC Desamparados	1,02%	0,98%
Nunziatura	0,98%	0,94%
BC Ciudad Colón 01	0,87%	0,83%
BC Pavas 01	0,81%	0,78%
Mall Internacional	0,75%	0,73%
Mall San Pedro	0,63%	0,60%
CC Paseo Metropoli	0,60%	0,63%
CC Metrocentro	0,54%	0,52%
BC San Pablo 01	0,38%	0,37%
Bn Alajuelita	0,36%	0,35%
CC La Verbena	0,22%	0,21%
Condominio Torre Del Parque	0,09%	0,08%
Real Cariari	0,03%	0,03%
Universidad U Latina Edificio Ciencias Medicas	Vendido	3,55%

## Estructura del Portafolio por Sector Económico

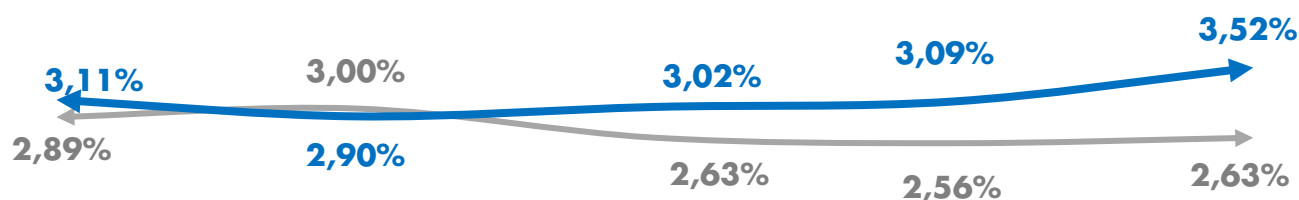
Sector Económico	Participación	
	mar-25	dic-24
Industrias manufactureras	36%	33%
Comercio al por mayor y al por menor	33%	31%
Enseñanza	6%	10%
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	5%	8%
Otras actividades económicas	8%	7%
Actividades financieras y de seguros	7%	6%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	5%	5%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Rendimientos

Rendimientos de los últimos 12 meses				
Rendimiento total		Rendimiento líquido		Rendimiento a Valor de Mercado
Fondo 31/03/2025	Industria 31/03/2025	Fondo 31/03/2025	Industria 31/03/2025	Fondo 31/03/2025
5,61%	3,18%	3,52%	2,63%	100,40%

Nota: El rendimiento líquido excluye el ajuste por la reevaluación del inmueble, y el rendimiento total incorpora todo el activo neto del fondo.

**Rendimiento líquido últimos 12 meses**  
**BCR Fondo de Inv. Inmobiliario del Comercio y la Industria (F.C.I.) - No Diversificado vs**  
**Promedio Industria.**  
 (Rendimiento últimos 12 meses al fin de cada mes)



I Trim 2024

II Trim 2024

III Trim 2024

IV Trim 2024

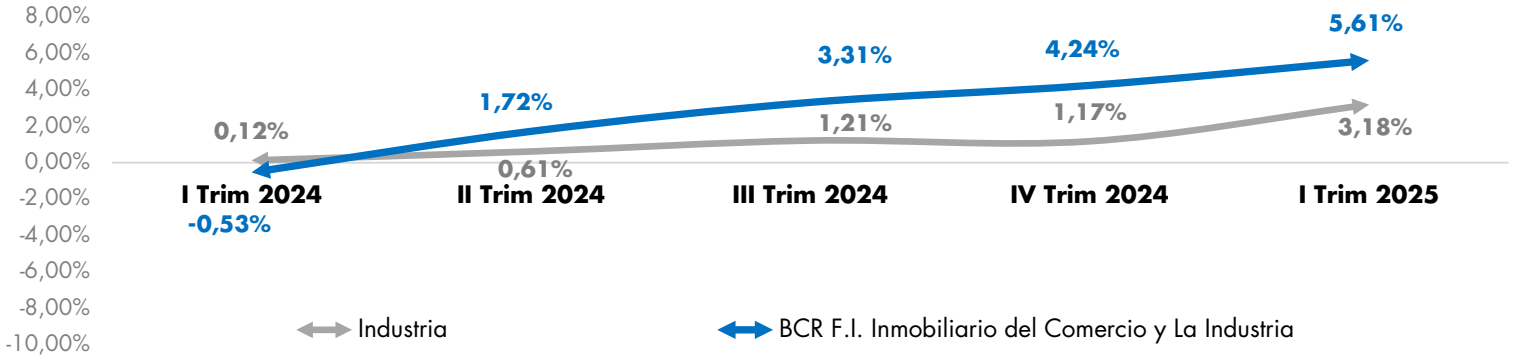
I Trim 2025

↔ Industria

↔ BCR F.I. Inmobiliario del Comercio y La Industria

Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

**Rendimiento total últimos 12 meses**  
**BCR Fondo de Inv. Inmobiliario del Comercio y la Industria (F.C.I.) - No Diversificado vs**  
**Promedio Industria.**  
 (Rendimiento últimos 12 meses al fin de cada mes)



## Indicadores

Indicador	Al 31/03/2025	Al 31/12/2024	Industria
Coefic Oblig frente a terceros	40,61%	42,52%	27,39%
Porcentaje de Ocupación	85,45%	87,55%	71,92%

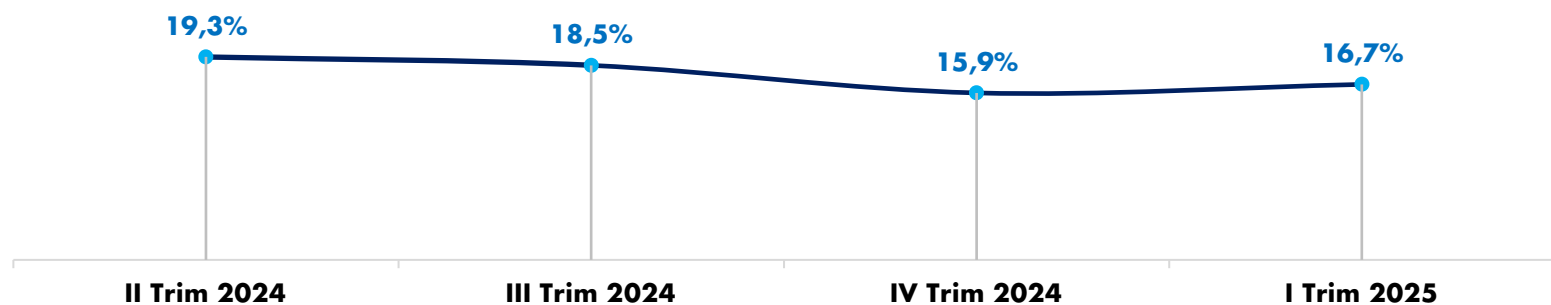
Nota : Información de la industria correspondiente al último día hábil del periodo marzo 2025



A continuación, se presentan los resultados financieros del Fondo de Inversión Inmobiliaria del Comercio y la Industria en miles de dólares.

<b>BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria FCI (US\$ miles)</b>	<b>I-Trim-2025</b>	<b>IV-Trim-2024</b>	<b>III-Trim-2024</b>	<b>II-Trim-2024</b>
Ingresos por arrendamiento	\$5.606,58	\$5.611,02	\$5.576,11	\$5.504,00
Otros ingresos	\$4.657,40	\$359,21	\$174,78	\$483,89
Ganancias no realizadas por ajustes del valor razonable	\$237,60	\$6.156,47	\$1.795,24	\$3.416,34
<b>Total Ingresos</b>	<b>\$10.501,57</b>	<b>\$12.126,71</b>	<b>\$7.546,13</b>	<b>\$9.404,23</b>
	<b>I-Trim-2025</b>	<b>IV-Trim-2024</b>	<b>III-Trim-2024</b>	<b>II-Trim-2024</b>
Gastos financieros	\$2.022,18	\$2.100,24	\$2.085,31	\$2.846,74
Gastos operativos	\$1.633,43	\$1.653,31	\$1.471,24	\$1.690,14
Comisiones	\$386,59	\$388,08	\$391,39	\$384,32
Otros gastos	\$48,30	\$29,67	\$70,62	\$25,00
Pérdidas no realizadas por ajustes del valor	\$886,02	\$4.825,51	\$1.484,97	\$1.035,22
<b>Total Gastos</b>	<b>\$4.976,52</b>	<b>\$8.996,82</b>	<b>\$5.503,53</b>	<b>\$5.981,42</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>\$5.525,05</b>	<b>\$3.129,89</b>	<b>\$2.042,60</b>	<b>\$3.422,81</b>
<b>Utilidad operativa sin ajuste por valor razonable</b>	<b>\$6.173,47</b>	<b>\$1.798,93</b>	<b>\$1.732,33</b>	<b>\$1.041,69</b>

## Rango de Morosidad



<b>Rango de Morosidad</b>	<b>II Trim 2024</b>	<b>III Trim 2024</b>	<b>IV Trim 2024</b>	<b>I Trim 2025</b>
De 0 a 30 días	7,8%	8,4%	3,3%	1,7%
De 31 a 60 días	1,0%	1,3%	7,0%	14,2%
De 61 a 90 días	10,6%	8,8%	4,9%	0,8%
Más de 91 días	0,0%	0,0%	0,7%	0,0%
	<b>19,3%</b>	<b>18,5%</b>	<b>15,9%</b>	<b>16,7%</b>

Nota: Desde 2024, se ha establecido un departamento especializado en cobros con el fin de optimizar la recuperación de montos pendientes. Este equipo ha implementado mejoras significativas en los procedimientos existentes, creando acciones concretas para cada caso de morosidad. Las gestiones incluyen el envío de correos, notas de cobro y llamadas telefónicas sistemáticas para mantener una comunicación fluida con los inquilinos.

La efectividad de estas acciones se refleja en la reducción de la morosidad superior a 60 días. El incremento en el rango de 31 a 60 días corresponde a un comportamiento habitual en el primer trimestre, especialmente en un fondo que recibe una parte importante de sus ingresos del sector comercial, que suele enfrentar dificultades al inicio del año, pero que tiende a estabilizarse en el segundo trimestre.

## Colocación de espacios disponibles con el fin de incrementar el ingreso y ocupación:

La principal estrategia para aumentar los ingresos de los fondos inmobiliarios consiste en alquilar los espacios disponibles en los activos inmobiliarios. Los esfuerzos comerciales realizados han dado resultados positivos, no solo para mantener y mejorar el nivel de ocupación de los fondos, sino también para incrementar los ingresos por alquiler de los inmuebles.

No obstante, como parte de la dinámica habitual de los fondos inmobiliarios, mientras se generan nuevos ingresos por arrendamientos, también se producen salidas de inquilinos en los diversos fondos que se administran. A continuación, se detallan los movimientos registrados en el I trimestre de 2025:

<b>Fondo</b>	<b>Variación</b>	
<b>Fondo de Inversión del Comercio y de la Industria</b>	<b>-\$92.610,15</b>	
<b>Inmueble</b>	<b>Movimiento</b>	<b>Monto</b>
CC Desamparados	Entra	\$1.000,00
Heredia 2000	Entra	\$2.275,20
Momentum Pinares	Entra	\$3.128,00
Plaza los Laureles	Entra	\$1.545,00
Plaza Monte General	Entra	\$1.493,10
CC Desamparados	Sale	-\$950,00
Paseo de las Flores	Sale	-\$3.987,79
Paseo Rohrmoser	Sale	-\$2.498,66
Santa Rosa	Sale	-\$338,00
U Latina	Sale	-\$94.277,00

Nota: La salida del inquilino U Latina corresponde a la renta mensual del inmueble Universidad Latina - Ciencias Médicas el cual fue vendido el 28 de febrero del 2025.

A close-up photograph of a hand holding a set of keys. The keys are of various colors and shapes, including a large brass key and a silver key. The background is a blurred image of a house with a door and windows. A dark blue horizontal band with white text is overlaid across the middle of the image.

# Panorama del Mercado Inmobiliario

## Panorama inmobiliario

Los flujos crecientes de inversión extranjera directa, la inversión y la recuperación en el consumo país han sido claves para el crecimiento de los mercados de oficinas, industria, logística y comercio. Además, estos mercados han demostrado resiliencia y adaptación, reflejando una evolución en sus demandas y desarrollos.

### Mercado de Oficinas

El mercado de oficinas ha experimentado una transformación significativa, adoptando modelos híbridos de trabajo que han redefinido el uso y la demanda de espacios físicos. Aunque la tasa de disponibilidad se mantiene alta, la estabilización reciente y las nuevas inversiones sugieren una recuperación gradual.

### Mercado Industrial

El sector industrial y logístico ha sido el más dinámico, impulsado por su integración en las cadenas globales de valor y la sofisticación de sus actividades. La alta demanda ha llevado a una baja histórica en la tasa de disponibilidad y a un aumento considerable en la construcción de nuevos espacios con altos niveles de precolocación.

Por último, el mercado inmobiliario de Costa Rica está en una fase de transformación y crecimiento. Las

Por su parte, las SAFI's, con activos administrados de US\$ 2.6 mil millones, enfrentan desafíos en rendimiento y liquidez, llevando a una transformación de su modelo hacia una gestión integral. Este cambio estratégico implica mejoras en equipos y criterios de inversión, por lo que, se espera que continúen evolucionando para identificar oportunidades y mantenerse competitivos en el mercado inmobiliario.

### Sector Comercio

El mercado comercial ha mostrado resiliencia y una recuperación significativa en la demanda, con una tendencia hacia el desarrollo estratégico y la creación de experiencias de valor. La disponibilidad de espacios comerciales ha disminuido, ante esto se espera que esta tendencia continúe, alcanzando mínimos históricos.

oportunidades son vastas y los desafíos requieren estrategias adaptativas e innovadoras para capitalizar el potencial de estos mercados en evolución

Fuente de datos: Los datos utilizados provienen de fuentes confiables y reconocidas en el sector. Panorama Inmobiliario 2025-2026 Cushman & Wakefield.





# Términos Financieros a Considerar

Signature

## Agente Colocador

Institución encargada de la venta primaria del activo a emitires.

**BC:** Bodega Comercial

**CC:** Centro Comercial

**CE:** Centro Educativo

**CEDI:** Centro de Distribución

## Coefficiente de Endeudamiento

Este indicador muestra el porcentaje de endeudamiento de la cartera de títulos valores que posee el Fondo de Inversión. Es decir si este indicador es del 2%, de cada ¢1000,00 de activos del fondo, ¢20,00 se obtuvieron a través de financiamiento o préstamos.

## Coefficiente de Obligación

Mide el porcentaje de endeudamiento de la cartera del fondo de inversión. Está ligado al riesgo en forma directa: entre mayor endeudamiento exista, mayor riesgo.

## Cuentas de Orden

Una cuenta de orden es una cuenta utilizada para registrar transacciones que no son parte de los resultados del fondo, pero que deben ser documentados para propósitos de información financiera. Estas cuentas se utilizan para controlar o contabilizar eventos específicos, como garantías, litigios pendientes, acuerdos de pago, entre otros. No afectan directamente los estados financieros, pero proporcionan información relevante para los interesados, como inversionistas o reguladores.

## Desviación Estándar

La desviación estándar nos indica cuánto se alejan en

promedio, un conjunto de datos de su promedio. Por ejemplo si un fondo tiene un rendimiento de un 1.72% y su desviación estándar es de 0.23, en promedio su rendimiento podría variar entre 1,49% y 1,95%.

## Duración

Se utiliza como una medida de riesgo de los bonos indicándonos el impacto en el precio de éstos como consecuencia de las variaciones de los tipos de interés.

Como norma, cuanto mayor sea la duración de un bono, mayor será el riesgo asociado a esa inversión. Se obtiene calculando la vida media del bono en términos de pagos (cupón y principal), ponderando cada uno de los pagos con relación a sus respectivos vencimientos.

También se entiende como el tiempo necesario en recuperar la inversión realizada y su coste. Es decir una duración de 2,0 años significa que los valores de deuda del portafolio de recuperan en 2 años.

## Duración Modificada

La duración modificada muestra la sensibilidad del precio del valor ante cambios en las tasas de interés. Si la duración modificada de un portafolio es de 0.40, indicaría que ante una variación en las tasas de interés de un 1% la porción de valores de deuda del portafolio variarían en un 0.40%.

**EC:** Edificio Comercial

## Emisor

Entidad oficial que emite papel Moneda - Banco emisor o Banco Central - institución privada que pone en circulación

títulos - valores, bien sea representativos de Propiedad, de Deuda o de participación.

## Instrumento

Es cualquier contrato que dé lugar a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad.

## Inversionistas profesionales

Inversionista profesional es aquella persona física o jurídica que posee la infraestructura o capacidad para reconocer, comprender y gestionar los riesgos inherentes a sus decisiones de inversión.

## Lifestyle Center

Es lo que comúnmente se denomina Centro Comercial de "Uso Mixto", que lleva consigo un sector residencial de apartamentos, un área de oficinas, un sector comercial y un hotel.

## Neighborhood Center

Centros Comerciales al aire libre, con áreas que van desde los 800 hasta los 5.000 metros cuadrados. En estos inmuebles se encuentran de 3 a 15 tiendas y generalmente un supermercado de formato más pequeño.

## Participaciones Negociadas

La participación es la unidad que representa el derecho de propiedad que tiene un cliente dentro del Fondo de Inversión. Cada participación tiene igual valor, condiciones o características para los inversionistas, en el caso de los fondos cerrados sus participaciones, en el caso de que un inversionista desee venderlas, deben ser negociadas en el mercado bursátil por medio de un puesto de bolsa autorizado.

## Plazo Permanencia

El índice de permanencia de saldos indica cuánto por cada colón invertido permaneció en la cartera.

La permanencia de los saldos tiene una relación inversa con la volatilidad. Altas volatilidades arrojarían permanencias bajas o viceversa.

Este indicador muestra el plazo (en años) que en promedio los inversionistas han permanecido en el fondo de inversión, para su cálculo se utiliza información histórica de los retiros que ha experimentado el fondo de inversión así como su volumen administrado promedio. Por ejemplo, un PPI de 1,5 años significa que los recursos de los clientes permanecen en promedio 1 año y 6 meses antes de solicitar su retiro.

## Plazo Permanencia de los Inversionistas (PPI)

El plazo de permanencia de los inversionistas muestra el plazo (en años) que en promedio los inversionistas han permanecido en el fondo de disposiciones:

$$PPI = \frac{1}{\left(\frac{\sum MR}{AN}\right)}$$

En donde:

**PPI:** Plazo promedio de permanencia de inversionistas para el año que termina el día t (expresado en años)

**MR:** Monto de retiros solicitados por los inversionistas durante el año que termina el día t. No se incluyen las reinversiones, las cuales implican el reembolso de las participaciones de un inversionista con su correspondiente

inversión el mismo día y fondo, por igual monto.

**AN:** Activo neto promedio del fondo durante el año que termina el día t.

## Porcentaje de Morosidad

Porcentaje de morosidad muestra el porcentaje de incumplimiento de pago o el retraso en el cumplimiento de la obligación por parte de los inquilinos, el porcentaje de morosidad se obtiene dividiendo el monto de alquiler por cobrar de aquellos inquilinos que están en distribución, es decir que generan ingreso.

## Porcentaje de Ocupación

Porcentaje de ocupación de la totalidad de los activos inmobiliarios que son propiedad del Fondo de Inversión.

## Portafolio de Inversión

Es un compendio de todas las inversiones, que puede incluir dinero en efectivo, a la vista, de corto y largo plazo.

## Relación participaciones negociadas último año respecto al total en circulación

Este indicador muestra la relación porcentual existente entre las participaciones negociadas en el último año tanto en mercado primario como secundario versus la cantidad de participaciones en circulación calculadas para el último periodo anual.

## Rendimiento Ajustado por Riesgo (RAR)

Es una medida de análisis cuantitativo que indica como la rentabilidad esperada del portafolio podría cubrir la pérdida esperada, por lo tanto, entre más alto sea el indicador mejor posición tendrá la cartera para enfrentar eventuales crisis que se presenten en el mercado.

El resultado del indicador que sería el número de veces que la rentabilidad supera la pérdida esperada.

## Rendimiento a valor de mercado últimos 12 meses

Este indicador resulta de comparar el precio de mercado del fondo 12 meses atrás con el precio del mercado de la última fecha de corte de este informe aplicando la fórmula.

$$RA_t = \left( \left( \frac{VP_t}{VP_{t-365}} \right) - 1 \right)$$

En donde:

**RA<sub>t</sub>:** Rendimiento a valor de mercado del fondo para los últimos 12 meses terminados en el día t.

**VP<sub>t</sub>:** Precio de mercado del fondo suministrado según la metodología de valoración seleccionada por la sociedad administradora de fondos de inversión al cierre del día t.

## Reserva Federal (FED)

El Sistema de la Reserva Federal (en inglés, Federal Reserve System, también conocido como Reserva Federal o informalmente Fed) es el banco central de los Estados Unidos de Norteamérica.

## Rentabilidad o Rendimiento del Fondo

Para calcular los rendimientos o beneficios de una inversión realizada por un cliente en un fondo de inversión se toma como referencia el valor de la participación de la fecha a que



se quiere calcular, a este se le resta el valor de participación inicial y se multiplica por la cantidad de participaciones que el cliente tiene del Fondo.

La fórmula se detalla así:

Rendimientos o beneficios (VPF-VPI) x Cantidad de participaciones.

Para calcular la rentabilidad analizada en términos porcentuales, se usa esta fórmula:

$RA = (\text{ValPar Final} / \text{ValPar Inicial} - 1) * (365 / \# \text{ de días en el Fondo} * 100).$

## Rendimiento Líquido

Para el cálculo de los rendimientos líquidos de los últimos 12 meses para los fondos inmobiliarios y de desarrollo de proyectos, se deben acatar las siguientes disposiciones:

a. Cálculo del valor de participación Ajustado:

El rendimiento líquido del fondo se calcula a partir del valor de participación Ajustado, definido de la siguiente forma, en donde:

$$VPL_t = \frac{AN_t - GP_t}{Participaciones_t}$$

**GPt:** Ganancia (o pérdida) no realizada por la valoración de los archivos al cierre del día t.

**VPLt:** Valor de la participación ajustado del fondo al cierre del día t.

## Rendimiento total

Para el cálculo de los rendimientos totales de los últimos 12 meses para cualquier tipo de fondo de inversión, se deben acatar las siguientes disposiciones:

El rendimiento de los últimos 12 meses del fondo se calcula de la siguiente forma:

$$RA_t = \left( \left( \frac{VP_t + B}{VP_{t-365}} \right) - 1 \right)$$

En donde:

**RA<sub>t</sub>:** Rendimiento total del fondo para los últimos 12 meses terminados en el día t.

**B:** Beneficios distribuidos durante el periodo.

## Strip Center

Son un formato pequeño de centro comercial con al menos tres tiendas en una serie de locales continuos frente al estacionamiento. Estos no tienen tiendas ancla y por lo general albergan tiendas de conveniencia.

## Tasa de Política Monetaria

La tasa de política monetaria (TPM), es la tasa de interés objetivo para las operaciones interbancaria que el Banco Central de Costa Rica procura lograr mediante sus instrumentos de política monetaria: operaciones de mercado abierto, facilidades de crédito y depósito.

## Descripción de las condiciones de la calificación de riesgo.

Nivel: Nivel de Grado de Inversión	Nivel: Riesgo de Mercado	Posición Relativa	Nivel: Perspectivas
AAf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan un alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.	El signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.	Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.  Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.	Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

## Títulos valores

Títulos	Valores
<b>bcphb</b>	<b>Bonos Ordinarios de MUCAP serie B</b>
<b>bem</b>	<b>Bonos de estabilización Monetaria</b>
<b>bem0</b>	<b>Bonos de estabilización Monetaria Cero Cupón</b>
<b>CDP\$</b>	<b>Certificado de depósito a plazo en dólares</b>
<b>c\$v10</b>	<b>Certificado de depósito tasa variable v10</b>
<b>cd\$f5</b>	<b>Certificado de depósito f\$5</b>
<b>icp</b>	<b>Inversión a Corto Plazo del Banco Central de Costa Rica</b>
<b>pcdsj</b>	<b>Papel Comercial dólares BAC</b>
<b>PLAT</b>	<b>Cuenta Platino Banco de Costa Rica</b>
<b>RECO</b>	<b>Operaciones de Recompra</b>

