

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 y en el sitio web de la Superintendencia General de Valores (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 / 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.

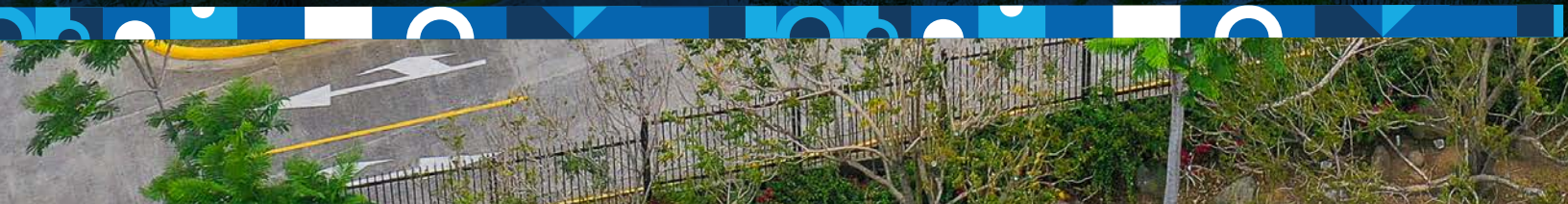
Este también se encuentra disponible en el Oficentro Torre Cordillera piso #12 o en la Superintendencia General de Valores y puede acceder a él en formato electrónico en: <http://bcrfondos.com>, en el apartado correspondiente a Información Relevante / Informe Trimestral.

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, 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 Inversión Inmobiliaria de Renta y Plusvalía No diversificado



Indicadores de fondos

Fondo de Inversión Inmobiliaria de Renta y Plusvalía



\$72.900.342,14
Activos Totales



\$71.021.787,72
Activos Inmobiliarios



497
Cantidad de inversionistas



56.295.789
Cantidad total de participaciones



34
Cantidad de inmuebles



100
Cantidad de inquilinos



33.590
m² Arrendables



63,48%
Ocupación porcentual



Prom. 2,2 años
Vencimiento de Contratos



En Libros: \$1,21
Mercado: \$0,56
Valor de participación



Total: 3,36%
Líquido: 0,61%
Rendimientos últimos 12 meses

Características del fondo

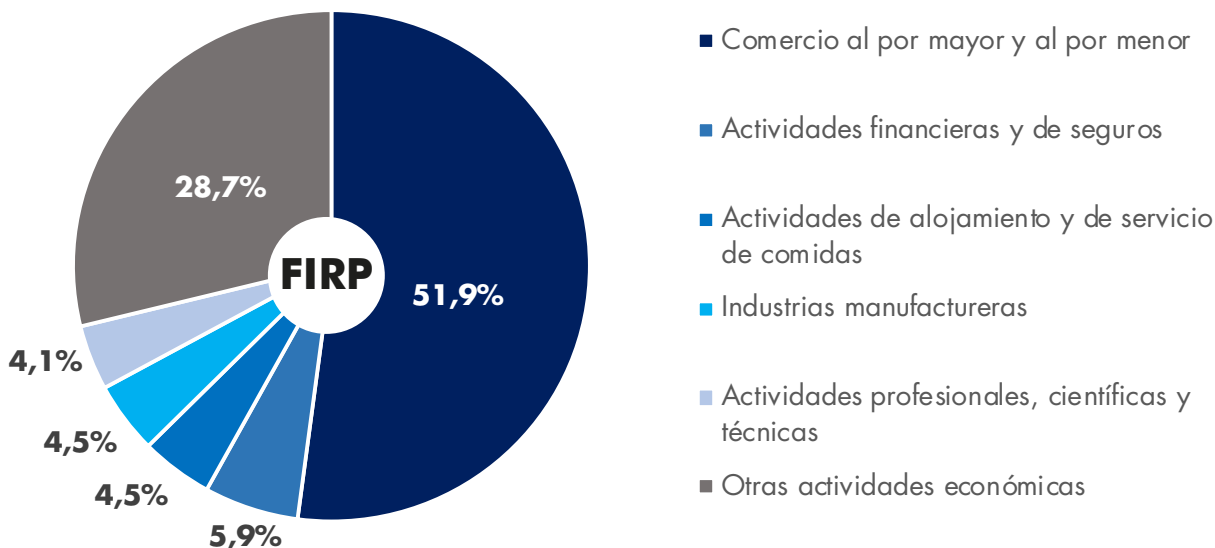
Es un fondo dirigido a Inversionistas que desean participar de una cartera inmobiliaria, es decir, un inversionista que está dispuesto a asumir riesgos por su participación indirecta en el mercado inmobiliario y que a su vez pretende obtener una plusvalía por la revalorización de los inmuebles (la cual puede ser positiva, nula o negativa).

El Fondo se dirige a Inversionistas con un horizonte de inversión a largo plazo. Principalmente, porque la cartera activa del Fondo estará conformada por inmuebles y cualquier plusvalía latente por revalorización sólo será observada en el largo plazo.

Éste es un fondo sin plazo definido.

FECHA DE INICIO DE OPERACIONES:	23/6/2022
TIPO FONDO:	CERRADO
MONEDA DE PARTICIPACIONES:	DÓLARES
VALOR REFERENCIA	\$1,21
CANTIDAD TOTAL AUTORIZADA:	\$ 56 295 789,00
MONTO TOTAL COLOCADO:	\$56 295 789,00
PRECIO ÚLTIMA NEGOCIACIÓN:	\$75,00
FECHA ÚLTIMA NEGOCIACIÓN:	05/3/2018
RELACIÓN PARTICIPACIONES NEGOCIADAS ÚLTIMO TRIMESTRE VS PARTICIPACIONES EN CIRCULACIÓN DEL PERIODO:	0,00%
CLASIFICACIÓN RIESGO:	SCR BB3 (CR)
CALIFICADORA:	SOC. CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA
COMISIÓN ADMINISTRACIÓN:	1,25 %
COMISIÓN ADMINISTRACIÓN INDUSTRIA:	1,14%

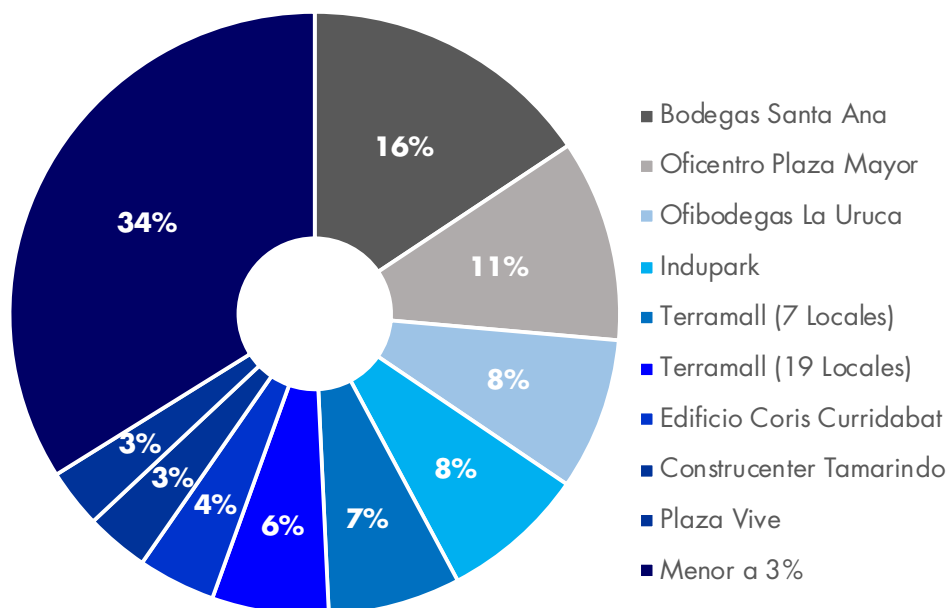
Composición de Ingresos del Fondo de Inversión Inmobiliaria de Renta y Plusvalía, por Actividad Económica



Entrada de nuevos inquilinos

Período	Fondo	Metraje (m ²)	Renta Mensual
I Trim 2024	Renta y Plusvalía	2583,85	\$16 601,07

Composición de Ingresos por Inmueble



Informe de la Administración

Para el cierre de marzo del 2024 el rendimiento líquido de los últimos 12 meses fue de 0,61%, el rendimiento de la industria al cierre del I trimestre es de un 2,89%. Por su parte, el activo total administrado del fondo alcanzó la cifra de USD \$72.900.342,14 siendo el precio de la participación en libros de USD\$1,21.

En lo que respecta a la diversificación del fondo, la estructura del portafolio está compuesta por 34 inmuebles, siendo el más representativo Bodegas Santa Ana. Por otra parte, la administración dio continuidad a la diversificación de sus ingresos por actividad económica, siendo el sector de servicios y comercio los más representativos. Así mismo, en lo que respecta a la diversificación por inquilino, al 31 de marzo del año 2024 se mantienen 100 Inquilinos.

El Fondo de Inversión Inmobiliaria de Renta y Plusvalía, tuvo una morosidad del 29,39% al

cierre del I trimestre, representado principalmente por cuentas por cobrar menores a 60 días. El porcentaje de morosidad mayor a 30 días, pero menor a 60 días fue de 16,6%.

Por otra parte, el monto en cuentas de orden asciende USD\$21.663,11.

Actualmente, únicamente dos inquilinos se encuentran en esta instancia. La administración se encuentra ejecutando las acciones pertinentes en las instancias necesarias para la recuperación de los montos pendientes.

Adicionalmente, es importante comentar que las plusvalías y minusvalías registradas por las valoraciones de los inmuebles aplicadas durante el I trimestre del 2024 corresponden a Bodegas Persu, Edificio Coris Curridabat, Terramall 7 locales, Oficentro Padre Pio y Plaza Riverside.

Inmueble	Valuador	Valor Anterior	Variación	Monto Por Registrar
Bodegas Persu	Consultecnica	\$1.318.242,30	\$99.344,06	\$1.417.586,36
Edificio Coris Curridabat	Consultecnica	\$1.822.722,29	\$247.434,55	\$2.070.156,84
Terramall 7 locales	Consultecnica	\$3.716.434,58	\$340.307,36	\$4.056.741,94
Oficentro Padre Pio	Consultecnica	\$543.494,51	\$69.277,39	\$612.771,90
Plaza Riverside (10 fincas)	Consultecnica	\$889.513,48	\$416.077,46	\$1.305.590,94

Se debe tomar en cuenta que para el registro de la variación como pérdida o ganancia se debe contemplar el Impuesto de ganancia o pérdida de capital (15%).

Las valoraciones presentadas ocasionaron una variación en el valor en libros total del fondo, pasando de USD\$69.849.346,76 a USD \$71.021.787,58, este efecto no representó una

afectación del rendimiento líquido del fondo.

Aunado a lo anterior, cabe destacar que el fondo mantiene una plusvalía de USD\$5.547.332,98.

En cuanto a los niveles de ocupación del fondo, se registra un aumento en comparativa al último trimestre de 2023, esto obedece a la correcta estrategia de colocación por parte de la

administración, ofertando de forma competitiva y atractiva ante el mercado lo que ha permitido un aumento en el total de metros arrendados y una permanencia de los inquilinos actuales.

En términos generales, la administración ha realizado esfuerzos importantes en cuanto a la estabilización y crecimiento de los ingresos del fondo, así como a la reducción del gasto financiero mediante negociaciones con los acreedores financieros.

Ingresos

<i>Detalle</i>	<i>Enero</i>	<i>Febrero</i>	<i>Marzo</i>
Ingresos del Período	\$311.472,99	\$1.313.688,77	\$340.354,33
Intereses; Descuentos y Dividendos	\$0,00	\$0,00	\$0,00
Ingreso por arrendamiento	\$308.326,25	\$316.183,48	\$326.184,66
Ganancia por diferencial cambiario	\$206,79	\$103,98	\$152,17
Ganancias no realizadas por ajustes de valor*	\$1,524.02	\$997.401,31	\$843,61
Ingresos extraordinarios	\$1.415,93	\$0,00	\$11.714,38
Otros ingresos	\$0,00	\$0,00	\$1.459,51

*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.

Al cierre del I Trimestre 2024, en comparación con el IV Trimestre del año 2023, los ingresos por arrendamiento presentaron un crecimiento aproximado de USD\$35.000,00, debido a nuevas colocaciones que son el resultado del trabajo de colocación que ha realizado la administración, así como a la aplicación de incrementos contractuales. Esto demuestra la recuperación paulatina que viene presentando el sector comercial y esperamos que continúe.

Por otro lado, durante el I Trimestre 2024 se colocaron 2.583,85 m², lo cual representa nuevos ingresos para el fondo alrededor de USD\$16.601,07 mensuales. Este logro refleja la gestión que se realiza para lograr disminuir la desocupación y aumentar los ingresos mensuales.

Además, muestra la demanda y el interés continuo en el sector comercial para alquilar espacios en la cartera inmobiliaria.

Gastos

En cuanto a los gastos del fondo, con corte al 31 de marzo del 2024 la estructura de estos se encuentra conformada, tal como se detalla a continuación:

I Trimestre 2024	
Mantenimiento de los inmuebles	33,6%
Comisiones	28,9%
Impuestos locales	25,1%
Gastos Financieros	5,8%
Peritaje de los inmuebles	2,6%
Seguros	2,4%
Pérdidas en Diferencial Cambiario	1,2%
Otros gastos	0,3%
Gastos bancarios y similares	0,1%
	100,0%

Los esfuerzos realizados por la administración en cuanto a la contención del gasto en todos los aspectos se detallan en el apartado de plan de acción de los fondos aspectos se detallan en el apartado de plan de acción de los fondos.



Plan de Acción de los Fondos Inmobiliarios



BCR SAFI continúa realizando un importante esfuerzo en la administración y contención del

gasto, buscando siempre generar ahorros en la mayoría de las líneas y rubros de este componente del estado de resultados.

Seguimiento de planes de acción I Trimestre 2024

Negociación con proveedores financieros, en búsqueda de disminuir el gasto financiero

Detalle de Fondo de Inversión Inmobiliario:

Condiciones Vigentes:

Entidad	Saldo	Peso	Fecha de Constitución	Plazo (Meses)	Vencimiento	Tasa Anual
BCR	\$77.579.880	53,96%	02-abr-20	60	02-abr-25	8,50%
Davivienda	\$21.394.000	14,88%	26-may-22	24	20-may-24	8,50%
Davivienda	\$19.644.000	13,66%	03-may-22	24	03-may-24	8,50%
BICSA	\$19.261.597	13,40%	04-may-22	36	04-may-25	6,75%
BCR	\$3.891.000	2,71%	01-jun-23	60	01-jun-28	6,80%
Davivienda	\$1.994.000	1,39%	18-abr-22	24	18-abr-24	8,50%

Actualmente, se continúa en negociaciones para ajustar la tasa que actualmente tiene la operación con el Banco de Costa Rica pasando de 8,50% a una tasa cercana al 6% y convirtiendo esta en un crédito a largo plazo por 20 años. Con el fin de lograr ejecutar ventas de inmuebles durante este periodo de tiempo que permita disminuir el apalancamiento previo al inicio del pago de amortización mensual.

En la actualidad, se encuentra en proceso de formalización la operación con el Banco de Costa Rica para ajustar la tasa de interés actual de 8,50% a un nivel cercano al 6%. Además, se trabaja en convertir este crédito en un préstamo a largo plazo de 20 años. Se estima que este cambio permitirá ahorrar aproximadamente \$529,560.72 de manera trimestral.

Por otro lado, también se encuentra en trámite de formalización con el Banco Davivienda para negociar una nueva operación. En este caso, se espera que la tasa sea superior a la tasa actualmente acordada y que el plazo sea de 10 años, esta nueva operación tiene como objetivo cubrir los vencimientos de capital programados para los meses de abril y mayo de 2024.

Ambas negociaciones tienen como finalidad aliviar las presiones en el corto plazo sobre el pago de las obligaciones con los acreedores financieros. Se proyecta que estas negociaciones entren en vigencia durante el segundo trimestre de 2024 y serán comunicadas formalmente al mercado a través de un comunicado de Hecho Relevante.

Detalle de Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria:

Condiciones Vigentes:

Entidad	Saldo	Peso	Fecha de Constitución	Plazo (Meses)	Vencimiento	Tasa Anual
BCR	\$104.259.067	77,19%	20-dic-19	60	20-dic-24	8,50%
Davivienda	\$17.043.189	12,62%	23-dic-21	48	23-dic-25	7,75%
BCR	\$4.003.000	2,96%	02-abr-20	60	02-abr-25	8,50%
BCR	\$9.766.000	7,23%	27-abr-21	60	27-abr-26	8,50%

Actualmente, se continua en negociaciones para ajustar la tasa que hoy tiene la operación con el Banco de Costa Rica pasando de 8,50% a una tasa cercana al 6% y convirtiendo está en un crédito a largo plazo por 20 años. Con el fin de lograr ejecutar ventas de inmuebles durante este periodo para disminuir el apalancamiento previo al inicio del pago de amortización mensual.

En la actualidad, se encuentra en proceso de formalización la operación con el Banco de Costa Rica para ajustar la tasa de interés actual de 8,50% a un nivel cercano al 6%. Además, se

trabaja en convertir este crédito en un préstamo a largo plazo de 20 años. Se estima que este cambio permitirá ahorrar aproximadamente \$767.195,44 de manera trimestral.

Negociación que tienen como finalidad aliviar las presiones en el corto plazo sobre el pago de las obligaciones con los acreedores financieros. Se proyecta que estas negociación entre en vigencia durante el segundo trimestre de 2024 y será comunicado formalmente al mercado a través de un comunicado de Hecho Relevante.

Detalle de Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario:

Condiciones Vigentes:

Entidad	Saldo	Peso	Fecha de Constitución	Plazo (Meses)	Vencimiento	Tasa Anual
Davivienda	\$8.984.000	60,41%	26-may-22	22	20-abr-27	6,25%
Davivienda	\$4.321.369	29,06%	29-sep-21	120	24-sep-31	6,25%
BCR	\$1.565.697	10,53%	13-feb-20	60	13-feb-25	8,50%

Al cierre del IV trimestre 2023 se concretó un ajuste en la tasa con Banco Davivienda a 6,25%

en fondo Progreso, lo que genera un ahorro mensual de \$6.651,64:

Banco	Saldo	Antes	Ahora	Ajuste	Monto Mensual
Banco Privado	\$4.647.285,98	7,00%	6,25%	0,75%	\$2.904,55
Banco Privado	\$8.993.000,00	6,75%	6,25%	0,50%	\$3.747,08
Diferencia - Ajuste flujo para el fondo					\$6.651,64

La administración mantiene una gestión activa con los proveedores financieros para lograr mejorar las condiciones de las operaciones de crédito y

mitigar el impacto del incremento del gasto financiero como producto del alza de tasas de referencia internacionales.

Detalle de Fondo de Inversión Inmobiliario de Renta y Plusvalía:

Condiciones Vigentes:

Al cierre del IV trimestre 2023 se concretó en un ajuste en la tasa con Banco Davivienda a 6,25%

en fondo FIRP, lo que genera un ahorro mensual de \$1.662,23:

Banco	Saldo	Antes	Ahora	Ajuste	Monto Mensual
Banco Privado	\$2.659.568,46	7,00%	6,25%	0,75%	\$1.662,23
Diferencia - Ajuste flujo para el fondo					\$1.662,23

La administración mantiene una gestión activa con los proveedores financieros para lograr mejorar las condiciones de las operaciones de crédito y

mitigar el impacto del incremento del gasto financiero como producto del alza de tasas de referencia internacionales.

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

La principal fuente para incrementar los ingresos de los fondos inmobiliarios es por medio de la colocación de espacios disponibles en los activos inmobiliarios, donde los esfuerzos realizados en términos comerciales han generado resultados positivos no solo para mantener y mejorar el nivel de ocupación de los fondos, sino que también, enfocados en mejorar el ingreso que se percibe por alquiler de los inmuebles.

Sin embargo, como parte de la dinámica normal de los fondos inmobiliarios, al mismo tiempo que se dan nuevos ingresos por colocaciones, también se dan salidas de inquilinos en todos los diferentes fondos, a continuación, se muestra a detalle los movimientos materializados en el primer trimestre del 2024:

Fondo	Variación		
Fondo de Inversión del Comercio y de la Industria	\$ 14.092,49		
Inquilino	Movimiento	Monto	Inmueble
Food and Welfare S.A.	Entra	\$ 861,60	Plaza los Laureles
Facileasing S.A.	Entra	\$ 720,00	Plaza Santa Rosa
Anclajes y accesorios	Entra	\$ 963,53	Plaza Santa Rosa
Inversiones Damawi S.R. L	Entra	\$ 1.113,76	Plaza Rohrmoser
Edgardo Alvarez Salazar	Entra	\$ 950,00	Paseo de las flores
3-102-891712 SRL	Entra	\$ 800,00	Momentum Pinares
Clinic & Esthetic By Mels Limitada	Entra	\$ 2.127,40	Torres del parque
Pedia studio S.A.	Entra	\$ 1.042,20	Momentum Lindora
Tatiana Carillo Gamboa	Entra	\$ 946,00	Momentum Pinares
Chamo gourmet SRL	Entra	\$ 3.040,00	Momentum Pinares
The kitchen sweet and salty limitada	Entra	\$ 551,00	Atlantis Plaza
Distribuidora Mentfit Sociedad Anónima	Entra	\$ 1.425,00	Paseo de las flores
Proveeduría Global Gaba S.A	Sale	\$ 448,00	Atlantis Plaza

Fondo	Variación		
Fondo de Inversión Inmobiliario de Renta y Plusvalía	\$ 3.660,69		
Inquilino	Movimiento	Monto	Inmueble
Maria Esther Leal Leal	Entra	\$ 635,37	PLAZA RIVERSIDE
Arce y Vargas Mantenimiento Industrial S.A.	Entra	\$ 5.814,80	Bodegas Ipís
Carlos Manrique Solano Arroyo	Entra	\$ 1.584,00	Calle Real
Pin Cinco Gastro Bar S.A.	Entra	\$ 4.156,97	Terramall 357
Luxury lights SRL	Entra	\$ 795,17	Plaza Riverside
Taller Electro Mecar	Entra	\$ 1.100,00	BODEGAS SANTA ANA
Guaana Furniture Sociedad Anónima	Entra	\$ 1.465,36	Construcenter Tamarindo
Maureen Rivera Brenes	Entra	\$ 1.049,40	Galerías del Este
Gabriela Maroto Castro	Sale	\$ 1.639,44	Calle real
Sila Secure Title Costa Rica S.A.	Sale	\$11.300,94	Bekuo Buro

Fondo	Variación		
Fondo de Inversión Inmobiliario	\$2.021,00		
Inquilino	Movimiento	Monto	Inmueble
Cindy Salazar Fernández	Entra	\$ 1.875,84	Paseo Metrópoli
Jose Javier Carvajal Rigioni	Entra	\$ 145,00	Forum II
Comercializadora de Productos Pura Vida*	Entra	\$13.836,00	BC Uruca 02

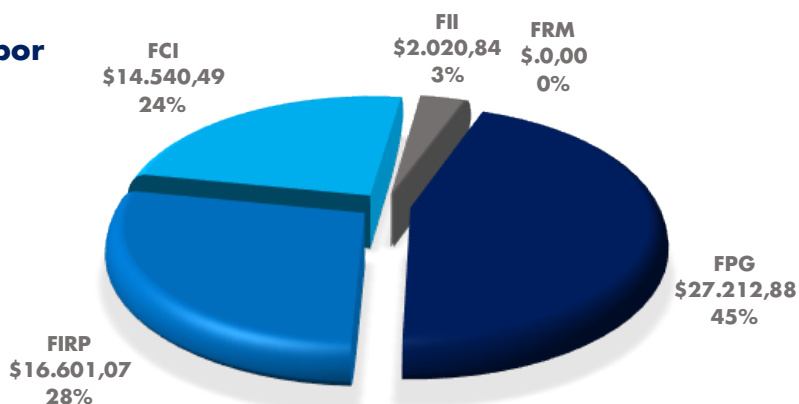
*Inquilino inicia a pagar renta a partir de octubre 2024.

Detalle	Variación		
Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario	\$ 27.212,88		
Inquilino	Movimiento	Monto	Inmueble
Unión Comercial de Costa Rica, UNICOMER S.A.	Entra	\$ 2.299,60	Paseo Metrópoli
Embalajes Cemusa S.A.	Entra	\$23.120,00	CEDI SJ
3-102-886305 SRL	Entra	\$ 1.793,28	Paseo Metrópoli

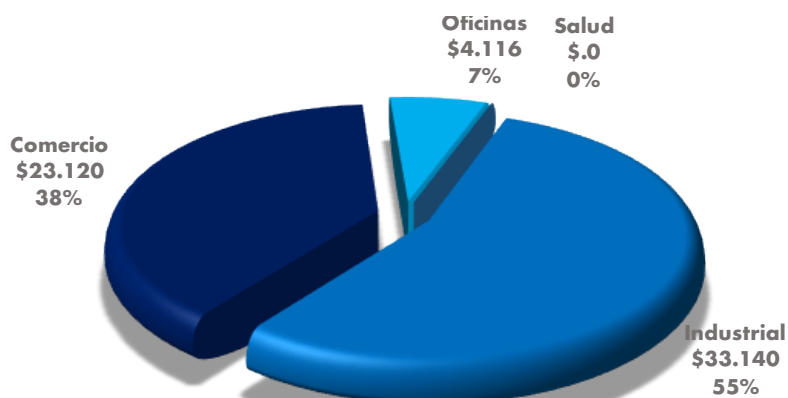
Seguidamente se muestra el detalle de colocaciones a nivel de ingresos por fondo y sector de enero a marzo 2024.

Fondo	Metros por fondo	Inquilinos	Monto
Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario	4.813,70	3	\$27.213
Fondo de Inversión Inmobiliario de Renta y Plusvalía	2.583,85	8	\$16.601
Fondo de Inversión del Comercio y de la Industria	862,16	12	\$14.540
Fondo de Inversión Inmobiliario	83,93	2	\$2.021
Fondo Inmobiliario de Rentas Mixtas	-	-	-
Total	8.343,65	25	\$ 60.376

Rentas por Fondo.



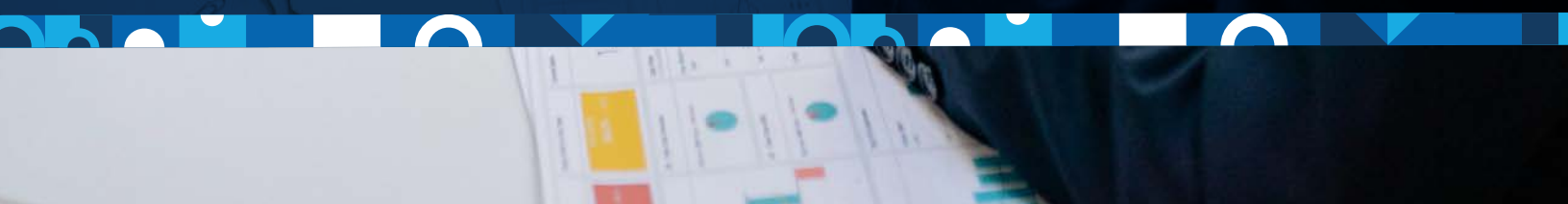
Rentas por Sector



FCI	BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria
FII	BCR Fondo de Inversión Inmobiliario
FRM	BCR Fondo de Inversión Inmobiliario Rentas Mixtas
FIRP	Fondo de Inversión Inmobiliaria Renta y Plusvalía
FPG	BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario



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 m². La

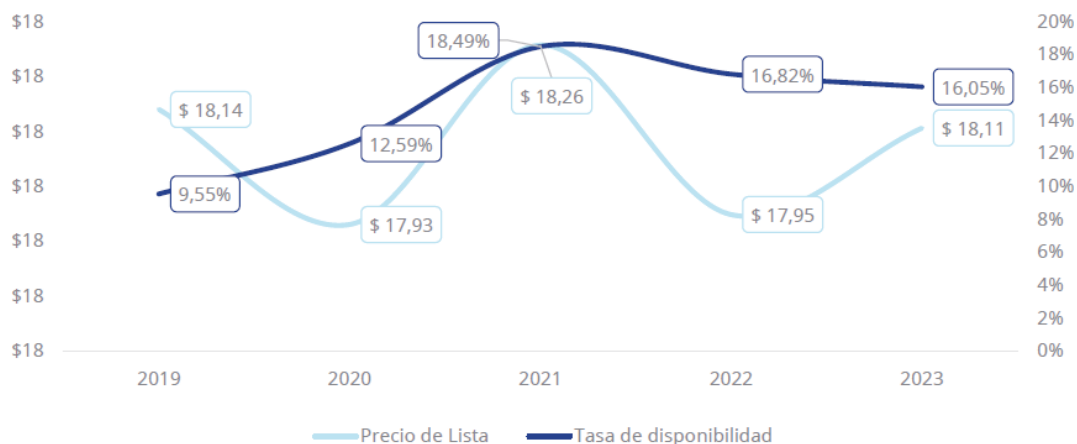
teoría indica que tasas de disponibilidad por debajo del 10%, muestran un mercado inmobiliario sano.

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 m².

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 m² 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_t: Rendimiento a valor de mercado del fondo para los últimos 12 meses terminados en el día t.

VP_t: 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_t: 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
<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

