

# INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS DE INVERSIÓN

DEL 1 DE ENERO AL 31 DE MARZO DE 2024



# **BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

DEL 1 DE ENERO AL 31 DE MARZO DE 2024

"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, 22 de abril del 2024**

**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 2024, que muestra el desempeño de nuestros fondos durante el primer trimestre del 2024.

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





# Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora



Como es conocido, el Fondo de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora es de uso mixto y se compone de un proyecto de oficinas, naves industriales, bodegas, ofibodegas y locales comerciales en la zona de Santa Ana; utilizando una estructura financiera compuesta de capital propio (inversionistas), financiamiento bancario e ingresos por venta para cubrir el costo total del proyecto.

Es importante destacar que el 20 de marzo de 2024, se celebró la 2da Asamblea de Inversionistas del fondo, en la cual presentamos

las condiciones actuales del fondo y del mercado.

Durante este periodo se actualizaron las estrategias comerciales, conforme a el estudio de mercado, con el fin de incorporar las variables suscitadas durante el periodo post pandemia y que permitirán tomar las acciones necesarias para concluir con éxito el proyecto.

Las siguientes secciones proporcionan una descripción detallada de los avances y actualizaciones relacionadas con los aspectos más relevantes del proyecto.

## Características del proyecto:

El concepto del proyecto se establece como un proyecto inmobiliario de uso mixto; incluyendo espacios de uso industrial, comercial y oficinas, los cuales fueron edificados en un terreno con un

área registral de 61.783,00m<sup>2</sup>, ubicado en la zona de Santa Ana.

Las características principales del proyecto se mantienen de la siguiente manera:

<b>FECHA DE COMPRA:</b>	<b>13/03/2020</b>
<b>TIPO FONDO:</b>	<b>CERRADO</b>
<b>MONEDA DE PARTICIPACIONES:</b>	<b>DÓLARES</b>
<b>VALOR NOMINAL</b>	<b>\$1.000,00</b>
<b>CANTIDAD TOTAL AUTORIZADA:</b>	<b>\$52.000.000,00</b>
<b>MONTO TOTAL COLOCADO:</b>	<b>\$21.200.000,00</b>
<b>PRECIO ÚLTIMA NEGOCIACIÓN:</b>	<b>\$1.110,00</b>
<b>CLASIFICACIÓN RIESGO:</b>	<b>scr BBB+3</b>
<b>CALIFICADORA:</b>	<b>SOC. CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA</b>
<b>COMISIÓN ADMINISTRACIÓN:</b>	<b>0,10%</b>

Fuente: Prospecto Fondo de Desarrollo Parque Empresarial Lindora

Conforme al plan maestro del proyecto se realizó la construcción de bodegas industriales y/o almacenaje, una plataforma de parques, locales

comerciales, y un edificio de oficinas de seis niveles, distribuido porcentualmente de la siguiente manera:

Industria	Oficinas	Comercio	Parqueos
67,00%	17,00%	9,00%	7,00%

Fuente: Prospecto Fondo de Desarrollo Parque Empresarial Lindora

## Involucrados:

A continuación, se detalla la lista actualizada de las empresas involucradas en el proyecto y que continúan aportando su experiencia, conocimiento y generando valor agregado al proyecto:

### Detalle de Involucrados

Logo	Empresa	Especialidad	Alcance
	<b>SCRiesgo</b>	Empresa calificadora de riesgo	Calificadora de Riesgo.
	<b>BCR</b>	Entidad Financiera	Financiamiento.
	<b>Mabinsa</b>	Administración de condominio	Presentar reportes mensuales de labores, cobro de cuota mantenimiento, seguridad.

## Situación Actual:

### Estrategia Comercial:

Las estrategias implementadas para el Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora se desarrollan con el objetivo de potenciar, dar valor agregado y visibilidad al proyecto.

Desde la compra del proyecto en marzo 2020 a la fecha, la administración del fondo ha llevado a cabo una serie de gestiones y acciones con el fin de cumplir el plan de comercialización propuesto,

mantener un mix comercial adecuado y potenciar el atractivo del inmueble en el mercado, la cuales se toman como una ventaja competitiva en la zona.

La obtención de certificaciones ambientales como LEED SILVER para la torre de oficinas y la certificación EDGE para las bodegas y locales comerciales, junto con la certificación de bandera azul para el proyecto, son logros destacados de la



administración y el fondo. Estas certificaciones no solo promueven la eficiencia energética y económica, sino que también subrayan nuestro compromiso con la sostenibilidad ambiental, agregando un valor distintivo que puede resultar atractivo para empresas transnacionales con un enfoque sostenible.

Además, el parque ofrece el beneficio de zona franca a los clientes, lo que aumenta aún más el atractivo del proyecto para ciertas empresas. Para promover y comercializar el proyecto, hemos implementado una variedad de canales y estrategias, desde una presencia activa en redes sociales hasta colaboraciones con reconocidas firmas inmobiliarias.

Se ha prestado especial atención a la actualización periódica de estudios de mercado para ajustar las ofertas de manera competitiva.

Además, se han llevado a cabo iniciativas como la colocación de rótulos de clientes anclas y banners en el sitio, así como la colaboración con la banca corporativa del Banco de Costa Rica para mejorar la visibilidad del proyecto y facilitar su acceso a posibles inversionistas.

Entre las acciones destacadas se encuentran la implementación de una sala de venta dentro del parque y la firma de un convenio con la Asociación CINDE con el objetivo de impulsar la colocación de espacios con compañías de renombre internacional, que pudieran aprovechar las ventajas competitivas del parque, esta alianza con CINDE tuvo una duración de dos años, en el cual se gestaron intereses pero debido a la falta de una concreción final de negocios, la administración se ha encaminado en la búsqueda de otras alternativas para potencializar la comercialización del parque.

En este contexto, a finales de 2023, se decidió contratar los servicios de la empresa inmobiliaria Colliers para revitalizar nuestra estrategia de comercialización.

Durante el tiempo en que Colliers ha estado a cargo de la comercialización del Fondo de Desarrollo, se ha implementado una estrategia integral con una visión global, que abarca tanto enfoques proactivos como reactivos en diversos nichos de mercado. Esta estrategia ha implicado la utilización de una amplia gama de canales y tácticas de mercadeo y ventas.

Entre las actividades desarrolladas durante este período, se destacan las siguientes:

## **Comercialización y Mercadeo:**

1. Incorporación de inmuebles disponibles en sitio web: Colliers.com.
2. Publicación de los inmuebles en plataformas digitales - Encuentra 24, Inmotico y RealTech.
3. Diseño de flyers digitales y presentación de ventas.
4. Envíos periódicos a través de campañas de email marketing a base de datos interna.
5. Plan de posteos en redes sociales de Colliers Costa Rica: canales como Facebook, Instagram y LinkedIn.
6. Rótulo en el proyecto, frente a vía principal de Lindora.
7. Reporte mensual.
8. Plan de posteos orgánicos de inmuebles en las redes sociales del cliente - 2-3 artes por semana (Facebook, Instagram y LinkedIn. Atención de Community Management a dichos posteos para atención de consultas y envío de leads al equipo comercial.

## Comercialización y Ventas:

•Prospección de clientes potenciales con base en el conocimiento y relacionamiento de la firma:

a. Incluye envíos a bases de datos Colliers (locales e internacionales).

b. Contactos uno a uno.

c. Llamadas en frío.

•Prospección especializada considerando necesidades de cada negocio y sectores específicos.

•Respuesta de RFPs tanto locales como internacionales.

•Atención de leads y clientes potenciales. Atención de visitas en sitio.

•Conexión con las oficinas regionales y globales de Colliers para clientes potenciales a instalarse y/o invertir en Costa Rica.

•Colaboración permanente con la red de brokers internos de la oficina local.

•Relaciones estratégicas. Liderar relaciones con brokers externos/independientes, en donde la firma canaliza cualquier necesidad y negociación para intermediar el proceso, en comunicación directa con la SAFI.

•Administración del proceso de cierre. Administración de documentos (RFIs, LOIs,

### Gestión Interna de comercialización:

A nivel interno, se han intensificado los esfuerzos en el ámbito de las relaciones comerciales con empresas de diversos sectores inmobiliarios con quienes se tiene relación, con la finalidad de evaluar la posibilidad de albergar negocios de distintas categorías en las instalaciones del parque.

Con la implementación de esta estrategia se recibió un total de 121 leads (clientes potenciales) los cuales ingresaron por medio de los siguientes canales:

contratos de arrendamiento, promesas recíprocas de compraventa, escrituras de traspaso, entre otros).

•Reportes mensuales de actividades.

Además, como parte de nuestra estrategia, se contrató a la empresa especializada en estudios de mercado, Newmark, para proporcionar una comprensión más profunda de la dinámica comercial actual en la zona, así como para realizar un análisis exhaustivo de las tarifas de alquiler en la región.

Sin embargo, a pesar de estos esfuerzos dedicados y la implementación de estrategias sólidas, lamentablemente, los resultados comerciales no han cumplido con las expectativas previstas. Como resultado, estamos evaluando la posibilidad de rescindir el contrato con Colliers.

En la actualidad, nos encontramos en proceso de negociación con la empresa para formalizar la terminación de nuestra relación comercial. Este proceso se está gestionando con el objetivo de minimizar cualquier impacto negativo en nuestras operaciones y garantizar una transición fluida hacia nuevas estrategias de comercialización que puedan generar resultados más favorables en el futuro.

- Plataforma Leads (clientes potenciales)
  - o Página Web: 83 leads
  - o Corredores: 18 leads
  - o Prospección: 8 leads
  - o Walk in: 1 leads
  - o Llamada: 2 leads
  - o Whatsapp: 3 leads
  - o Redes Sociales: 6 leads
- Leads Activos: 8.

Los Leads Activos corresponden aquellos que superan los diferentes filtros y tienen potencial para visita, reunión, evaluación, precios, oferta, propuesta en firme y cierre.



## Aspectos de Mercado:

El presente apartado tiene como objetivo ofrecer un análisis de la situación actual del mercado inmobiliario costarricense, destacando los aspectos relevantes y las tendencias más significativas basados en el estudio de mercado realizado por la empresa Newmark.

## Oficinas GAM Costa Rica:

El mercado de oficinas en Costa Rica se ha visto influenciado por transformaciones en las dinámicas laborales, generando una disminución en la demanda de espacios convencionales y un incremento en la solicitud de espacios más versátiles.

La modalidad de trabajo a distancia se ha convertido en una tendencia predominante, lo que ha ocasionado una reducción en la demanda de espacios de oficina convencionales. En concordancia con esta evolución, las empresas han optado por disminuir el tamaño de sus espacios físicos, y han adoptado modelos de trabajo híbridos, como una combinación entre teletrabajo y trabajo presencial.

Durante el segundo semestre del año se ha observado un crecimiento en la demanda de espacios de oficina, pero con la particularidad de que dichos espacios se encuentren listos para operar y no en obra gris, esto debido a que las empresas buscan mayor eficiencia, lo que obliga a los propietarios a realizar importantes inversiones en la adecuación de espacios.

En este contexto, se abordarán los efectos de factores económicos, sociales y regulatorios en la dinámica del mercado, así como las perspectivas a corto y mediano plazo. A través de este, se busca proporcionar una visión integral que sirva de guía para comprender la evolución y las oportunidades presentes en el sector inmobiliario.

Para este tipo de espacios existe un amplio rango de precios de lista, que consideran los diferentes tipos de entrega, ya sea de espacios nuevos como de segunda generación, lo cual provoca procesos de negociación más extensos y complejos, donde los beneficios son principalmente para los inquilinos, viéndose una disminución importante en los precios de cierre de estas negociaciones, el precio promedio de esta industria se encuentra alrededor de \$17,20 por metro cuadrado.

Para el cierre de 2023 los resultados reflejan un aumento en la disponibilidad aunado a precios de cierre significativamente menores a los de años anteriores para este tipo de espacios, esto en concordancia con la reducción de espacios y la salida de empresas cuyo negocio se ha adaptado a los nuevos modelos laborales.

La renegociación de contratos a la baja es otro elemento que ha tomado fuerza debido a la alta disponibilidad, donde los inquilinos buscan mejores condiciones de entrega y cláusulas de entrega, aumentando la competitividad de los propietarios en sus estrategias comerciales.



## Precio de lista vrs Precio de cierre Oficinas



### Industrial GAM Costa Rica:

Este tipo de inmuebles ha experimentado en Costa Rica un crecimiento sostenido, impulsado por varios factores. En primer lugar, el país ha experimentado un auge continuo en el sector manufacturero, lo cual ha atraído empresas tanto nacionales como internacionales que requieren instalaciones para actividades de producción y manufactura. Así mismo la inversión extranjera directa se ha visto catapultada especialmente por los sectores tecnológicos, farmacéuticos y médicos, lo que genera una creciente necesidad de espacios industriales para albergar las operaciones de estos sectores comerciales.

El comercio internacional también ha sido un punto esencial en la demanda de estos espacios, las exportaciones de dispositivos médicos, equipamiento electrónico, productos agrícolas y alimentos procesados han experimentado un crecimiento en beneficio de la colocación de inmuebles con vocación industrial; en este contexto las zonas francas del país han desempeñado un papel crítico en la atracción de inversión extranjera y el desarrollo industrial.

La tendencia en cuanto al precio de colocación en arrendamiento de este tipo de inmuebles se ha mantenido estable mostrando un promedio de

\$7,31 por metro cuadrado, ubicándose levemente por encima de los precios transados durante el 2022 que estaban más cercanos a \$7,00 por metro cuadrado. La tasa de disponibilidad se ubica por el orden del 10%, menor al 12% mostrado en el año 2021, lo cual según la teoría es un mercado sano.

Para este sector se vislumbra un horizonte más claro y positivo, el crecimiento de este mercado se proyecta particularmente hacia el desarrollo y la reinversión por parte de la industria manufacturera especializada tanto en el sector tecnológico como en el de ciencias de la vida, lo que representa importantes oportunidades para los propietarios de infraestructura de recibir demanda por inmuebles con esta vocación.

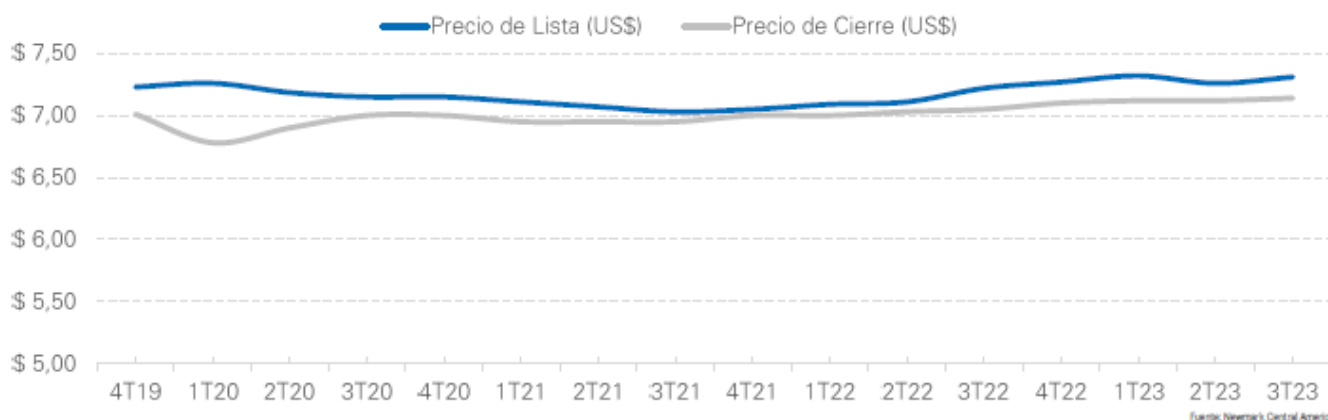
Según los principales agentes inmobiliarios se estima que para 2024 y 2025 se registren cerca

de 150.000 metros cuadrados de área arrendable para este tipo de uso, solamente considerando la expansión de empresas ya instaladas en el país y los nuevos requerimientos que se han visto desde mediados del año 2022.

Las principales oportunidades de desarrollo de facilidades industriales se vislumbran en espacios

Built To Suit, y con posibilidades de expansión, por tanto, los espacios deberán principalmente tener en cuenta tres aspectos: ofrecer facilidades con flexibilidad de entrega, ofrecer espacios con menor grado de especificaciones técnicas y adaptarse a las necesidades de la industria de ciencias de la vida.

### Precio de lista vrs Precio de cierre Industrial



### Comercial GAM Costa Rica:

Este sector ha experimentado una transformación significativa durante el último año, llevando a una reconfiguración de los espacios en búsqueda de nuevos enfoques e inquilinos. Los cambios en los comportamientos de los consumidores han impulsado a implementar estrategias como la entrega de sus productos a domicilio y la mejora de aplicaciones móviles para el pago sin contacto, estas adaptaciones han generado un incremento en la demanda de locales comerciales que fungen como puntos de distribución.

Con el fin de atraer a los consumidores y contrarrestar la disminución en la afluencia, los centros comerciales han enfocado sus esfuerzos en mejorar la experiencia de compra y en ofrecer una mayor variedad de opciones de entretenimiento, incorporando espacios abiertos, restaurantes, parques temáticos y actividades

interactivas que generen un ambiente más atractivo y estimulante para sus visitantes.

Los precios de cierre de este tipo de espacios rondan los \$17,43 por metro cuadrado, con una clara tendencia decreciente desde el 2019 donde se colocaban en alrededor de \$21 por metro cuadrado, esto provocado principalmente por la crisis sanitaria, la tasa de disponibilidad se ubica cercana al 9%, lo cual se considera como un porcentaje sano para la industria.

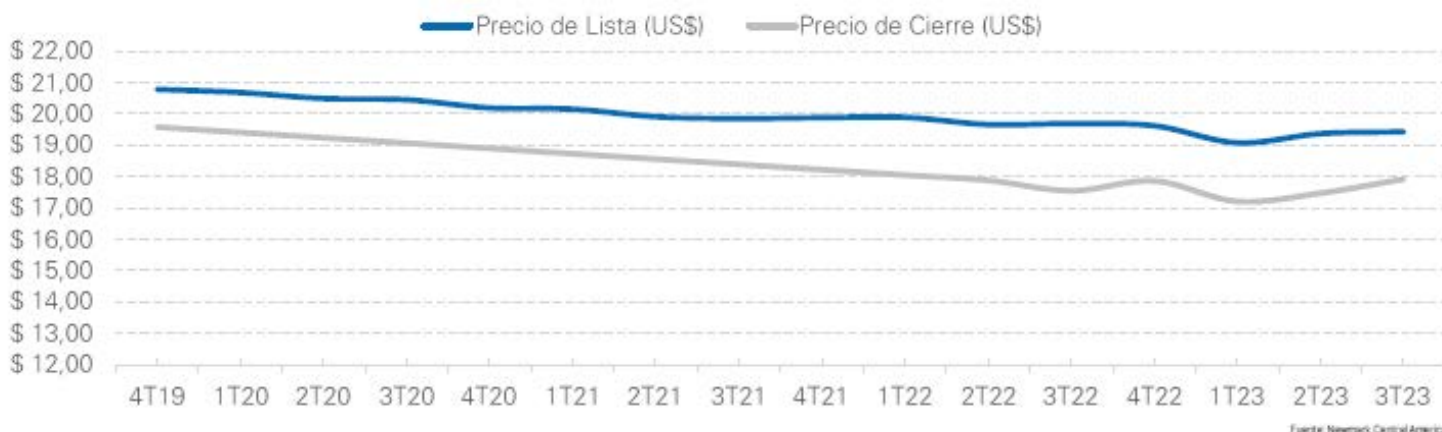
Se puede concluir en cuanto a este sector que su panorama general registra un crecimiento en referencia a metros cuadrados construidos, reflejando una dinámica expansiva típica de este sector, y con una tendencia a la baja en cuanto a la disponibilidad, gracias a las estrategias de



ocupación implementadas por los propietarios y que se mencionaron anteriormente, por parte de los propietarios, siendo el escenario de este sector optimista para los próximos años.

Como aspectos a tomar en consideración para los propietarios de este tipo de espacios, se debe invertir en mejorar la experiencia del cliente y ofrecer variedad de opciones en cuanto a metraje y accesibilidad debido al dinámico panorama del comportamiento del consumidor.

## Precio de lista vs Precio de cierre Comercial



## Colocación:

El enfoque comercial activo del Fondo de Desarrollo ha generado resultados concretos en términos de interés por parte de potenciales clientes. Gracias a las estrategias implementadas, se han enviado ofertas de espacios a diversos clientes interesados en cada uno de los sectores del proyecto. Desde marzo de 2020 hasta marzo 2024, se ha registrado un histórico de ofertas enviadas, llevando un detallado registro de los canales de ingreso de las solicitudes para cada sector del proyecto.

El seguimiento y análisis de esta información han permitido a la administración del Fondo tomar decisiones informadas y ajustar su estrategia comercial para maximizar la eficiencia en el proceso de venta y aumentar el número de transacciones.

En términos específicos, se han remitido ofertas de los diferentes sectores del proyecto, particularmente dirigidas a la venta de oficinas, locales comerciales y bodegas, utilizando diversos canales, tales como corredores de bienes raíces, empresas comerciales y el equipo de ventas presente en el sitio.

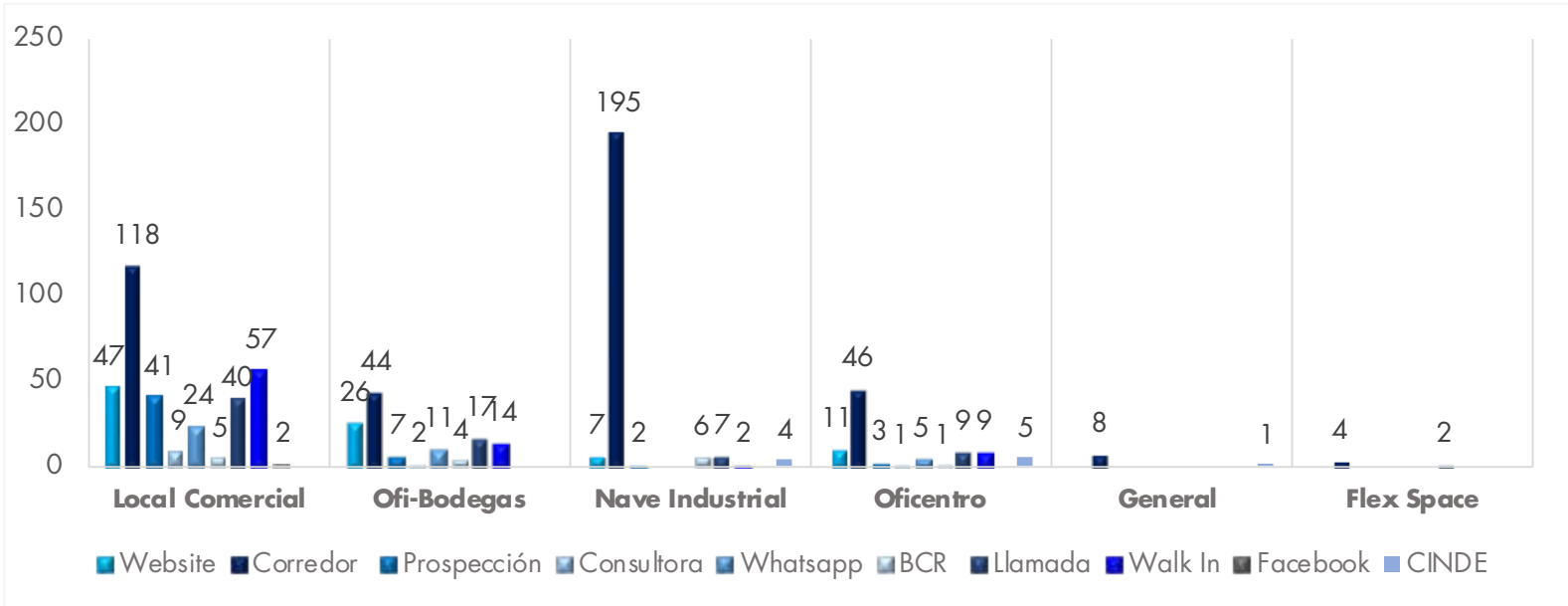
El Fondo de Desarrollo ha implementado una estrategia comercial proactiva en colaboración con los diversos actores comerciales involucrados.

A continuación, se muestra el histórico de ofertas enviadas desde marzo 2020 a marzo 2024, detallando el medio de ingreso de las solicitudes para cada uno de los sectores del proyecto:

## Histórico de ofertas enviadas – Al 31 de Marzo 2024:

- **Total ofertas:** (796)
- **Local comercial:** 343
- **Ofi-Bodegas:** 125

- **Nave Industrial:** 223
- **Oficentro:** 90
- **General:** 9



Como se puede apreciar en el gráfico anterior, el Fondo ha mantenido una gestión activa de comercialización y como resultado de esto actualmente presenta un porcentaje de colocación de un 51,0% del total de las áreas arrendables.

Como dato relevante se debe indicar que el cliente que había firmado contrato de arrendamiento para el local comercial F5 decidió

finiquitar el contrato de arrendamiento, debido a una reevaluación del plan comercial de la empresa. No obstante, el local actualmente se encuentra en comercialización, con interesados que pretenden establecer su negocio en dicho local.










A continuación, se muestra el detalle de las colocaciones realizadas:

## Detalle colocaciones firmadas

Logo	Sector	Ubicación	Tipo	M2 Arrendables	Tipo Contrato
	<b>Plataforma de parques</b>	Edificio D	Parqueos	264 espacios	Arrendamiento
	<b>Ofibodega</b>	Edificio C-1	Industria	743,58	Arrendamiento
	<b>Comercial</b>	Edificio G-4	Servicio	299,26 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
	<b>Comercial</b>	Edificio F-17	Servicio	106,29 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
	<b>Comercial</b>	Edificio F-18	Servicio	104,29 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
 <b>Starbucks</b>	<b>Comercial</b>	Pad Comercial	Servicio	230,89 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
	<b>Comercial</b>	Edificio F-05	Servicio	106,29 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
	<b>Comercial</b>	Edificio F-10	Servicio	161,10 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
	<b>Comercial</b>	Edificio F-11	Servicio	161,10 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
<b>Oasis Outdoor</b>	<b>Comercial</b>	Edificio F-12	Servicio	161,10 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
	<b>Comercial</b>	Edificio F-13	Servicio	106,29 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
<b>Padel World Costa Rica</b>	<b>Bodega</b>	Edificio E FFE4	Industria	3.649,01 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
	<b>Comercial</b>	Edificio F-04	Servicio	106,29 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
<b>Go Rigo Go</b>	<b>Comercial</b>	Edificio F-07	Servicio	106,29 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
<b>Roberto Venegas Performance and Injury Recovery</b>	<b>Comercial</b>	Edificio F-14	Servicio	106,29 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
<b>Banard Center Skin &amp; Mental Health</b>	<b>Comercial</b>	Edificio F-15	Servicio	106,29 m <sup>2</sup>	Arrendamiento
	<b>Comercial</b>	Edificio F-1, F-2 y F-3	Servicio	316,87 m <sup>2</sup>	Arrendamiento



## Detalle de ventas

Logo	Ubicación	Tipo	M <sup>2</sup> Arrendables	Tipo Contrato
	Edificio A	Industria	4.900 m <sup>2</sup>	Vendido
	Edificio G-6	Oficina	1.457,59 m <sup>2</sup>	Vendido
	Edificio C	Industria	1.851,16 m <sup>2</sup>	Vendido
	Edificio F	Comercio	106,29 m <sup>2</sup>	Vendido
 Zen Soluciones	Comercial	Edificio G-1	230,06 m <sup>2</sup>	Vendido
	Comercial	Edificio G-2	311,90 m <sup>2</sup>	Vendido
	Edificio C	Industria	870 m <sup>2</sup>	Vendido
	Edificio C	Industria	747.43 m <sup>2</sup>	Vendido
	Comercial	Servicio	106,29 m <sup>2</sup>	Vendido

Tras revisar las tablas anteriores y con el objetivo de resaltar los porcentajes de ocupación por sector, se destaca que las ofibodegas y los parqueos están completamente ocupados, con un 100% de ocupación. En contraste, las naves industriales tienen un nivel de ocupación del 25%.

Por otro lado, el sector comercial muestra un 86% de ocupación, mientras que el de oficinas registra un 20%.

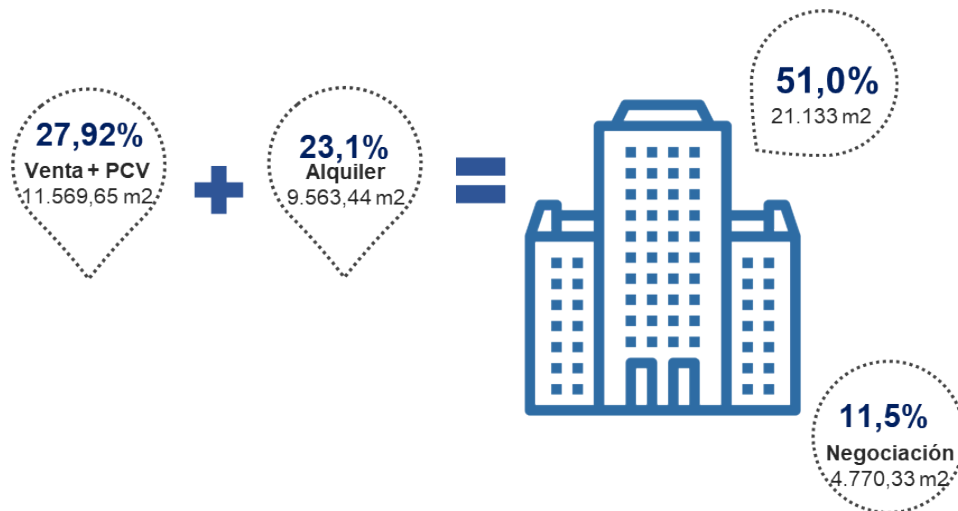
Como resultado, la ocupación total de las áreas arrendables del Fondo de Desarrollo es del 51,0%, dejando un 49% de disponibilidad, dentro del cual un 11,5% está actualmente en proceso de negociación.

A continuación, se adjunta una imagen que ilustra la ocupación por sector y la ocupación global:

## Colocación por sector



## Disponibilidad, colocación y venta áreas arrendables



Las ofertas que se encuentran en negociación y/o firmas son espacios cuya colocación final dependerá de la llegada a términos de común acuerdo entre las partes y un exitoso cierre del proceso.

En colaboración con la empresa comercializadora, la administración llevará a cabo la colocación estratégica de áreas para

arrendamiento. Paralelamente, se continuará desarrollando la propuesta de paquetes de inversión atractivos, con la finalidad de comercializarlos en el mercado, aprovechando las herramientas, estrategias y contactos de la empresa especializada. La estrategia se enfoca en no solo maximizar el valor de los activos del fondo, sino también en inyectar liquidez mediante la presentación de propuestas competitivas y

atractivas. Estas propuestas serán meticulosamente diseñadas para resultar de interés tanto para inversores individuales como institucionales.

Estos paquetes de inversión podrán comprender una combinación diversificada de propiedades comerciales, oficinas e industriales, con el objetivo de adaptar la oferta a las necesidades y

preferencias de posibles compradores, buscando así una mayor versatilidad y atractivo en el mercado.

Como último punto de este apartado, se debe indicar que se espera ejecutar durante el primer trimestre de 2024 las ventas correspondientes al espacio de Ofibodega C1 del Edificio C, así como el local comercial F14 del Edificio F.

## Ventas:

En el periodo comprendido entre 2022 y 2023, se realizaron ventas de espacios en los sectores industrial y comercial, alcanzando un monto de \$5.4 millones, para un total vendido de \$15.08 millones.

Se proyecta que durante el segundo trimestre de 2024 se concrete la ejecución de las promesas de compraventa firmadas para los espacios

designados como C1 en el Edificio C, así como el local comercial F14 en el Edificio F. Estas transacciones, originalmente programadas para el primer trimestre, han experimentado un retraso debido a que los interesados aún se encuentran en proceso de obtención de crédito bancario.

A continuación, el detalle de ventas durante ese periodo:

### Detalle de las ventas efectuadas 2022-2024

Sector	Ubicación	Tipo	M <sup>2</sup> vendidos	Fecha venta	Precio
<b>Ofibodega</b>	C3-C6	Edificio C (Industrial)	1.851,16	10/08/2022	\$1.749.040,00
<b>Comercial</b>	L-06	Edificio F (Comercio)	106,29	10/08/2022	\$225.960,00
<b>Comercial</b>	G-01	Edificio G (Comercio)	230,06	19/01/2023	\$586.653,00
<b>Comercial</b>	G-02	Edificio G (Comercio)	311,90	20/04/2023	\$790.000,00
<b>Ofibodega</b>	C07	Edificio C (Industrial)	871,24	20/07/2023	\$817.000,00
<b>Ofibodega</b>	C02	Edificio C (Industrial)	747,43	27/07/2023	\$982.000,00
<b>Comercial</b>	F-16	Edificio F (Comercio)	106,29	22/12/2023	\$278.500,00



## Aspectos Financieros:

Como se ha mencionado en informes anteriores las condiciones proyectadas en un inicio han variado respecto al panorama real, los esfuerzos por sobrellevar el proyecto de acuerdo con las estimaciones planteadas en prospecto han sido reiterativos; aplicando estrategias inmediatas que contengan el gasto operativo y financiero, a la vez de impulsar mecanismos propicios para la atracción de nuevos clientes para el arrendamiento y venta de los espacios que componen el parque.

Para el trimestre en estudio, no hubo alteraciones en la cartera de inquilinos. De igual manera, no ocurrieron salidas por ventas.

En materia de gastos, el pasado 16 de febrero de 2024 el Banco acreedor aprobó nuevas condiciones al Fondo de Desarrollo ligadas a variaciones en tasa, periodo de gracia y ajustes condicionados en pagos por responsabilidad (liberación de fincas). Dichos cambios se detallan en el apartado "Deuda Bancaria" del presente documento.

Seguidamente, se muestra el detalle de la situación financiera actual del fondo y se analizan posibles escenarios basados en supuestos de colocación, tendencia esperada del gasto operativo y financiero, y eventuales cierres anticipados.

### Detalle de inquilinos

Contratos	Sector	Renta (neto)	m <sup>2</sup>
1	Local comercial	\$4 301,07	230,89 m <sup>2</sup>
2	Local comercial	\$2 734,50	161,10 m <sup>2</sup>
3	Local comercial	\$1 890,63	106,29 m <sup>2</sup>
4	Local comercial	\$1 650,00	106,29 m <sup>2</sup>
5	Local comercial	\$2 156,14	104,29 m <sup>2</sup>
6	Local comercial	\$4 578,68	299,26 m <sup>2</sup>
7	Local comercial	\$2 734,50	161,10 m <sup>2</sup>
8	Local comercial	\$2 734,50	161,10 m <sup>2</sup>
9	Bodega	\$5 740,44	743,58 m <sup>2</sup>
10	Bodega	\$20 069,56	3 649,01 m <sup>2</sup>
11	Local comercial	\$1 890,63	106,29 m <sup>2</sup>
12	Local comercial	\$5 398,00	316,87 m <sup>2</sup>
13	Local comercial	\$2 125,80	106,29 m <sup>2</sup>
14	Local comercial	\$3 046,08	212,58 m <sup>2</sup>
<b>Total rentas y metros cuadrados</b>		<b>\$61 050,53</b>	<b>6 464,94 m<sup>2</sup></b>

Nota: Elaboración propia. Fuente: Reportes distribución y listado de alquileres (módulo inmobiliario/Safinet) corte 31/03/2024.

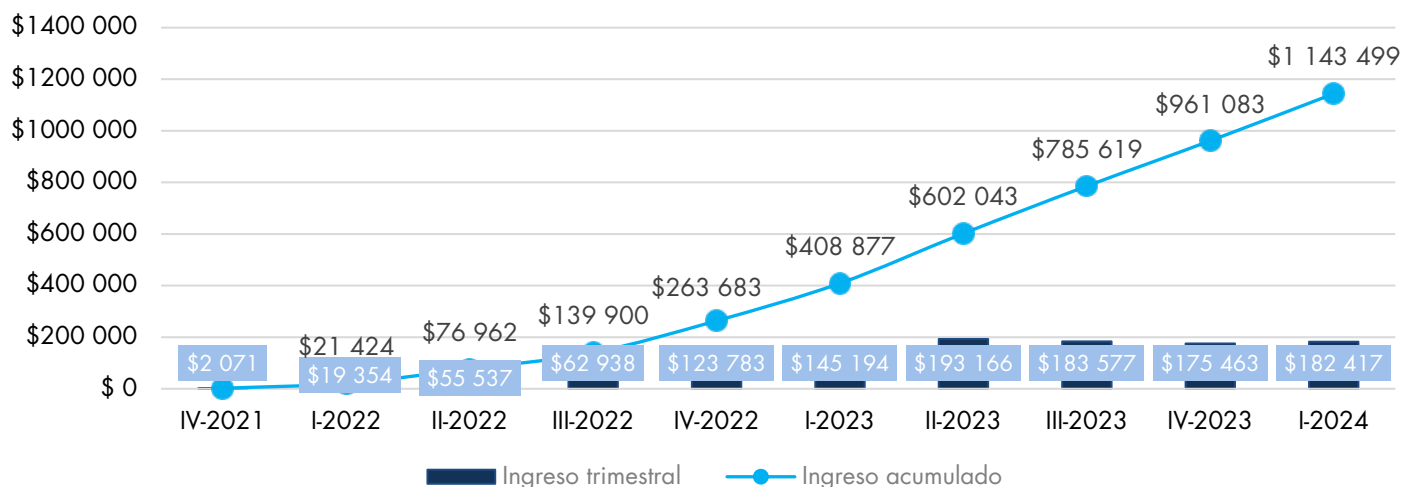
\*Área registro 391,05 m<sup>2</sup>.

En cuanto al comportamiento acumulado y trimestral, el fondo ha registrado un total de USD\$ 1.143.499; de los cuales USD\$.182.417 corresponden al primer trimestre de 2024.

Destacar que al momento del análisis, el proyecto mantiene cuentas por cobrar por un valor de USD\$ 203.704, lo que representa un 17,81% del total de ingresos por alquiler.

El siguiente gráfico presenta la tendencia trimestral y acumulada de los ingresos por arrendamiento, generando un ligero repunte para el primer trimestre de 4,0% respecto al trimestre anterior:

### Comportamiento trimestral y acumulado. (Ingresos por arrendamiento)



Nota: Elaboración propia. Fuente: Balances de comprobación, sistema contabilidad.

Referente a las ventas, el fondo dispone de tres (3) documentos formalizados, de los cuales uno (1) se encuentra en estado de promesa de compraventa y dos (2) restantes mediante opción de compra. En caso de concretarse la venta de estos espacios, generaría un ingreso aproximado a los USD\$ 1,64 millones de dólares.

A continuación, se detallan los espacios que se encuentran en negociación y se espera concretar su venta en el corto plazo.

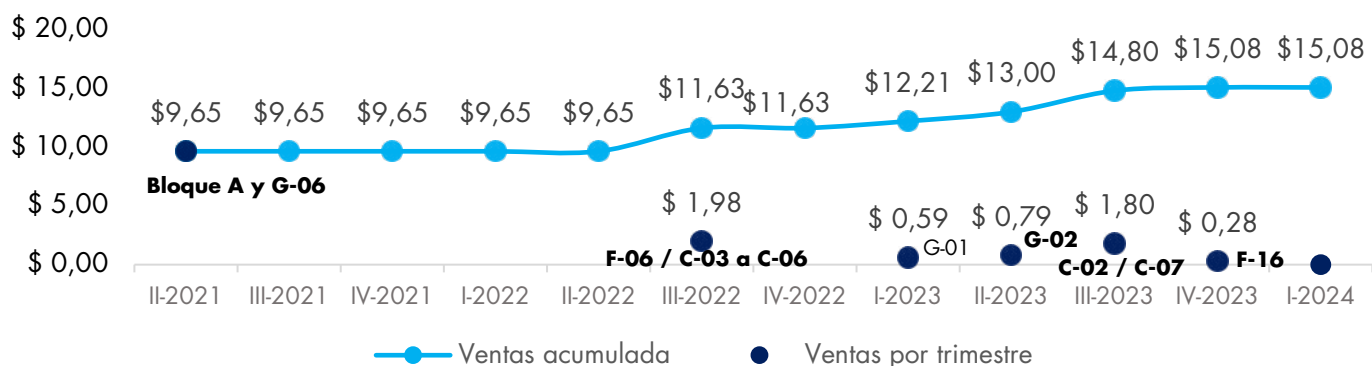
## Promesas y opciones concretadas.

N°	Finca	Ubicación	Tipo	Documento	Metros	Precio
1	C-01	Edificio C	Industria	Promesa	743,58	\$929 475,00
2	F-14	Edificio F	Comercio	Opción	106,29	\$282 000,00
3	F-10	Edificio F	Comercio	Opción	161,10	\$427 000,00
<b>Total</b>					<b>1 010,97 m<sup>2</sup></b>	<b>\$1 638 475,00</b>

Nota: Elaboración propia. Fuente: Auxiliares internos Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos PEL.

Respecto a los ingresos totales generados producto de las salidas de activos fijos, el proyecto ha realizado siete (7) paquetes de ventas, compuestos de siete (7) espacios de bodegas (Bloque A, C-02, C-03, C-04, C-05, C-06 y C-07), cuatro (4) del sector comercial (F-06, F-16, G-01 y G-02) y un piso de oficinas (G-06), para un valor total de USD\$15.079.953.

## Comportamiento trimestral y acumulado de ingresos por venta. (Datos en millones de dólares)



Nota: Elaboración propia. Fuente: Auxiliares internos Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos PEL.

## Liquidez al fondo:

Al 31 de marzo de 2024 el fondo dispone de los siguientes saldos líquidos:

### Liquidez al corte.

Detalle	Monto
Cuenta corriente dólares	\$63.075,49
Cuenta corriente colones	\$125,52
Inversiones	\$1.088.955,99
<b>Saldos al 31-03-2024</b>	<b>\$1.152.157,00</b>

Nota: Elaboración propia. Fuente: Intranet y BCR Histórico, movimientos detallados por cuenta al 31-03-2024.



De la liquidez mostrada, deben descontarse pasivos producto de señales de trato, TIA's y depósitos en garantía, los cuales suman un total de USD\$163.805,39, para un saldo líquido final de USD\$988.351,61.

### Análisis de capital de trabajo:

Con el fin de evaluar la capacidad del capital de trabajo del proyecto para lo que resta el 2024, se procede con la incorporación de los siguientes supuestos:

#### Ingresos:

- De la liquidez menciona en el apartado anterior (USD\$.988.351,61), se deduce la suma de USD\$ 200.000,00; monto el cual atribuye a los próximos avances por la deuda que mantiene el fondo ante la constructora
- Para las ventas se consideran solamente las que ostentan con un documento formal firmado (promesa u opción de compra), siendo este el punto esencial en el análisis, a razón que se ejecuta dos ejercicios de cierre, uno con y otro sin ventas para el 2024.
- Seguido se procede a proyectar de manera lineal los ingresos por rentas hasta diciembre 2024, tomando como referencia el total de alquileres al corte de marzo según contratos por un valor de USD\$61.050,53, aplicando sobre dicho monto un porcentaje de 31% para las cuentas por cobrar y un 21% como saldos recuperados según tendencia.

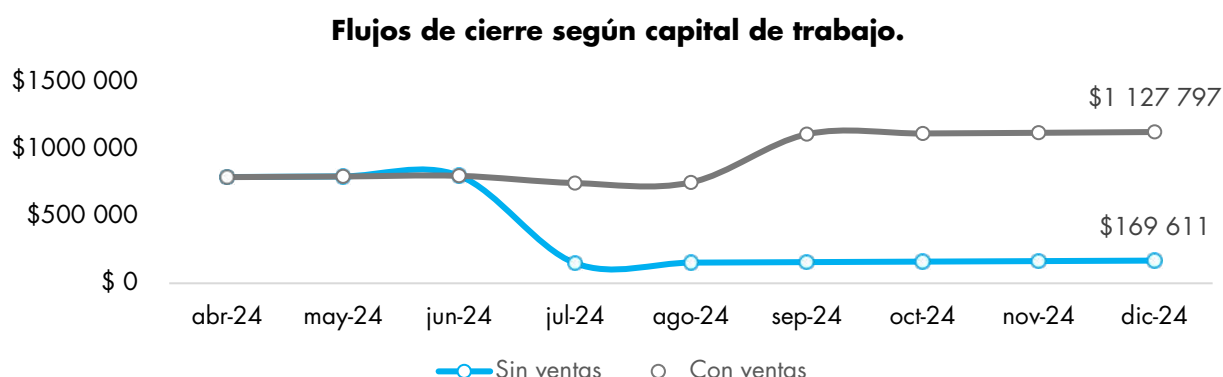
- Se incluye la proyección de ingresos por intereses ganados, aplicando una tasa conservadora lineal del 2,1%.

#### Egresos:

- Se omite proyecciones de mejoras.
- Para los gastos operativos se incluye el promedio de los últimos doce meses.
- Se incorpora los cargos por intereses bancarios cálculos conforme la deuda actual por USD\$21 619.307.
- Estimación de amortización del 50% como peso de responsabilidad para las ventas que ostentan de promesas u opción firmada.
- Cargas fiscales del 12% y 13% sobre los ingresos por alquiler (no se considera impuestos sobre las ganancias por ventas, producto que a la fecha el fondo dispone de "créditos fiscales" producidos de las ventas generadas en el tercer trimestre del 2023).

#### Resultados en flujos de cierre inmediatos:

Una vez aplicados los supuestos en mención, los resultados de cierre indican que la capacidad actual con o sin ventas en conjunto con la continuidad de ingresos por alquiler, proporciona un cierre por arriba de USD\$ 0,00 para el 2024; sin embargo, exponen la necesidad de ejecutar ventas con el fin de procurar la permanencia del fondo para el año siguiente. Notar el gráfico anexo el cual evidencia lo comentado:



Nota: Elaboración propia. Fuente: Auxiliares internos Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos PEL.

## Egresos al 31 de marzo de 2024:

Al cierre del primer trimestre del 2024, el fondo ha desembolsado la suma de USD\$58.283.070; representando un 87,0% de los egresos proyectados en prospecto, seguido el detalle:

### Detalle de egresos.

Detalle	Ejecutado
Terreno	\$20 000 000
Costos directos	\$25 726 799
Mejoras	\$817 235
Costos indirectos	\$2 576 849
Gastos	\$9 162 188
<b>Total</b>	<b>\$58 283 070</b>

Nota: Elaboración propia. Fuente: Información interna Fondo de Inv. de Desarrollo de Proyectos

Dentro de los hechos relevantes al corte en estudio, se destaca el segundo avance de pago por USD\$100.000,00 por parte del Fondo de Desarrollo a la Constructora Volio y Trejos

Asociados S.A., esto con relación a la factura n° 1017, la cual se encuentra registrada en el pasivo, pasando la deuda de USD\$782.282,00 a USD\$682.282,00.

### Pasivos:

Al cierre de marzo de 2024, el nivel de endeudamiento del fondo es de 53,3%, para un monto de USD\$24,0 millones de dólares,

representado un 9,5% el pasivo circulante y un 90,5% la deuda de largo plazo. A continuación, la distribución por cuenta:

## Detalles pasivos.

Corto plazo	Monto
TIA's	\$41.346
Proveedores	\$682.282
Con Instituciones Publicas	\$1.216.612
Cxp clientes/inquilinos PEL	\$34.670
Intereses por Pagar	\$291.860
Comisiones por Pagar	\$2.021
Alquileres Cobrados por Adelantado-dólar	\$10.457
<b>Total Corto plazo</b>	<b>\$2.279.248</b>

Largo plazo	Monto
Préstamo por pagar Op. BCR 5999724	\$21.619.307
Deposito en garantía Dólares	\$87.789
<b>Total Largo plazo</b>	<b>\$21.707.096</b>

<b>Pasivo Total</b>	<b>\$23.986.344</b>
---------------------	---------------------

Nota: Elaboración propia. Fuente: Balance comprobación al 31-03-2024.

### Descripción cuentas pasivos:

•TIA's: Son los montos pendientes de desembolsar por mejora establecidos en los contratos de arrendamiento por bloque A y piso G-06.

•Proveedores: Equivale al monto por avance de obra pendiente de pago por parte del fondo a la constructora Volio & Trejos.

•Con Instituciones Públicas: De forma mensual se registra una cuenta por cobrar relacionada a los impuestos al valor agregado y renta conforme a los ingresos por alquiler percibidos. Dentro de dicha suma se encuentra el impuesto diferido (USD\$ 1 200 349) producto de la plusvalía registrada el pasado 28 de julio de 2023.

•Cxp clientes/inquilinos PEL: Sumas por concepto de señal de trato de arrendamiento y sumas a favor de inquilinos con más de 90 días de haber

ingresado a las cuentas del fondo.

•Intereses por Pagar: Provisión diaria que realiza el fondo para afrontar de forma mensual los intereses por deuda bancaria.

•Comisiones por Pagar: Provisión diaria que realiza el fondo para afrontar al cierre de cada mes el gasto por comisión de administración.

•Alquileres Cobrados por Adelantado-dólar: Relacionado a los montos cobrados por adelantado según distribución.

•Préstamo por pagar Op. BCR 5999724: Financiamiento a largo plazo que mantiene el fondo ante el Banco de Costa Rica (Banco BCR).

•Deposito en Garantía dólares: Atribuye a las garantías de cumplimiento de los contratos de arrendamiento activos.

### Deuda Bancaria:

A continuación, se presenta el detalle de la operación de crédito del fondo, a la fecha el saldo

es por la suma de USD\$21,6 millones dólares. Seguido el detalle de la operación:

## Detalle operación crédito.

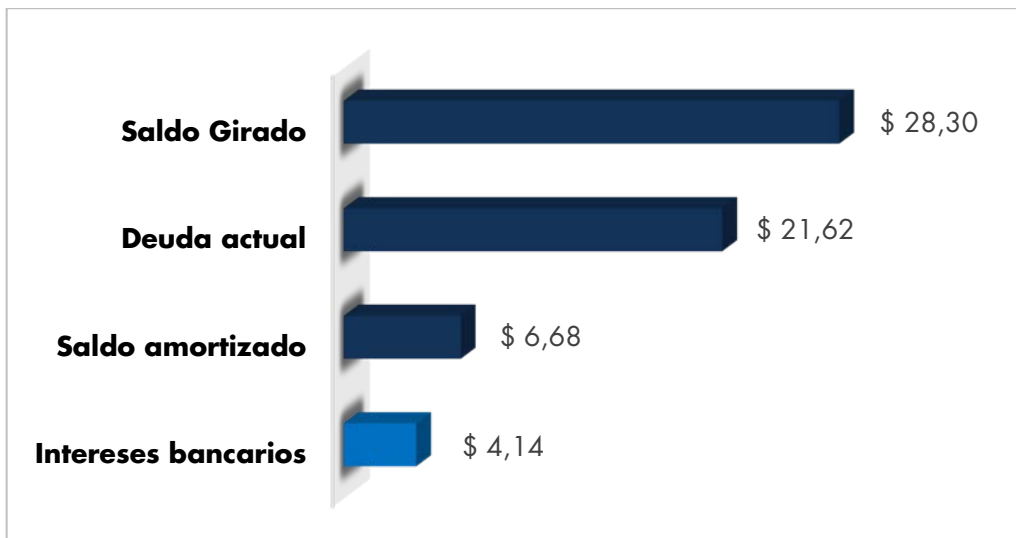
Detalle	Monto
<b>Aprobado</b>	\$28.400.000,00
<b>Girado</b>	\$28.302.308,55
<b>Por desembolsar</b>	\$97.691,45
<b>Amortizado a la fecha</b>	\$6.683.001,47
<b>Saldo actual</b>	<b>\$21.619.307,08</b>

Nota: Elaboración propia. Fuente: Auxiliares internos Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos PEL.

En línea con lo anterior, al 31 de marzo de 2024, el proyecto ha desembolsado por concepto de

intereses bancarios la suma de USD\$ 4.140.477; representando un 7,1% de los egresos totales según corte en estudio.

## Saldos operación de crédito. (Datos en millones de dólares)



Nota: Elaboración propia. Fuente: Auxiliares internos Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos PEL.

En lo que respecta a las condiciones contractuales del préstamo, el pasado 16 de febrero de 2024 las condiciones al contrato de crédito fueron

modificadas, generando cambios específicamente en la tasa, forma de pago y responsabilidad atribuible a la liberación de fincas.

La siguiente tabla evidencia el panorama anterior y actual del financiamiento:

### Condiciones crédito directo.

Condiciones	Anterior	Actual (A partir del 16/02/2024)
<b>Tipo de crédito</b>	Directo con desembolsos	Directo con desembolsos
<b>Monto aprobado</b>	\$28.400.000,00	\$28.400.000,00
<b>Plazo</b>	10 años	10 años
<b>Periodo de gracia</b>	46 meses (Fin: enero 2024)	64 meses (Fin: Jul 2025)
<b>Forma de pago</b>	Hasta el mes 46: Pago intereses mensuales vencidos.	Hasta el mes 64: Pago intereses semestrales vencidos.
	A partir del mes 47: Pago capital más intereses vencidos.	A partir del mes 65: Pago capital más intereses mensuales vencidos.
	Además, como parte de la forma de pago se tendrá los pagos recibidos por liberaciones de fincas filiales que serán aplicados a capital (responsabilidad 65%).	Además, como parte de la forma de pago se tendrá los pagos recibidos por liberaciones de fincas filiales que serán aplicados a capital (responsabilidad 65%).
<b>Responsabilidad</b>	Según avalúo BCR	↓ de 65% a 50% sobre las ventas hasta por USD\$ 3,1 millones durante 12 meses. Una vez superado el monto o bien el plazo otorgado, las ventas siguientes serán aplicadas bajo el 65% de responsabilidad.
<b>Tasa interés preferencial</b>	Fija: 7% primeros 12 meses. Mes 13 en adelante: SOFR 6 meses + 3%.	Fija: 6% primeros 12 meses. Mes 13 en adelante: SOFR 6 meses + 2,75%.

Nota: Elaboración propia. Fuente: Carta aceptación de condiciones del 14/02/2024.

## Evaluación comportamiento proyectado (Prospecto) versus real.

La finalidad del apartado es evidenciar el comportamiento de ingresos y egresos actuales del fondo respecto a las proyecciones de asamblea de inversionistas realizada en enero de

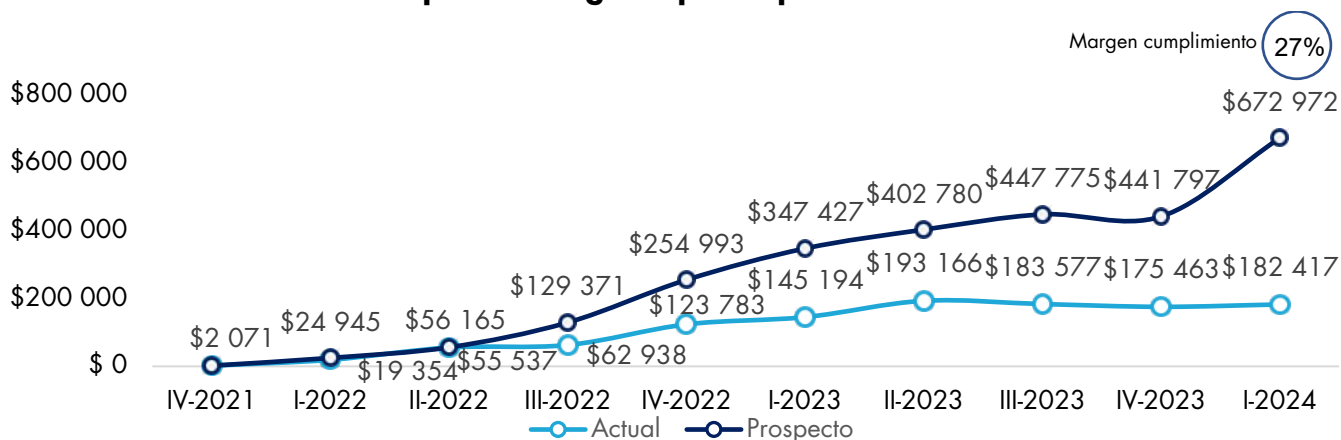
2022, permitiendo determinar el margen de cumplimiento del proyecto en comparación con las estimaciones planteadas.

Seguido el detalle:



## Comparativos ingresos por arrendamiento

### Comparativo ingreso por alquiler trimestral.



Nota: Elaboración propia. Fuente: Prospecto 13/03/2024 / Auxiliares internos – Fondo Inv. Des. Proyectos PEL.

Comparando las proyecciones de alquiler plasmadas en el prospecto versus el panorama actual, el comportamiento real para el primer trimestre de 2024 está por debajo a lo proyectado en USD\$ 490 555, para un margen de cumplimiento del 27%. Parte de las causas sustento de la diferencia en resultados son:

- La falta de oportunidad para el otorgamiento de TIA's; el fondo al no contar con liquidez suficiente para otorgar recursos a potenciales inquilinos para el acondicionamiento de espacios genera poco interés por parte de los clientes, desestimando oportunidades de colocación durante la etapa de negociación.

- Concesión de periodos de gracia, aplicando prorrogas de 1 a 2 meses debido a los atrasos en la adecuación y remodelación de áreas, siendo el principal obstáculo los tiempos de respuestas por tramitología ante entidades gubernamentales.

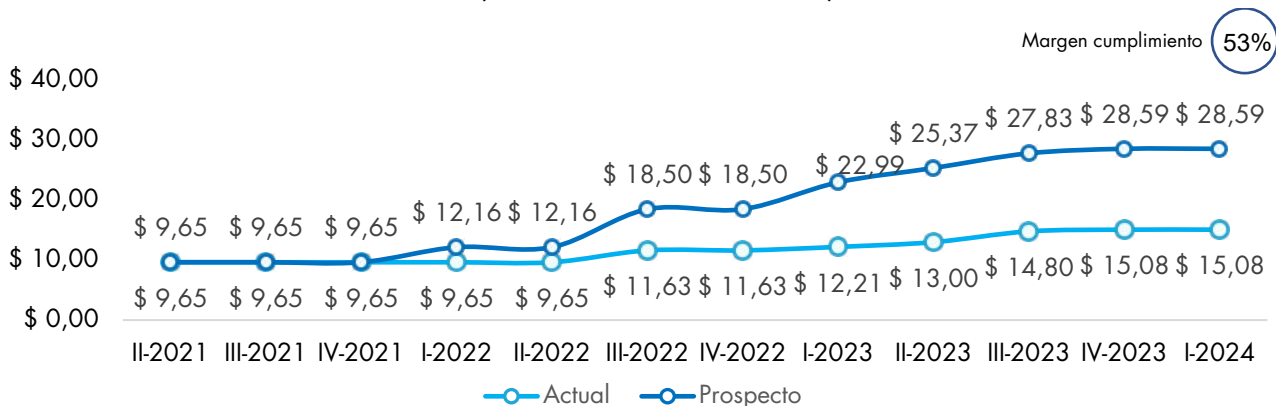
- Necesidad de la administración del proyecto de negociar rentas por metro cuadrado por debajo de las estimaciones debido a la competencia en el mercado, lo que reduce las oportunidades de mejora en el indicador.

- Poca demanda por espacios de oficina y flexible; limitando las oportunidades de generación de recursos.

## Comparativos ingresos por ventas:

### Comparativo acumulado ventas.

(Datos en millones de dólares)



Nota: Elaboración propia. Fuente: Prospecto 13/03/2024/ Auxiliares internos – Fondo Inv. Des. Proyectos PEL.

Con relación a las ventas, el fondo ha colocado un total de USD\$ 15,8 millones de dólares, para un margen de cumplimiento del 53% en comparación a las proyecciones de prospecto.

El mercado inmobiliario ha presentado desafíos para el fondo en términos de colocación de sus activos, la demanda por áreas de oficina ha sido limitada, siendo el Oficentro el de mayor disponibilidad de espacios en conjunto con el edificio B (espacio flexible). Los grandes retos que presenta el sector corporativo de oficinas, la alta

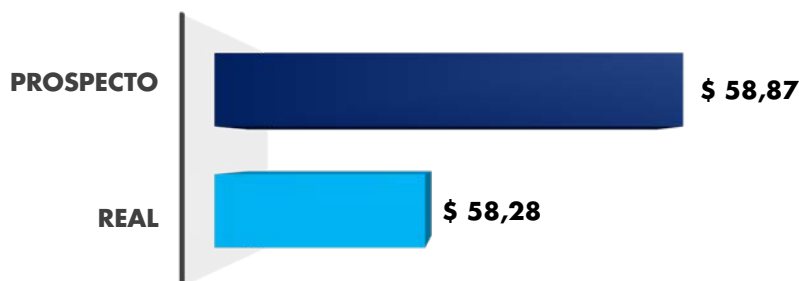
oferta de este tipo de inmuebles en el sector ha ralentizado la colocación de espacios del oficentro, factor que explica en gran medida la diferencia entre las proyecciones del fondo frente a la realidad de colocación presentada.

Cabe destacar que el proyecto ha mantenido una gestión activa para maximizar las ventas y lograr el cumplimiento de sus objetivos, se han realizado estrategias de marketing, manteniendo un dialogo constante con potenciales clientes, permitiendo a la administración afinar negociaciones con altas posibilidades de venta.

### Comparativos egresos:

#### Egresos acumulados al I Trimestre-2024.

(Datos en millones de dólares)



Nota: Elaboración propia. Fuente: Auxiliares internos Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos PEL.

Consideraciones: Para el acumulado de asamblea no se toma como base de suma el reembolso de participaciones, esto con el fin de realizar una comparación justa entre ambos indicadores.

Producto de los cambios en las condiciones de colocación, el equipo a cargo de la administración del fondo ha gestionado una serie de estrategias enfocadas en contener el gasto, permitiendo estar por debajo de lo proyectado en un 1,0% (USD\$ 0,59 millones de dólares). Tomar en cuenta que si el fondo mantiene un ritmo de colocación similar a trimestres anteriores, el gasto real presentará mayor aumento con respecto al proyectado, dada las cargas financieras y mantenimiento de espacios disponibles.

### Evaluación del flujo proyectado.

#### Supuestos

Para la elaboración de flujo financiero proyectado se toma como punto inicial la liquidez al cierre de marzo de 2024, se actualiza la estructura futura de ingresos por ventas utilizando como respaldo documentos (promesas y opciones) formales debidamente firmados; además de la tendencia por colocación real, incluyendo dentro de las estimaciones de colocación la ocupación de

espacios disponibles (alquiler) según comportamiento de la demanda en el inmueble y se actualiza los egresos operativos y financieros. A continuación, el detalle de supuestos:

### Estructura de ingresos

a. Recursos líquidos al corte: Al cierre de marzo de 2024 el fondo mantiene un saldo disponible de USD\$ 1 152 157,00 (antes de señales, TIA's y depósitos en garantía), distribuidos de la siguiente forma:

- Cuentas corrientes (\$ - ): USD\$ 63 201,01
- Inversiones a la vista: USD\$ 1 088 955,99

b. Ventas: En primer lugar, se gestionan todas aquellas que cuenten con un acuerdo formal entre las partes (promesa u opción), seguido de los paquetes en negociación con altas probabilidades de cierre exitoso y finalmente los espacios con menor demanda. Seguido la tabla de colocación:

### Flujo de ventas anual. (Datos en millones de dólares)

Sector	Edificio	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Total
Comercio	Edificio F	\$0,71	\$6,49	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	<b>\$7,20</b>
Oficinas	Edificio G	\$0,00	\$0,00	\$4,65	\$3,07	\$1,49	\$3,07	<b>\$12,28</b>
Bodegas	Edificio C	\$0,93	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	<b>\$0,93</b>
Bodegas	Edificio E	\$0,00	\$12,64	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	<b>\$12,64</b>
Espacio Flexible	Edificio B	\$0,00	\$0,00	\$9,71	\$0,00	\$0,00	\$0,00	<b>\$9,71</b>
Parqueos	Edificio D	\$0,00	\$3,51	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	<b>\$3,51</b>
<b>Total</b>		<b>\$1,64</b>	<b>\$22,65</b>	<b>\$14,36</b>	<b>\$3,07</b>	<b>\$1,49</b>	<b>\$3,07</b>	<b>\$46,28</b>

Nota: Elaboración propia. Fuente: Proyecciones Fondo de Inv. de Desarrollo de Proyectos PEL.

Con base en la tabla anterior, durante el 2024 se estima necesario concretar ventas por un valor total de ingresos de USD\$ 1,64 millones, el cual permita al fondo afrontar obligaciones con proveedores y banco.

Del monto requerido, actualmente se han firmado a través de opciones u promesas un total de USD\$ 1,64 millones correspondientes a los espacios F-14, F-10 y C-01, espacios los cuales es necesaria su realización para el año en curso.

c. Alquileres: Se realiza la proyección de ingresos por arrendamiento de acuerdo con los contratos activos, incluyendo en el corto plazo los que se encuentran en periodo de gracia, incorporando estimaciones de renta en el mediano plazo para

los espacios actualmente desocupados.

En un panorama general del fondo, las proyecciones de ingresos por arrendamiento rondan una suma cercana a los USD\$ 2,81 millones (cifra sujeta al cumplimiento del panorama proyectado por alquiler).

Debido a las condiciones inmobiliarias actuales, se proyectan ingresos por arrendamiento de forma lineal, omitiendo aumentos contractuales en el ejercicio. Seguido la distribución por edificio:



## Flujo de rentas anual.

(Datos en miles de dólares)

Sector	Edificio	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Total
Comercio	Edificio F	\$306,23	\$80,71	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	<b>\$386,94</b>
Oficinas	Edificio G	\$0,00	\$95,16	\$298,38	\$237,24	\$246,81	\$47,58	<b>\$925,18</b>
Bodegas	Edificio C	\$17,22	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	<b>\$17,22</b>
Bodegas	Edificio E	\$309,69	\$283,10	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	<b>\$592,79</b>
Espacio Flexible	Edificio B	\$75,26	\$903,06	\$225,77	\$0,00	\$0,00	\$0,00	<b>\$1 204,08</b>
Parqueos	Edificio D	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	<b>\$0,00</b>
<b>Total</b>		<b>\$525,74</b>	<b>\$708,40</b>	<b>\$1 362,04</b>	<b>\$524,15</b>	<b>\$237,24</b>	<b>\$246,81</b>	<b>\$47,58</b>
<b>Cuentas por cobrar</b>								<b>-\$312,62</b>
<b>Total arrendamiento</b>								<b>\$2 813,60</b>

Nota: Elaboración propia. Fuente: Proyecciones Fondo de Inv. de Desarrollo de Proyectos PEL.

d. Intereses ganados: Se calcula una tasa anual promedio de 2,10% sobre los flujos líquidos del fondo.

e. Cuentas por cobrar: Conforme a la tendencia proyectada de arrendamiento, se asigna un margen del 31% en atraso por periodo.

f. Recuperación cuentas por cobrar: Según tendencia, la recuperación de cuentas se proyecta alrededor de 68% de los saldos por cobrar, aplicados un mes posterior a su registro en cobro.

### Estructura de egresos:

Dadas las condiciones actuales, se plasma en el flujo de forma periódica salidas de efectivo con el fin de afrontar gastos operativos, tales como: intereses por la factura pendiente de pago para la constructora Volio y Trejos, seguros, mejoras, calificación de riesgo, correduría, comercialización, honorarios de administración

SAFI, honorarios valuación, impuestos bienes inmuebles y servicios municipales, honorarios asesor legal, cuota de mantenimiento, servicios públicos, asamblea (no recurrente), intereses crédito directo, impuestos sobre las ganancias, renta e IVA, amortización ordinaria (a partir de julio 2025) y amortización por venta según responsabilidad asignada para liberación de fincas.

Adicional a las partidas recurrentes, el fondo mantiene cuentas por pagar de TIA's por USD\$ 41 346,12 (Piasa y Cartonera) y una factura por avance de UD\$ 682 282,00 (Constructora Volio y Trejos).

### Flujo proyectado cierre 2030:

De acuerdo con los supuestos antes indicados; a continuación, se refleja el comportamiento en los flujos de cierre anuales:

## Flujo de caja proyectado, cierre 2030.

(Datos en millones de dólares)

Mes	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Alquiler	\$2,81	\$0,67	\$1,24	\$0,42	\$0,21	\$0,22	\$0,05	\$0,00
Venta	\$46,28	\$1,64	\$22,65	\$14,36	\$3,07	\$1,49	\$3,07	\$0,00
Otros ing.*	\$2,59	\$1,04	\$0,04	\$0,20	\$0,31	\$0,39	\$0,49	\$0,13
<b>Total Ingresos</b>	<b>\$51,68</b>	<b>\$3,35</b>	<b>\$23,93</b>	<b>\$14,98</b>	<b>\$3,59</b>	<b>\$2,10</b>	<b>\$3,61</b>	<b>\$0,13</b>
Fact Volio	\$0,68	\$0,20	\$0,48	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Int. Banco	\$2,75	\$0,66	\$1,90	\$0,20	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Amort. Ord.	\$0,55	\$0,00	\$0,41	\$0,14	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Amort x venta	\$21,07	\$0,75	\$14,72	\$5,59	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Imp. Renta	\$0,68	\$0,13	\$0,30	\$0,13	\$0,05	\$0,05	\$0,02	\$0,00
Otros egres.+	\$3,60	\$0,61	\$1,13	\$0,79	\$0,38	\$0,30	\$0,34	\$0,05
<b>Total egresos</b>	<b>\$29,33</b>	<b>\$2,35</b>	<b>\$18,95</b>	<b>\$6,85</b>	<b>\$0,43</b>	<b>\$0,35</b>	<b>\$0,36</b>	<b>\$0,05</b>
<b>Flujo fin</b>	<b>\$22,35</b>	<b>\$1,00</b>	<b>\$5,97</b>	<b>\$14,11</b>	<b>\$17,27</b>	<b>\$19,02</b>	<b>\$22,27</b>	<b>\$22,35</b>

Nota: Elaboración propia. Fuente: Proyecciones Fondo de Inv. de Desarrollo de Proyectos PEL.

\* Corresponde a los saldos disponibles del fondo al 31-03-2024 e ingresos por intereses ganados de cada periodo.

+ Relacionado a partidas del presupuesto, tales como: TIA's, intereses mora Volio, seguros, mejoras, calificación riesgo, correduría, comercialización, honorarios SAFI, honorario valuador, impuestos bienes inmuebles, impuesto renta, asesoría legal, administración condominio, asambleas y servicios públicos.

Según el flujo de caja evidenciado, en el tanto se mantengan las condiciones por colocación de ventas y arrendamientos, además de continuar con estrategias de contención del gasto; la liquidez al cierre del segundo trimestre de 2030 después de egresos operativos, amortización de deuda y pago de obligaciones tributarias, se estima en USD\$22,35 millones de dólares, para una ganancia proyectada de USD\$ 1,15 millones de dólares.

### Rendimiento:

De mantenerse a través del tiempo las condiciones antes mostradas, la ganancia puede rondar los USD\$1.148.048,88; para un valor ajustado por periodo (10 años) de USD\$114.804,89, implicando una distribución por participación de USD\$54,15 para un rendimiento proyectado de 0,55%.

### Resumen de resultados.



Nota: Elaboración propia. Fuente: Proyecciones Fondo de Inv. de Desarrollo de Proyectos PEL.



## Efecto en rendimiento: Conforme cierres anticipados y variaciones en precios de venta.

Manteniendo como base las proyecciones actuales para efectos de evaluar resultados en rentabilidad según reducción del plazo de vida del fondo y variaciones al alza o baja en los precios de venta, seguido se detalla los resultados:

## Supuestos aplicados:

- a) Cierre de proyecto en tres diferentes años, estimados en marzo 2026, 2028 y 2030.
- b) Ajustes  $\pm 3,0\%$  respecto al precio de venta base proyectado (USD\$ 46,28 millones) aplicado a espacios en negociación y disponibles. Ver la siguiente tabla:

### Precios de venta según variación.

(Datos en millones de dólares)

Edificio	-9,0%	-6,0%	-3,0%	0,0%	3,0%	6,0%	9,0%
Edificio B (Bodegas)	\$8,836	\$9,128	\$9,419	\$9,710	\$10,002	\$10,293	\$10,584
Edificio C (Bodegas)	\$0,929	\$0,929	\$0,929	\$0,929	\$0,929	\$0,929	\$0,929
Edificio D (Parqueos)	\$3,197	\$3,302	\$3,407	\$3,513	\$3,618	\$3,724	\$3,829
Edificio E (bodegas)	\$11,506	\$11,886	\$12,265	\$12,644	\$13,024	\$13,403	\$13,782
Edificio F (Comercial)	\$6,553	\$6,769	\$6,985	\$7,201	\$7,417	\$7,633	\$7,849
Edificio G (Oficinas)	\$11,174	\$11,542	\$11,911	\$12,279	\$12,647	\$13,016	\$13,384
<b>Total</b>	<b>\$42,195</b>	<b>\$43,556</b>	<b>\$44,916</b>	<b>\$46,277</b>	<b>\$47,637</b>	<b>\$48,997</b>	<b>\$50,358</b>

Nota: Elaboración propia. Fuente: Proyecciones Fondo de Inv. de Desarrollo de Proyectos PEL.

Utilizando las proyecciones actuales (Abr.2024 hasta Mar.2030) como punto de partida, se procede a ejecutar las variables de cierre anticipado y ajustes en el valor de venta  $\pm 3,0\%$

según el precio referencia de la tabla anterior, tanto para espacios disponibles como en negociación, generando los siguientes efectos:

### Comportamiento flujos acumulados según precio de venta y fecha de cierre.

% precio	-9,0%	-6,0%	-3,0%	0,0%	3,0%	6,0%	9,0%
2030	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
2028	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
2026	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

Nota: Elaboración propia. Fuente: Proyecciones Fondo de Inv. de Desarrollo de Proyectos PEL.

Bajo los escenarios de un eventual cambio en los precios de venta tanto en aumento como en disminución, los resultados en los flujos de cierre mensual para cada periodo en estudio se proyectan positivos, esto en el tanto el comportamiento de colocación, estructura de ingresos y tendencia del gasto se mantenga según

escenarios.

Tomar en cuenta que la imagen de flujos anterior refleja únicamente la oportunidad de continuidad del negocio; siendo este un enlace para abordar los resultados de rendimiento que se explican en las siguientes tablas:

## Rendimiento proyectado según precio de venta y fecha de cierre.

% precio	-9,0%	-6,0%	-3,0%	0,0%	3,0%	6,0%	9,0%
2030	-1,27%	-0,66%	-0,06%	0,54%	1,14%	1,73%	2,33%
2028	-1,86%	-1,13%	-0,41%	0,31%	1,02%	1,74%	2,45%
2026	-2,54%	-1,59%	-0,64%	0,30%	1,23%	2,17%	3,10%

Nota: Elaboración propia. Fuente: Proyecciones Fondo de Inv. de Desarrollo de Proyectos PEL.

## Ganancia proyectada según precio de venta y fecha de cierre.

(Datos en millones de dólares)

% precio	-9,0%	-6,0%	-3,0%	0,0%	3,0%	6,0%	9,0%
2030	-\$2,696	-\$1,406	-\$0,121	\$1,148	\$2,414	\$3,678	\$4,940
2028	-\$3,160	-\$1,924	-\$0,692	\$0,524	\$1,738	\$2,950	\$4,159
2026	-\$3,227	-\$2,022	-\$0,819	\$0,380	\$1,570	\$2,758	\$3,944

Nota: Elaboración propia. Fuente: Proyecciones Fondo de Inv. de Desarrollo de Proyectos PEL.

Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. Las proyecciones aquí presentadas se basan en supuestos que podrían no materializarse y se encuentran sujetos a las acciones de agentes externos fuera del control o gestión de BCR SAFI, incluyéndose únicamente como referencia sin que se pretenda de ninguna forma garantizar o predecir rendimientos futuros.

Según los escenarios presentados, los rendimientos de los periodos proyectados (2026, 2028 y 2030) son iguales o superiores a 0,0% en el tanto las ventas se realicen a precios iguales o superiores al monto base (USD\$ 46,28 millones).

Es decir, las oportunidades de ganancias pueden materializarse en el tanto sigan concretándose colocaciones de activos a precios superiores a las estimaciones del flujo base (abril 2024) presentado.

De generarse ventas por encima del precio base proyectado, sumado a posibles adelantos en el vencimiento del plazo del fondo, permitiría al fondo concretar rendimientos que según resultados de los ejercicios financieros puedan oscilar entre 1,14% a 3,10%.

En conclusión, los beneficios en rentabilidad están sujetos a factores relevantes como los plazos de

alquiler y venta, negociación efectiva de espacios y métodos aplicados de contención del gasto; variables que a la fecha son objeto de seguimiento por parte de la administración, teniendo como objetivo principal el salvaguardar los intereses de los inversionistas.

Por último, el equipo a cargo del proyecto continúa con la labor trascendental de gestionar activamente posibles ventas, para evitar situaciones complejas con la liquidez del fondo en el corto y largo plazo.

## ASPECTOS TÉCNICOS:

En los aspectos técnicos del proyecto, actualmente el proyecto se encuentra en su etapa final de cierre constructivo, quedando únicamente como parte de las gestiones, la necesidad de contar con un informe técnico de inspección de seguridad estructural por parte del cuerpo de bomberos.

Este informe busca garantizar el cumplimiento de las normativas de seguridad contra incendios y otros riesgos relacionados.

El cuerpo de Bomberos realizó una primera visita, en la cual se realizaron observaciones que hay subsanar. Para obtener la aprobación final, es necesario presentar la documentación, solicitar la inspección de la institución, corregir observaciones y finalmente la emisión del informe técnico. Actualmente, el parque se encuentra en la etapa de finalización de la subsanación de las observaciones, sin costo para el fondo, con el objetivo de dar el cierre definitivo al proyecto en relación al cuerpo de bomberos.

Con relación a los accesos del proyecto, también se encuentra en proceso de aprobación final, esto se debe a que el diseño original del proyecto contemplaba accesos que estaban alineados con la futura ampliación de la radial 147.

Dado que el proyecto de ampliación de la ruta 147 se encuentra en espera, la aprobación final también se ha detenido. Por lo tanto, la administración está considerando dos alternativas:

- Continuar con el proceso y esperar la aprobación de los diseños presentados, los cuales están diseñados en función de la ampliación de la radial 147. Sin embargo, es importante destacar que la aprobación de estos accesos es incierta, ya que no tiene certeza del momento en que se llevará a cabo la ampliación de la radial.
- Dado que no hay claridad sobre la realización de la ampliación, se plantea la posibilidad de ajustar los diseños y planos constructivos para adaptarlos a la carretera actual y a lo que ya ha sido construido. Esto permitiría avanzar con el proceso de trámite de manera más segura, por lo que se ha iniciado un proceso de cotización para llevar a cabo un análisis de tiempo y costo que permita determinar la

viabilidad de adaptar el diseño del parque a la carretera actualmente construida que se encuentra al frente del proyecto.

## **RIESGO:**

La gestión del fondo sigue de cerca la evolución de los riesgos identificados, ajustando su estrategia de mitigación según sea necesario.

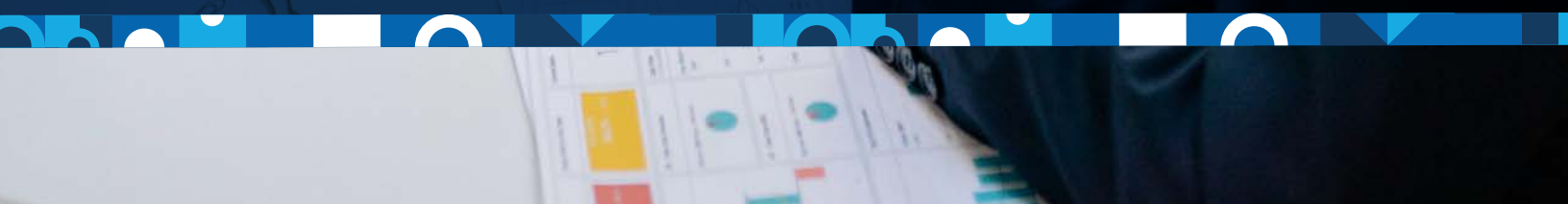
Además, es fundamental resaltar que la Jefatura de Riesgo y Control Normativo del fondo realiza un seguimiento trimestral de los riesgos mencionados y emite un criterio al respecto. Este departamento se encarga de analizar y evaluar constantemente la exposición del fondo a los distintos riesgos identificados, así como de monitorear las medidas de mitigación implementadas.

## **CONCLUSIÓN:**

Este Informe ofrece una revisión detallada del progreso alcanzado entre enero y marzo de 2024, destacando tanto los hitos logrados como las gestiones estratégicas realizadas durante este período. Se hace hincapié en la adaptación constante de las estrategias comerciales y financieras a las cambiantes dinámicas del mercado, respaldada por un análisis de mercado y la evaluación de escenarios financieros. Estas acciones se han llevado a cabo con el objetivo de garantizar la estabilidad financiera del Fondo de Desarrollo.



# Actualidad Económica Nacional e Internacional



## Coyuntura internacional

En su más reciente actualización del Informe preliminar de perspectivas económicas, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) estimó una mejora en el crecimiento de la actividad económica mundial en el 2024, sustentada en la flexibilización de la política monetaria en la mayoría de los países y en la recuperación de los ingresos reales. Según la OCDE, el PIB mundial crecería 2,9% este año, una revisión al alza respecto a la estimación previa de noviembre de 2023 (2,7%); en tanto para el 2025, la estimación se mantuvo en 3,0%. Además, la OCDE señaló en su informe, que la disminución de los efectos de los choques de oferta y el enfriamiento de las presiones en la demanda, deberían permitir que tanto la inflación general como la subyacente se desaceleren en la mayoría de los países. En particular, las previsiones apuntan a que la actividad económica en Estados Unidos se ubique en 2,1% y 1,7% durante el 2024 y 2025, respectivamente. Para este año, se estima una mejora de 0,6 p.p. respecto a la estimación previa, ya que se prevé condiciones financieras más favorables. Por su parte, la OCDE revisó a la baja sus estimaciones en la zona del euro en 0,3 p.p. y 0,2 p.p. para el 2024 y 2025 (0,6% y 1,3%, respectivamente), en virtud de una menor demanda por el efecto de las políticas más restrictivas de lo previsto por parte del Banco Central Europeo y la desaceleración en Alemania.

En tanto, para Japón, la estimación en el 2024 se mantiene en 1,0%, a la espera de una mejora en los salarios reales.

## Coyuntura nacional

En la actividad económica nacional por su parte Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) al mes de diciembre registró una variación interanual del 4,4%, superior en 0,3 puntos porcentuales (p.p.) al dato del mismo mes del año

anterior e inferior en 0,4 p.p. en relación con el mes previo. Con este resultado, la producción del 2023 alcanzó un crecimiento medio de 5,4% respecto al 2022. En el mes de diciembre destacan los siguientes factores: i) El régimen definitivo mantiene la mayor contribución al crecimiento del IMAE (64,3%), ii) Continúa la expansión a tasas de dos dígitos en la actividad productiva de los regímenes especiales, aunque a un menor ritmo y; iii) Se mantiene la moderación en la expansión de la construcción con destino privado observada a partir de octubre de 2023.

La balanza comercial de bienes alcanzó una brecha negativa de USD 506,7 millones, equivalente a 0,5% del PIB (0,7% en igual mes del 2023). Este resultado se explica por el crecimiento de 4,4% en las exportaciones y la contracción de 2,0% en las compras externas (13,5% y 9,6% respectivamente, en igual periodo del 2023).

El crecimiento de las exportaciones combina la significativa moderación en el ritmo de aumento de las ventas de empresas del régimen especial (7,1% desde 21,1% en el 2023). Con la disminución en las ventas de empresas del régimen definitivo, principalmente banano, café, cajas de papel, hilos conductores de cobre y envases de vidrio.

El ahorro financiero medido con agregados monetarios amplios mostró tasas de variación coherentes con la tasa conjunta del crecimiento real de la economía y la meta de inflación.

Asimismo, se observó mayor preferencia por depósitos altamente líquidos en colones en detrimento de los instrumentos a plazo en la misma moneda. Este comportamiento podría vincularse con la disminución en las tasas de interés pasivas que incentivó a los agentes económicos a trasladar parte de sus ahorros desde instrumentos a plazo a opciones más líquidas con bajos o nulos rendimientos financieros. Esa disminución de las tasas de



interés pasivas en colones, junto con la relativa estabilidad en las tasas pasivas en dólares y la evolución de las expectativas de variación en el tipo de cambio (según mercado), redujo el premio por ahorrar en moneda nacional y lo ubicó en valores cercanos a cero. A pesar de este comportamiento y del mayor dinamismo en la colocación de instrumentos en dólares como certificados a plazo y títulos fiscales, no hay evidencia definitiva de un aumento en la dolarización relativa del ahorro financiero. Por su parte, el crédito al sector privado en dólares ha aumentado desde el cuarto trimestre del 2022 y su participación dentro del total de la cartera crediticia pasó de 30,8% en enero 2023 a 32,2% en enero 2024. La mayor demanda de crédito en dólares ha sido consecuente con el encarecimiento relativo del crédito en colones, pues el costo en exceso por endeudarse en colones ha sido positivo desde el segundo semestre del 2022. Al respecto, aunque la tasa activa negociada (TAN) en colones del sistema financiero disminuyó con respecto al año previo, el comportamiento de las tasas activas en dólares y la evolución de las expectativas de variación cambiaria (mercado), llevó a que el costo en exceso por endeudarse en colones fuera positivo y se ubicara 2,7 puntos porcentuales en enero 2024.

En enero la Junta Directiva del BCCR decidió disminuir 25 puntos básicos (p.b.) la Tasa de política monetaria (TPM) 1; así, desde mediados de marzo del 2023 se realizaron 7 ajustes a la baja en la TPM para una reducción acumulada de

325 puntos básicos (pb). En el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) ajustó la tasa DON en igual cuantía para ubicarla en 3,54% a partir del 19 de enero. Finalmente, el premio por ahorrar en colones, se estableció en plano negativo para los principales plazos de referencia y, en los cuales se concentran las preferencias de ahorro de los agentes económicos. Para el inicio del año se ubicó entre -179 y -104 pb.

Para el primer mes del 2024, las operaciones de compra y venta de divisas en las ventanillas de los intermediarios cambiarios registraron un superávit de USD 623,4 millones, superior al observado en igual lapso del 2023 (USD 609,7 millones). Este flujo neto positivo fue producto de una oferta promedio diaria de USD 137,0 millones, la cual fue mayor a la observada en enero de 2023 (USD 119,4 millones), frente a una demanda diaria de USD 108,6 millones.

Por ende, se podría esperar leves ajustes en las tasas de interés locales para lo que resta de 2024, haciendo un poco más estable las condiciones de renovación de títulos valores para los fondos de inversión del mercado de dinero porque implicará renovar sus posiciones de inversión con tasas de interés relativamente estables.

Mientras que, para los fondos de inversión de ingreso y crecimiento, esta condición provocaría estabilidad en la proporción de aquellos títulos valores sometidos a valoración a los precios de mercado de este tipo de fondos.





# Panorama del Mercado Inmobiliario



Durante el primer trimestre del 2024, el mercado inmobiliario ha experimentado una recuperación gradual en términos generales, pero con una reactivación progresiva en zonas específicas como Grecia y Cartago. Se observa un aumento en la demanda de espacios comerciales, impulsado por la evolución de las tendencias de trabajo y consumo hacia modelos más flexibles y adaptables.

Además, se destaca la creciente atención de desarrolladores y propietarios hacia la sostenibilidad y la tecnología en sus proyectos, respondiendo a las exigencias del mercado cada vez más rigurosas. Esta tendencia refleja un enfoque más consciente hacia prácticas de construcción y gestión ambientalmente responsables.

En el ámbito industrial, se ha registrado un continuo aumento en el inventario, con tasas de crecimiento anuales superiores al 9% hasta finales de 2023. A pesar de ello, la demanda sigue siendo alta, manteniendo tasas de disponibilidad muy bajas, incluso por debajo del 3% para diciembre de 2023, con precios promedio de alquiler de \$7,00 por m<sup>2</sup>. La

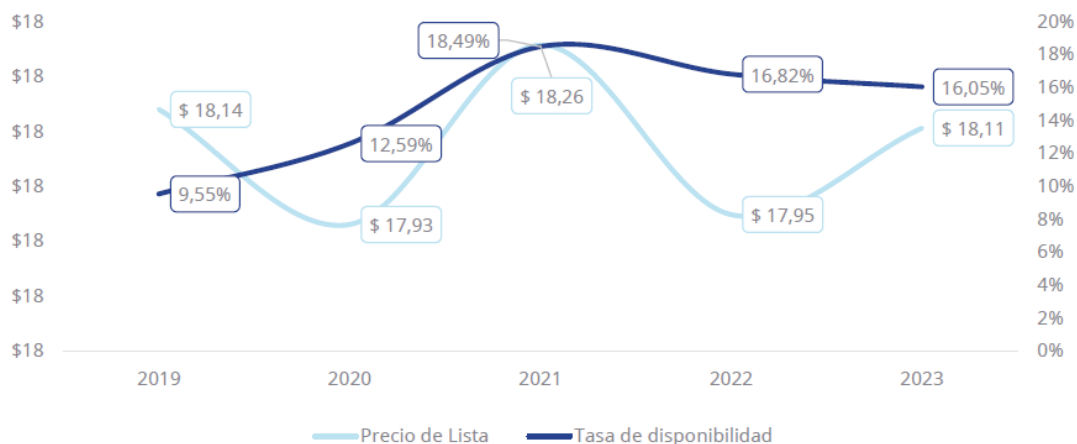
teoría indica que tasas de disponibilidad por debajo del 10%, muestran un mercado inmobiliario sano.

Por otro lado, el sector de oficinas muestra un crecimiento más moderado, con tasas de crecimiento anuales cercanas al 2,5%. Esto se debe a la cautela en el desarrollo por parte de las empresas, ante una demanda más reducida en este segmento. Las tasas de disponibilidad han ido en aumento, alcanzando cerca del 20% a finales de 2023, esto debido a la débil demanda que no logra absorber la oferta en este sector. Con precios promedio de alquiler de alrededor de \$17,00 por m<sup>2</sup>.

Finalmente, el mercado minorista sigue mostrando un dinamismo positivo, con una tasa de disponibilidad cercana al 8,7%. Esto indica una fuerte actividad y demanda en este segmento, según los parámetros del mercado inmobiliario se considera como un segmento saludable.

Los precios promedio de alquiler se sitúan alrededor de \$21 por m<sup>2</sup> en el sector comercial en general.

### Tasa de disponibilidad y precio de lista del sector de oficinas 2019–2023





# Términos Financieros a Considerar





## 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

## Coeficiente 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.

## Coeficiente de Obligación

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

## 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, la tasa de morosidad se obtiene dividiendo los activos en mora sobre el total de operaciones de activo del fondo.

### 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.

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

**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.

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

## Títulos valores

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

