



# FONDO DE INVERSIÓN INS INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO

## INFORME TRIMESTRAL

II Trimestre 2024

San José, detrás del edificio Central del INS,  
junto al parqueo norte, calle 9 y Avenida 9 y 9 bis  
Tel.: 2284-8100 | Fax (506) 2256-1987  
[inssafi@insinversiones.com](mailto:inssafi@insinversiones.com)

GRUPO



Seguros | Valores e Inversiones | Red de Salud | Museo del Jade | Bomberos

**01 CARACTERÍSTICAS DEL FONDO****02 INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN****03 INFORME DE GESTIÓN****04 ESTRUCTURA DE LA CARTERA INMOBILIARIA****05 INDICADORES COMPARATIVOS DE GESTIÓN Y RIESGO****06 NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA**

## INFORMACIÓN DE LAS PARTICIPACIONES

- Moneda del Fondo: USD\$ dólares americanos.
- Plazo de vencimiento: Indefinido
- Número de participaciones autorizadas: 125,000
- Número de participaciones colocadas: 22,413
- Valor de participación al 30/06/2024: USD\$ 2.021.70
- Valor de la participación última negociación de mercado secundario fecha 15/07/2024: USD\$ 1,400.00

**Informe trimestral****Abril – junio 2024****1. CARACTERÍSTICAS DEL FONDO****Tipo de fondo: Cerrado**

El Fondo INS Inmobiliario No Diversificado es un fondo cerrado, por lo cual no redime o recompra las participaciones de los inversionistas. Los inversionistas que deseen redimir sus recursos invertidos en el fondo deberán recurrir a vender sus participaciones en el mercado secundario

**Objetivo del Fondo: Ingreso.**

El fondo distribuye trimestralmente sus rentas líquidas, entendidas como la suma de rentas por concepto de alquileres e intereses percibidos, una vez deducidos los gastos del Fondo en que se deba incurrir y el monto de las reservas aprobadas por el Comité de Inversiones.

**Monto Mínimo de la participación (Valor nominal):**

Para este fondo, el monto mínimo de inversión es igual a una participación, cuyo valor nominal es USD \$2.000.

**Nombre del custodio:**

INS Valores Puesto de Bolsa

**Fecha de inicio de operaciones:**

26 de febrero 2010.

**Calificadora de riesgo:**

SCR AN AFFILIATE OF MOODY'S LOCAL

**Calificación de riesgo:**

Este fondo cuenta con una calificación de riesgo de SCR AA-3 Perspectiva Estable. La calificación scr AA (CR), se otorga a aquellos fondos cuya *“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.”*

Las calificaciones desde “scr AA (CR)” a “scr C (CR)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

En relación con el riesgo de mercado:

**Categoría 3:** alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

“Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión.”

## 2. INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

### 2.1 Análisis de la situación económica, legal y operativa en general durante el trimestre.

#### 2.1.1 Economía Internacional

Durante el primer semestre del 2024 la inflación de algunas economías se acerca al objetivo de los bancos centrales. El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, en su última reunión, decidió disminuir por primera vez en cinco años, su tasa de interés de referencia de 4,50%, a 4,25%. Con esta medida, el BCE busca reactivar el sector real de la economía, por medio del mercado inmobiliario e impulsar la inversión empresarial y el gasto de los hogares.

Por su parte la Reserva Federal de Estados Unidos decidió mantener su tasa de política monetaria en un rango entre el 5,25% y el 5,50%. Las expectativas indican, que según el comportamiento de la inflación la FED podría un único movimiento en las tasas en el segundo semestre del 2024, todo basado en el seguimiento que se les da a los resultados económicos de la actividad económica de Estados Unidos.

En el caso del Banco de Japón empezaría en los próximos meses a reducir su programa de estímulo monetario, luego de que en su reunión de marzo realizara un cambio en su tono de política monetaria, al poner fin a ocho años de tasas de interés negativas.

#### 2.1.2 Economía Nacional

#### 2.1.3 Producción

A finalizar el mes de abril el Índice de Actividad Económica (IMAE) presenta un incremento del 3.6% interanual, lo que equivale a una desaceleración de 1.9% respecto al año anterior.

En términos generales la evolución de la actividad económica fue favorable tanto para el régimen definitivo como para los regímenes especiales:

- El régimen definitivo creció 3.3%, debido al dinamismo de las actividades de comercio, los servicios profesionales y el transporte.

- El crecimiento de los regímenes especiales, 9.1%, es el mayor en los últimos cuatro meses.

La expansión de la producción en abril del año en curso obedece a la manufactura, especialmente de implementos médicos, los servicios profesionales, el comercio y el transporte.

La actividad agropecuaria presentó una caída de 0.2%, debido, fundamentalmente, a la reducción en la producción de café y banano. Lo cual es parcialmente compensado por el aumento en las exportaciones de piña y tubérculos, así como una mayor demanda interna de leche y huevos.

La producción de la manufactura en abril subió 5.7% con una desaceleración de 0.9% con respecto al mismo mes del año anterior. Los mayores incrementos en la producción se concentran en implementos médicos como válvulas cardíacas y catéteres.

Por otra parte, el sector de la construcción creció 0.9% interanual, motivado principalmente por el aumento de 2.6% en la ejecución de obras con destino público, dado que la construcción con destino privado disminuyó en 0.4%.

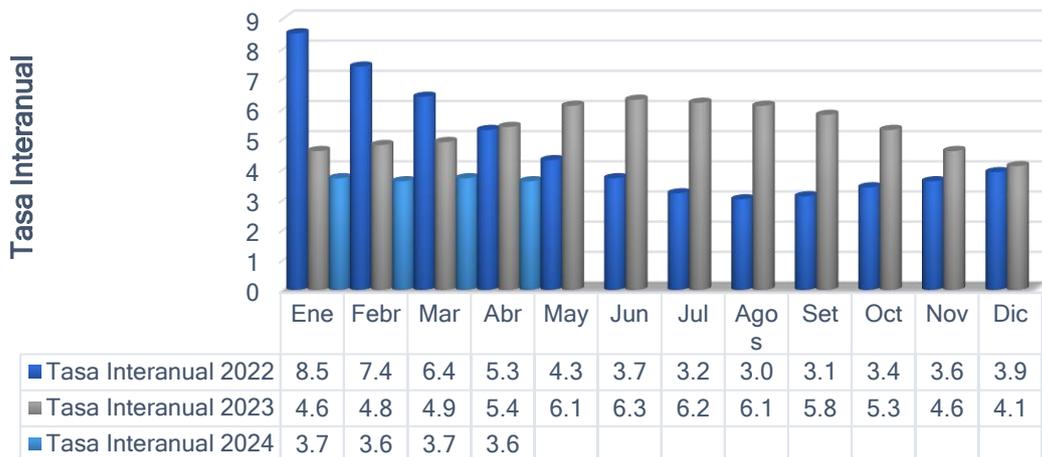
El sector de comercio y la reparación de vehículos creció un 4.9%, donde destaca la venta de artículos eléctricos y de vehículos, también sobresale la mayor comercialización de productos electrónicos, farmacéuticos, artículos de ferretería y construcción.

Los servicios, en abril del 2024 aumentaron 4.5% de manera interanual, similar al año anterior (4.6%). Este incremento fue determinado por los servicios profesionales, transporte, información y comunicación.

Gráfico 5  
 IMAE  
 2022 - 2024

Fuente: [www.bccr.fi.cr](http://www.bccr.fi.cr)

INIDICE MENSUAL DE A LA ACTIVIDAD  
 ECONOMICA  
 2022 - 2024  
 Tasa Interanuales



**2.1.4 Balanza Comercial**

Relacionado al comportamiento de la producción, la balanza comercial de bienes, al mes de mayo 2024 alcanzo una brecha de \$1,950.3 millones, equivalente a 2.0% del PIB, esto resulta del crecimiento de 6.7% de las importaciones y 7.2% de las exportaciones.

El crecimiento de las importaciones se explica por el dinamismo en las compras de bienes de consumo, equipo de transporte. La factura petrolera ascendió a \$1.128,5 millones, para un incremento anual de 10.2% que combina el crecimiento de 13.6% en la cantidad de barriles con la reducción de 2.9% en el precio de la mezcla de hidrocarburos.

Por otra parte, el aumento de las exportaciones está relacionado con el ritmo de crecimiento de las ventas de empresas del régimen especial de 10.1% y del régimen definitivo 2.1%. En relación con los mercados destino, los de mejor desempeño fueron Norteamérica y Europa, cuya evolución se reflejó en mayores ventas de implementos médicos y piña.

**2.1.5 Finanzas Públicas**

En lo que respecta a las finanzas públicas, el Gobierno Central presentó al término del primer cuatrimestre del año, un resultado primario y financiero equivalente a 0.6% del PIB.

Los ingresos tributarios acumulados a abril registraron una caída de 0.6%, esta desmejora está justificada por la reducción en la recaudación del impuesto a los ingresos y utilidades a personas jurídicas y a la propiedad de vehículos, así como a la desaceleración en los ingresos por valor agregado interno, comportamiento alineado al menor crecimiento de la actividad económica observado durante el 2024.

Por su parte el gasto primario registró un incremento de 9.3% con respecto al año anterior, equivalente en términos del PIB a 4.5%. Este comportamiento estuvo asociado a la expansión de la mayoría de los rubros del gasto, donde destacan las transferencias corrientes, remuneraciones y gastos de capital.

La generación de un superávit primario redujo los requerimientos de financiamiento del Gobierno y permitió que el saldo de la deuda creciera marginalmente 0.1% en los primeros cuatro meses del año.

### 2.1.6 Tasas de Interés

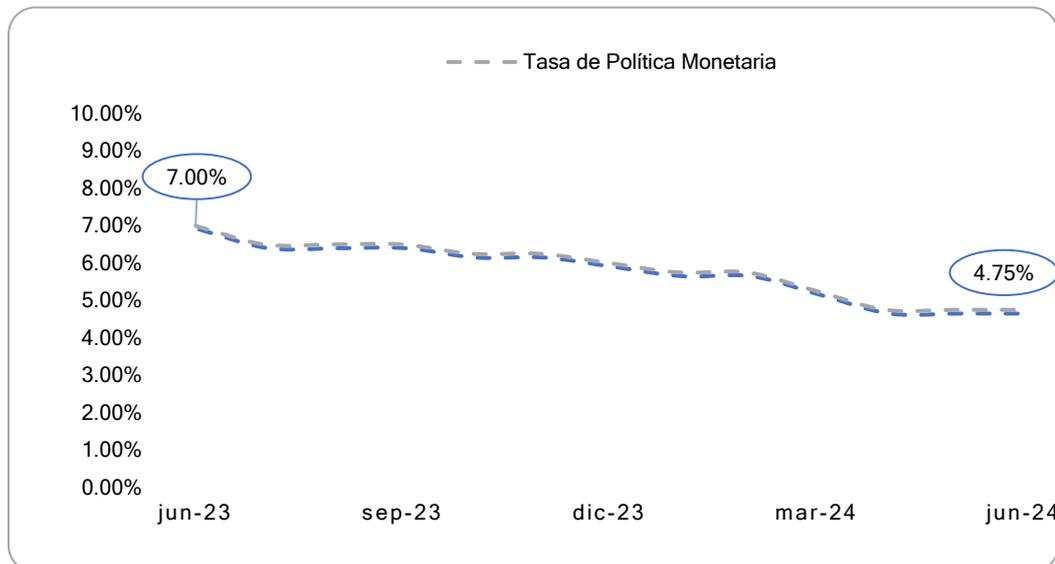
En el mes de junio, la Junta Directiva del Banco Central, realizó la revisión de la tasa de referencia, y decidió que la misma se mantuviera en 4.75%, con una reducción interanual de 4.25% desde marzo del 2023; en el presente año se han realizado tres ajustes a la baja para un acumulado de 125 puntos base.

Respecto a los instrumentos de captación vigentes del Banco Central de Costa Rica (BCCR), mediante los Depósitos Electrónicos a Plazo (DEP) las tasas vigentes son: 2,54 (tasa DON a un día), 4,05% (7 días), 4,10% (14 días) y 4,20% (28 días). En su comunicado, la Junta Directiva del Banco Central, indica sobre la decisión: *“Si bien los pronósticos de inflación la ubican en valores bajos en los próximos trimestres, la valoración de riesgos para un horizonte más amplio está inclinada levemente al alza. Ello, unido a que se estima que la TPM está en niveles cercanos al de una posición neutral y que la política monetaria actúa con rezago, llevó a la Junta Directiva a considerar que es prudente hacer una pausa en el proceso de reducción de la TPM, para dar el espacio requerido a que la reducción acumulada en este indicador se transmita al resto de tasas de interés del sistema financiero. De los riesgos al alza destacan dos. En primer término, los asociados con choques de oferta y la fragmentación del comercio global, debido a los conflictos geopolíticos vigentes y a los efectos de fenómenos asociados al clima, tanto locales como externos. En segundo lugar, una recomposición no ordenada en el portafolio de instrumentos financieros locales ante una persistente diferencia entre las tasas de interés por moneda, que ocasione un incremento en las expectativas cambiarias y, consecuentemente, en las expectativas de inflación.*

*De los riesgos a la baja sobresalen un crecimiento económico de socios comerciales menor al previsto y un traslado de las reducciones de la TPM a las tasas de interés activas más lento de lo que muestra la evidencia histórica en Costa Rica.”*

El premio por ahorrar en colones continúa en plano negativo para los principales plazos de referencia y, en los cuales se concentran las preferencias de ahorro de los inversionistas. Según el Banco Central, para el cierre del mes este premio se ubicó entre -3.21% y -2.21%; influido por factores como la reducción en las tasas de captación principalmente en colones y, la evolución de las expectativas de mercado de variación cambiaria.

**Gráfico 7. Tasa de Política Monetaria**  
Tasa al último día del mes  
Junio 2023 - 2024



Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

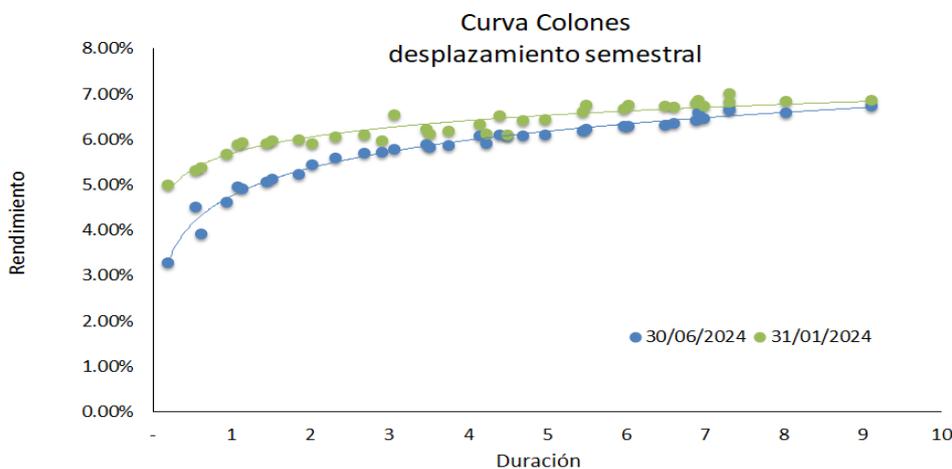
### 2.1.7 Mercados de negociación

Durante el primer trimestre del año en curso se observa un desplazamiento en la curva en colones principalmente en la parte corta y media de la curva. Debido a los resultados económicos y expectativas de las tasas de interés, resultados de inflación y comportamiento del tipo de cambio, los agentes económicos han tenido una mayor preferencia por títulos con duraciones bajas. En el caso de las rentabilidades en títulos en dólares también se da

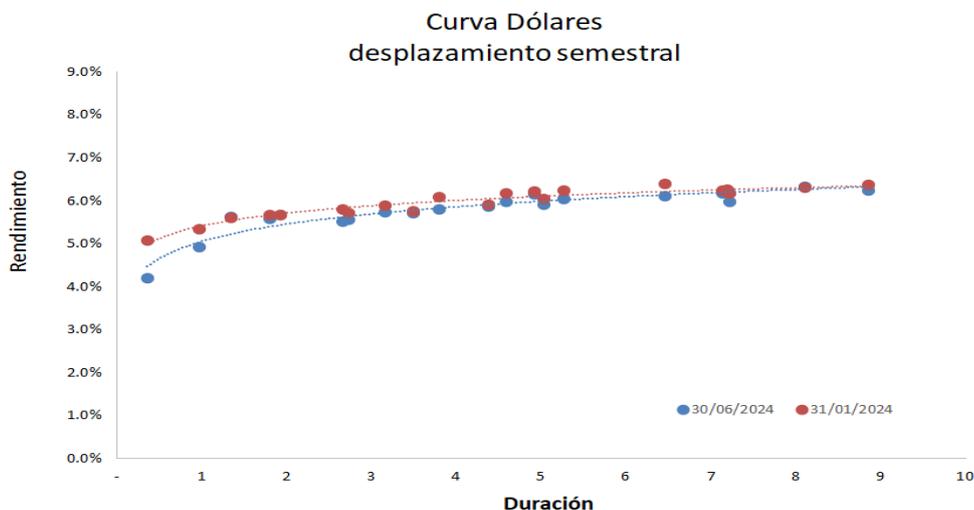
<sup>1</sup> [https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetariaInflacin/ComunicadoPoliticaMonetaria\\_04-2024.pdf](https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetariaInflacin/ComunicadoPoliticaMonetaria_04-2024.pdf)

un ajuste en la parte corta de la curva, sin embargo, el desplazamiento es menor al observado en colones.

**Gráfico 8**  
**Curva colones**  
**Desplazamiento Semestral**  
**(Enero - Junio 2024)**



**Gráfico 9**  
**Curva dólares**  
**Desplazamiento Semestral**  
**(Enero - Junio 2024)**



Fuente: INS Valores con datos de BNV

### 2.1.8 Tipo de cambio del US Dólar

El tipo de cambio promedio de Monex, en junio, se ubicó en  $\text{¢}526.30$ , mayor en  $\text{¢}10.62$  al observado en mayo ( $\text{¢}515.68$ ) y de  $\text{¢}2.84$  más a la referencia de finales del 202 ( $\text{¢}523.46$ ), la variación interanual es de  $-3.66\%$ .

El saldo de las reservas internacionales netas disminuyó en mayo con respecto a abril en  $\$541,8$  millones. Este resultado fue generado el por uso de los depósitos en moneda

extranjera por parte del Ministerio de Hacienda por  $\$520,6$  millones, principalmente para el servicio de la deuda interna en moneda extranjera.

Al cierre de mayo 2024, las reservas internacionales netas, se ubicaron en un saldo de \$13.009 millones equivalente de 13.3% del PIB estimado. El saldo es equivalente a 7.6 meses de las importaciones de bienes del régimen definitivo previstas para el 2024.

**Gráfico 10. Tipo de Cambio promedio MONEX  
(Junio 2022 - 2024)**



Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

### 2.1.9 Comportamiento de la inflación

Para el mes de junio la inflación acumulada, es de 0,22%, en contraste con la registrada el año anterior para el mismo periodo que fue de -1.52%. El resultado interanual de -0,03%, es la tercera variación negativa registrada en los últimos diez años.

La variación mensual fue de 0,14% y las divisiones con mayor efecto en la variación mensual fueron: alimentos y bebidas no alcohólicas, recreación, deporte y cultura.

Los bienes y servicios que mostraron mayor efecto positivo en la variación mensual son: paquetes turísticos al extranjero, automóviles nuevos y cebolla.

### 2.1.10 Resumen - Análisis de la situación económica, legal y operativa del sector específico en el cual invierten los fondos de inversión o de los activos que componen sus portafolios y que afectaron el desempeño del fondo durante el trimestre

En el segundo trimestre 2024, los principales factores que incidieron en el comportamiento de los fondos fueron los siguientes:

- A nivel internacional se han mantenido los conflictos bélicos generados en Europa, generan un ambiente de incertidumbre sobre el rumbo de la economía, y en el precio de las materias primas.
- La inflación a nivel internacional ha ido retrocediendo hacia las metas establecidas por los diferentes bancos centrales. El Banco Central Europeo realizó el primer ajuste hacia la baja en su tasa de referencia, mientras la FED, dado el resultado de la economía de Estados Unidos ha mantenido la tasa durante todo el primer semestre del 2024, se espera que realice una corrección en el segundo semestre.
- En el caso de nuestra economía local el premio por invertir en colones se mantiene cercano a cero, y el tipo de cambio se mantiene en valores inferiores a los observados el año anterior.
- La inflación local, continua lejos de la meta planteada por el Banco Central, sin embargo, las expectativas muestran que los agentes económicos esperan que para el segundo semestre del año 2024 la inflación estaría en el ámbito positivo y para 2025 se ubique dentro de la banda del más, menos 3%.

- Durante este periodo, ante los resultados económicos y el comportamiento de los precios del mercado, la administración siguió una estrategia de incremento en la duración de los portafolios, con lo cual el objetivo es mejorar la rentabilidad del fondo, al menor riesgo posible y controlando la liquidez de estos.

### 3. INFORME DE GESTIÓN

#### 3.1.1 Activos del Fondo

Al cierre del segundo trimestre del 2024, el Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado administra activos totales por la suma de USD\$58.58 millones y activos netos por la suma de USD\$45.31 millones. Al comparar el valor del activo total al cierre del segundo trimestre del 2024 contra el valor del activo total al cierre del primer trimestre del 2024 (que cerró en USD\$58.69 millones), se observa un comportamiento constante del activo.

En este trimestre correspondió realizar la valoración para el registro y ajuste del valor razonable del inmueble arrendado a la Caja Costarricense del Seguro Social, actualmente operando como Centro de Esterilización y Oficinas Administrativas. El valor razonable del inmueble arrojó un resultado de \$1,238,000 de acuerdo con la metodología aplicada del valor razonable del activo conforme a la NIIF13 utilizando las tres técnicas de valoración ampliamente utilizadas que son: Enfoque de Mercado, Enfoque de Costo y Enfoque del Ingreso (Flujos Descontados).

Si se compara con el valor en libros registrado del inmueble antes de la nueva valoración, se observa una leve disminución del valor generando una minusvalía del período de \$14,000.

#### 3.1.2 Ocupación del portafolio de inmuebles

Al cierre del segundo trimestre del 2024, el Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado posee un total de 10 activos inmobiliarios de los cuales 7 presentan un nivel de ocupación del 100%, en tanto, 3 inmuebles presentan algún nivel de desocupación. Estos corresponden específicamente al Edificio Los Colegios en Moravia con un nivel de ocupación del 53%, al Edificio Mira en Zapote con un nivel de ocupación del 65.82% y al edificio Plaza Quizarrá en San José con un nivel de desocupación del 100%.

En relación con las acciones de seguimiento realizadas por la administración del fondo con el objetivo de incrementar la ocupación, se informa que, en el Edificio MIRA, al cierre del segundo trimestre del presente año, se concretó la posibilidad de ampliar en 635 metros de arrendamiento el contrato de un inquilino del sector público, que generará un incremento en los ingresos por arrendamiento percibidos por el fondo. Esta ampliación de metros de alquiler generaría que el nivel de ocupación del inmueble pase de un 65% a un 72%.

En cuanto al Edificio Los Colegios, Moravia, se informa que el contrato suscrito por una entidad financiera privada que se encuentra en proceso de intervención y resolución se mantiene al día con el pago de las mensualidades, inclusive al mes de julio 2024. No obstante, la administración del fondo de inversión inicio un acercamiento con el actual administrador y figura legal de la entidad en condición de “administrador de la resolución” con el objetivo de determinar el futuro del contrato. En esta reunión el Resolutor de la entidad financiera privada informó de la necesidad de finiquitar el contrato mediante una “TERMINACIÓN ANTICIPADA DE CONTRATO DE ARRENDAMIENTO POR MUTUO ACUERDO”.

En plazo posterior a la reunión, mediante nota sin número de oficio, el Resolutor expone a la administración del fondo de inversión los términos de terminación del contrato, mismos que serán analizados para lo que corresponda en el comité de inversión y por la administración del fondo de inversión.

Con el inmueble Plaza Quizarrá, la administración del fondo de inversión estableció relaciones con una firma de corredores de bienes raíces con representación nacional e internacional con el fin de fortalecer e incentivar la gestión de ocupación o venta del inmueble mediante “exclusividad”-.

Finalmente, el nivel de ocupación en general del portafolio de inmuebles del Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado al 30 de junio 2024, se ubicó en un 81.51%, en tanto, el nivel de ocupación promedio de la industria se ubica en un 74.43% (tomado del Informe de la industria, II trimestre, Sugeval), lo que representa 7.08 puntos porcentuales por encima de la industria.

#### 3.1.3 Alquileres por cobrar y deterioro de los activos.

En cuanto a la gestión de cobro y montos en condición de atraso de pago, al cierre de junio 2024, el monto por cobrar asciende a \$323 mil de los cuales sólo un saldo por \$625 presenta retraso, lo que generó un registro de ajuste por “Estimación para alquileres en cobro dudoso” por el monto de \$315.92.

El saldo restante de las cuentas por cobrar corresponde a arrendamientos con sector público quienes, según su forma contractual establecida de pago, deben pagar por mes vencido, de conformidad con la practicas de la “forma de pago usual de Gobierno”.

Este concepto de “forma Usual de Gobierno”, está establecido en la resolución del Ministerio de Hacienda número 770-2006 del 28 de abril del 2006, que establece:

*“EL MINISTRO DE HACIENDA, RESUELVE:*

*Definir y formalizar como “forma de pago usual de Gobierno” aquel pago que efectúa el Gobierno Central de la República de Costa Rica, para cancelar sus obligaciones ante los proveedores locales e internacionales, por concepto de compra de bienes y servicios; dentro de los 45 (cuarenta y cinco) días naturales a partir de la fecha de recibo a satisfacción del bien o servicio de que se trate.*

*El pago se realizará mediante depósito en cuenta o transferencia bancaria a la cuenta cliente que el proveedor indique, siendo requisito para ello que el mismo sea titular ante el ente bancario seleccionado por el proveedor.*

*El bien o servicio se tendrá por recibido a satisfacción, una vez que el funcionario legitimado para ello proceda a consignar en la respectiva factura comercial -con la que se entrega el bien o servicio por parte del Proveedor; que el mismo fue recibido conforme las estipulaciones señaladas en la oferta o factura pro-forma, consignando su nombre completo, firma y fecha en dicha factura. Comuníquese a todas las Proveedurías Institucionales del Gobierno Central y a la Tesorería Nacional. Notifíquese a la Proveeduría Institucional del Ministerio de Hacienda.”*

Así las cosas, en el caso del sector público el monto total de la cuenta de alquiler por cobrar al cierre de junio 2024 alcanzó la suma de \$323.4 mil.

### **3.1.4 Operaciones de crédito del fondo**

Tal y como se ha venido informando, la administración del fondo de inversión ha venido gestionando las operaciones de crédito que actualmente mantiene con sus acreedores, esto con el propósito de obtener mejores condiciones crediticias en términos de tasa y plazo principalmente.

En línea con lo anterior se informa que, producto de las gestiones realizadas para la atención de los pasivos, se obtuvo un muy buen avance con uno de los acreedores actuales y con otra entidad bancaria, quienes ya se encuentran en la fase de aprobación del crédito con mejores condiciones que las que se mantienen actualmente. En el próximo informe se estará informando acerca de la firma del contrato de crédito con las nuevas condiciones.

### **3.1.5 Rendimiento del Fondo**

#### **3.1.5.1 Rendimiento líquido**

El rendimiento líquido, es la suma distribuida periódicamente a los inversionistas, específicamente en el caso del Fondo INS Inmobiliario No Diversificado, se realiza una distribución luego de concluido cada trimestre calendario. Este rendimiento presenta un comportamiento al alza, en esta ocasión se ubica en su promedio anual en 2.84%, mientras que el trimestre anterior se ubicaba en 2.74%. Lo anterior provocado por aumento en ingresos y moderación del gasto.

#### **3.1.5.2 Rendimiento Total**

El rendimiento total del fondo (últimos 12 meses) al cierre del primer trimestre del año se ubica en un 2.30%, generándose un ajuste al alza de 0.05% si se compara con el mismo indicador al cierre de diciembre anterior, donde se ubicaba en 2.25%. Esta mejora en el indicador se explica por el aumento del ingreso en general de los arrendamientos, que han venido al alza, así como una moderación en ciertos gastos del fondo, incluido el gasto financiero.

### **3.1.6 Distribución de dividendos**

Para el segundo trimestre del 2024, el pago de dividendos alcanzó la suma de \$17.09 por participación, para un rendimiento del trimestre del 3.40%, en tanto, el pago de dividendos para el primer trimestre del 2023 alcanzó la suma de \$16.76 por participación, para un rendimiento del trimestre del 3.35%.

En términos generales, la mejora en el rendimiento se explica por: a) una leve mejora en el nivel de ocupación del portafolio del fondo que se ubica en un 81.51%, b) el costo financiero de las operaciones de crédito del fondo, que ha presentado una disminución, c) un moderado gasto por mantenimiento de los inmuebles para ampliar la vida útil de los mismos.

## 4. ESTRUCTURA DE LA CARTERA INMOBILIARIA

### 4.1 Comisiones del fondo

Tabla 1  
Comisiones del Fondo vs Mercado

Tipo de Comisión	INS Inmobiliario Jun-24	Industria Jun-24
Comisión de Administración	1.00%	1.17%
Comisión de Custodia		
Comisión Agente Colocador		
<b>Subtotal Comisiones</b>	<b>1.00%</b>	<b>1.17%</b>
Comisión pagada al Puesto de Bolsa		
<b>Total de Comisiones</b>	<b>1.00%</b>	<b>1.17%</b>

Fuente: construcción propia con datos de la SUGEVAL

### 4.2 Participación por inmueble

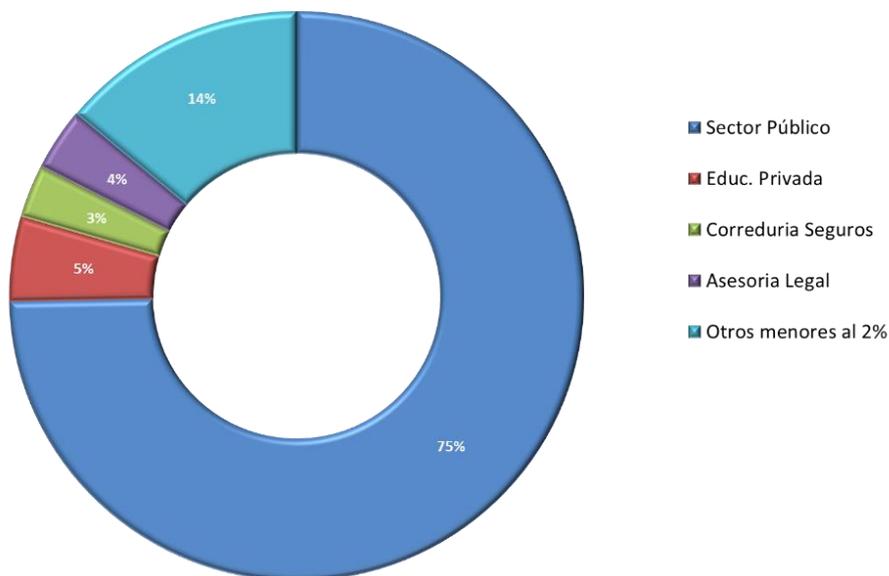
Cuadro 1  
Participación por inmueble respecto al Activo Inmobiliario  
Junio 2024

Inmueble	Valor relativo
Edificio Mira	52.07%
Nave Industrial CEDI	24.01%
Oficentro Trejos Montealegre	6.60%
Universidad San José	4.24%
Oficentro La Sabana	2.77%
Plaza Boulevard, Cartago	2.36%
Edificio Los Colegios	2.23%
Edificio Farmacia, CCSS	2.15%
Edificio Quizarrá, San Jose	2.14%
Oficina Banco Popular Tibás	1.41%
<b>TOTAL, ADMINISTRADO</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración con datos propios

### 4.3 Ingresos por sector

Gráfico 7 Concentración de Ingresos por Sector  
Junio 2024



Fuente: elaboración con datos propios

## 5. INDICADORES COMPARATIVOS DE GESTIÓN Y RIESGO

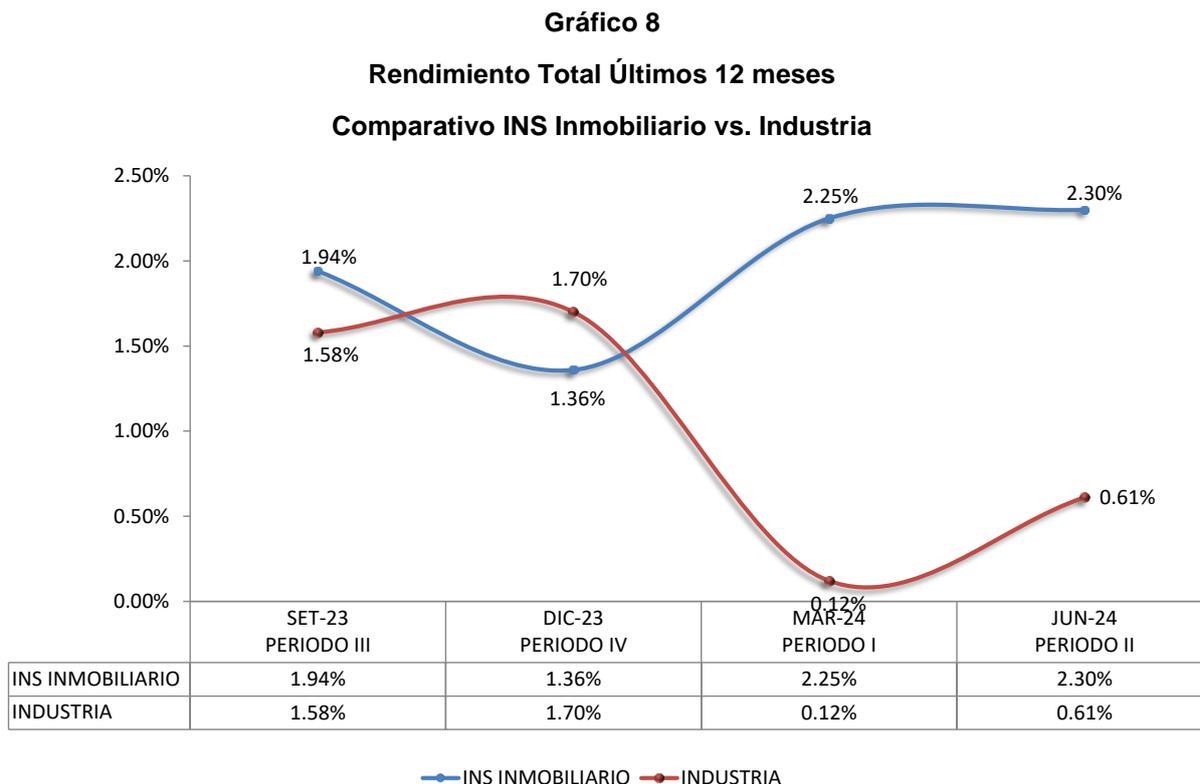
### 5.1.1 Comparativo de rendimientos FI INS Inmobiliario vs. Industria

Cuadro 2  
Rendimiento Total y Líquido Últimos 12 meses  
FI INS Inmobiliario vs. Industria  
Al 30 de junio del 2024

Tipo de rendimiento	FI INS Inmobiliario			Industria
	Dic-23	Mar-24	Jun-24	Mar-24
Total	1.36%	2.25%	2.30%	0.61%
Líquido	2.60%	2.74%	2.84%	3.00%

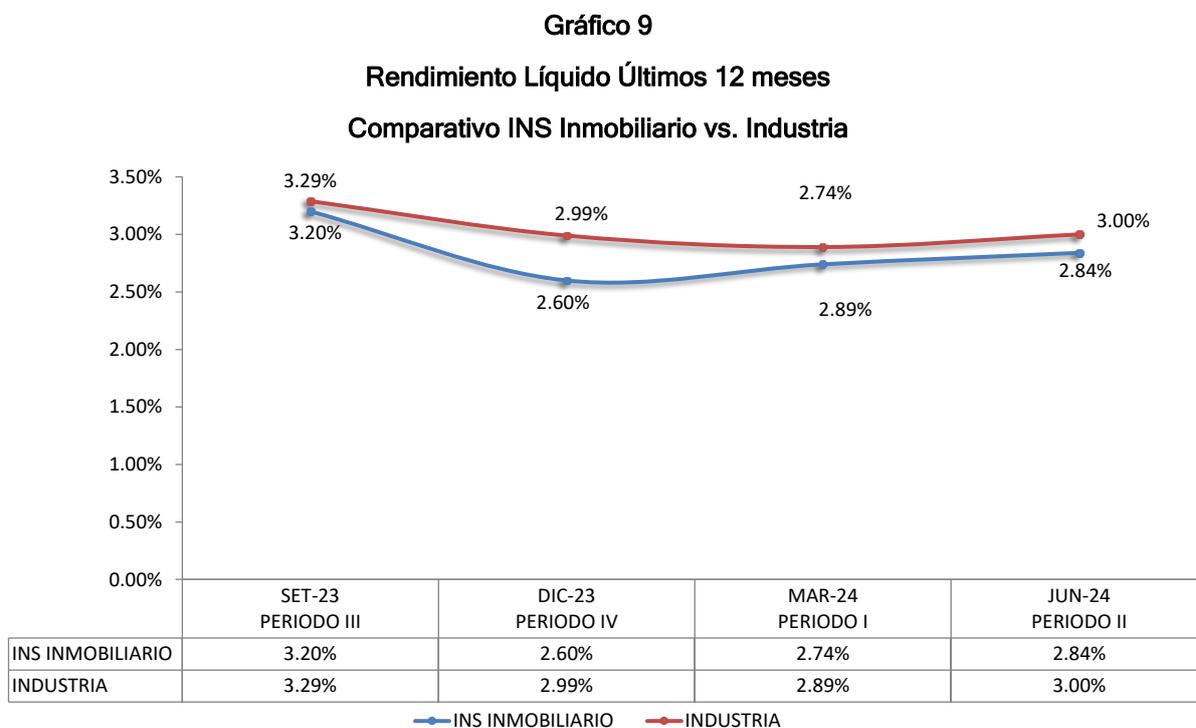
Fuente: SUGEVAL.

5.1.2 Comparativo de rendimientos total del FI INS Inmobiliario vs. Industria



Fuente: elaboración con datos propios y SUGEVAL.

5.1.3 Comparativo de rendimiento liquido FI INS Inmobiliario vs. Industria



Fuente: elaboración con datos propios y SUGEVAL.

### 5.1.4 Indicadores de Gestión y Riesgo

Cuadro 3  
Indicadores de Riesgo y de Gestión  
Jun 2024

Indicador de Riesgo	Indicador de Riesgo	INS Inmobiliario			Industria
		Dic-23	Mar-24	Jun-24	Jun-24
Coeficiente de Obligación frente a terceros (Endeudamiento).		23.13%	22.77%	22.63%	27.90%
Porcentaje de Ocupación		80.68%	81.51%	81.51%	74.43%
Morosidad (Con más de un mes atrasado)		0%	6.37%	0.10%	n.d.

Fuente: elaboración con datos propios.

### 5.1.5 Administración de los Riesgos

Para la Gestión de Riesgos en el Fondo INS Inmobiliario se han establecido seguimientos por parte de la Unidad de Riesgos de INS Inversiones SAFI S.A, los cuales son presentados en el Comité de Riesgos Corporativos y en la Junta Directiva, dentro de los riesgos que se brinda seguimiento destacan:

#### 5.1.6 Riesgo de Siniestros

Con el objetivo de reducir la exposición a este riesgo, se tiene suscrita con el INS una póliza “Todo riesgo” que cubre la totalidad de la cartera inmobiliaria del fondo.

#### 5.1.7 Riesgo de Morosidad

Para el cierre del segundo trimestre del 2024, no existe riesgo de morosidad que pueda materializarse en el corto plazo, ya que el seguimiento de los pagos por parte de inquilinos del sector privado está al día y los inquilinos del sector público cancelan de acuerdo con el presupuesto anual aprobado, cabe resaltar que los inquilinos públicos son los de menor riesgo en cuanto a morosidad.

Es importante mencionar que la gestión oportuna de cobro se refleja en el rendimiento del inversionista y el Fondo INS Inmobiliario se ha caracterizado por mantener niveles bajos de morosidad. Por su parte, la Unidad de Riesgos mantiene un constante seguimiento de las rentas pendientes e informa oportunamente al Comité de Riesgos Corporativo y a la Junta Directiva.

#### 5.1.8 Riesgo de Desocupación

Una estrategia planteada por el fondo es el énfasis en el tipo de inquilino, de manera que sean arrendatarios que cuenten con capacidad de pago reconocida y baja sensibilidad por exposición a las condiciones de mercado. El fondo se ha centrado en la compra de inmuebles con arrendatarios de reconocida estabilidad.

Cabe resaltar que una posible consecuencia del confinamiento de salud pública derivado de la pandemia es el trabajo híbrido, donde las empresas han definido jornadas presenciales-virtuales, lo que ocasiona una menor demanda de espacio para los colaboradores, lo que se traduce en el aumento de la desocupación del fondo y por ende la disminución de la rentabilidad.

La Unidad de Riesgos elaboró junto al departamento de Fondos No Financieros, los ejercicios de sensibilización por morosidad, los respectivos escenarios de desocupación. Para el 30 de junio del 2024, la ocupación se establece en 81%.

#### 5.1.9 Riesgo de Concentración por Inmuebles

El fondo se encuentra expuesto a una concentración por inmuebles, en la actualidad, el fondo se encuentra en su etapa de crecimiento con la finalidad de llegar al monto establecido en el prospecto (US\$250 millones). El plan de expansión contempla la compra de edificios para ir disminuyendo la concentración a niveles por debajo del 50%.

No obstante, las compras deben de ser analizadas sigilosamente para no exponerse a otros riesgos como la morosidad o la desocupación.

De acuerdo con la situación país que se vive actualmente, no es recomendable comprar inmuebles solo con la finalidad de disminuir la concentración de inmuebles, es por lo que antes de la adquisición de un nuevo edificio se realizará un análisis profundo de los inquilinos para evaluar el riesgo de morosidad y desocupación, y con ello evitar la exposición de este riesgo a los inversionistas del fondo.

#### **5.1.10 Riesgo de Concentración por Inquilinos**

En la etapa de crecimiento actual del fondo el Riesgo de Concentración por Inquilinos está acorde a la Concentración por Inmuebles, al cierre del trimestre, la suma de los inquilinos que tiene una participación igual o menor al 5% en los ingresos de los inmuebles, alcanzan el 35% del total de ingresos, lo que ocasiona que el índice de Herfindalh se establezca en 29% y se define como Grado 1 en esta escala, por lo que se deduce que los ingresos se han diversificado en el tiempo.

## **6. NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA**

“Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión.”

“La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo inversión ni de la 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 u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.”

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

“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.”

Este reporte tiene propósitos informativos únicamente y, por lo tanto, no constituye una solicitud u oferta para su compra o venta.