



# FONDO DE INVERSIÓN INS INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO

## INFORME TRIMESTRAL

IV 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 31/12/2024: USD\$ 2,025.39.
- Valor de la participación última negociación de mercado secundario fecha 15/07/2024: USD\$

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

# Informe trimestral

## Octubre – Diciembre

### 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.

## 2. INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

### 2.1 Activo administrado

Al cierre del cuarto trimestre del 2024, el Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado administra activos totales por la suma de USD\$58.57 millones y activos netos por la suma de USD\$45.19 millones.

Al comparar el valor del activo al cierre del cuarto trimestre del 2024 con el registrado al cierre del tercer trimestre del mismo año, se evidencia un incremento de \$107 mil. Este incremento se atribuye principalmente a: a) incremento en el ingreso por alquiler de inmuebles, b) la disminución de cuentas por cobrar por arrendamiento, y c) incremento del activo de largo plazo, específicamente por el aumento del valor razonable de los edificios propiedad del fondo.

A continuación, se detallan los factores específicos que contribuyeron al ajuste en el valor razonable de los inmuebles.

Para el cuarto trimestre de 2024, los inmuebles presentaron un aumento neto de USD 21 mil. Durante este periodo, se llevó a cabo las valoraciones, así como el registro y el ajuste del valor razonable de los inmuebles **Oficentro Ejecutivo La Sabana y y Oficina Periférica Banco Popular Tibás**. Como resultado, estas valoraciones generaron un **efecto neto positivo de USD 21 mil en el activo a largo plazo**, reflejando el impacto de dichas actualizaciones en el valor de los inmuebles. El detalle de este ajuste puede observarse en el Cuadro 1.

**Cuadro1**  
**Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado**  
**Resumen de valoración de los inmuebles**  
**IV Trimestre del 2024**

Inmueble	Valor razonable 2023	Valor razonable 2024	Ajuste absoluto
Oficentro Ejecutivo La Sabana	\$1,594,000	\$1,610,000	\$16,000
Oficina Periférica Banco Popular	\$813,000	\$818,000	\$5,000
<b>Efecto neto trimestral</b>			<b>\$21,000</b>

Fuente: Valoración de los inmuebles

### 2.2 Rendimientos del Fondo

Al cierre de diciembre del 2024, el rendimiento total del Fondo se ubicó en 3.88%, lo que representa un incremento de 0.41% respecto al cierre de setiembre de 2024, cuando se encontraba en 3.47%. Además, este rendimiento supera en 2.71% el promedio de la industria, que se situó en 1.17% para la misma fecha.

Por su parte, el rendimiento líquido cerró en 3.47%, reflejando un aumento de 0.42% en comparación con el 30 de setiembre de 2024, cuando fue de 3.05%. En relación con el promedio de la industria a diciembre de 2024, el rendimiento líquido del Fondo INS Inmobiliario No Diversificado superó este indicador en 0.91%, dado que el promedio cerró en 2.56%.

Estas mejoras en el rendimiento se atribuyen principalmente a: a) incremento en los ingresos por arrendamiento, tal como se detalla en la sección 2.3: Ocupación del portafolio de inmuebles de este informe, y b) reducción en el gasto financiero, resultado de la gestión del pasivo completada en noviembre de 2024, descrita en la sección 2.5: Operaciones de crédito del fondo.

### 2.3 Ocupación del portafolio de inmuebles

Al cierre del IV trimestre del 2024, el Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado administra un total de 10 activos inmobiliarios, de los cuales 6 presentan un nivel de ocupación del 100%, en tanto que, 4 registran algún nivel de desocupación. Los detalles de los inmuebles con desocupación se presentan a continuación:

**Cuadro 2**  
**Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado**  
**Inmuebles con niveles de desocupación**  
**Comparativo: Setiembre 2024 - Diciembre 2024**

Inmueble	Ocupación Set. 2024	Ocupación Dic. 2024	Aumento IV Trim.	M <sup>2</sup> Adicionales	Ingreso adicional <sup>1</sup>
Edificio MIRA	71.25%	76.77%	5.52%	631	\$10,995.00
Edificio Los Colegios,	39.79%	78.48%	38.69%	495	\$16,500.00
Edificio Plaza Quizarrá	0.00%	0.00%	0.00%	0.00	0.00
BÉKUO BURÓ	74.46%	74.46%	0.00%	0.00	0.00
<b>Ocupación total</b>	<b>81.17%</b>	<b>85.65%</b>	<b>4.48%</b>	<b>1,126</b>	<b>\$27,495.00</b>

**Fuente:** Departamento de Fondos No Financieros.

En este periodo el incremento en el nivel de ocupación se refleja la materialización de los esfuerzos realizados para mejorar la ocupación de inmuebles, destacando los siguientes logros:

### 2.3.1 Edificio Mira

Se firmaron 4 nuevos contratos de arrendamiento, que abarcan 631 m<sup>2</sup> y generan ingresos trimestrales adicionales de USD\$10,995.

En enero del 2025 se firmaron dos contratos adicionales con inquilinos de los sectores de salud y de servicios. Estos acuerdos no están incluidos dentro de la información financiera de este IV trimestre, se menciona para comunicar la materialización de los esfuerzos realizados durante el cierre del IV trimestre.

Cabe destacar que la administración del fondo continua con las gestiones del proceso de una potencial adjudicación con una institución del sector público, que ocuparía 925 m<sup>2</sup> y que generaría aproximadamente ingresos trimestrales de USD \$64,563.45.

### 2.3.2 Edificio Los Colegios

Se concretaron dos contratos: uno en el primer piso y otro en el tercero, que en conjunto suman 495 m<sup>2</sup> a la ocupación. Estos nuevos contratos representan ingresos trimestrales adicionales de USD\$16,500.

### 2.3.3 Plaza Quizarrá

Existe un interés potencial de un posible inquilino del sector público, el cual manifestó su intención de arrendar la totalidad del espacio de dicho inmueble. Este proceso se espera que avance en durante el primer trimestre del 2025.

### 2.3.4 Edificio Bekuo Buró

A pesar de varios acercamientos, se ha dificultado concretar un acuerdo con potenciales inquilinos. El espacio sigue siendo demandado, pero se requiere continuar con los esfuerzos de comercialización.

Finalmente, se debe indicar que el nivel de ocupación en general del portafolio de inmuebles del Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado al 31 de diciembre 2024, se ubica en un 85.65% (setiembre 2024 estaba en 81.17%) en tanto, el nivel de ocupación promedio de la industria se ubica en un 71.52% (tomado del Informe de la industria, IV trimestre, Sugeval), lo que significa 14.13 puntos porcentuales por encima de industria.

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

Al cierre de diciembre del 2024, el monto total por cobrar asciende a USD\$324 mil. Este saldo corresponde a la

<sup>1</sup> Ingreso calculado trimestralmente

operativa normal del Fondo, considerando que el 75% de los inquilinos pertenecen al sector público, los cuales, de acuerdo con las condiciones establecidas en sus contratos, cancelan por mes vencido.

## 2.5 Operaciones de crédito del fondo

En noviembre de 2024 se concluyó el proceso de gestión del pasivo relacionado con el crédito mantenido con el Banco BICSA, el cual fue adquirido por el Banco Popular y de Desarrollo Comunal. Este cambio permitirá una reducción en el costo financiero de más del 2%, generando un ahorro estimado de USD\$15,000 mensuales.

Adicionalmente, para la operación con BAC Credomatic, se logró una renegociación que reducirá el costo financiero en más del 3% durante el primer año y en 2% en los años subsecuentes, lo que se traduce en un ahorro mensual de USD\$13,000.

En total, los ahorros mensuales derivados de ambas gestiones alcanzarán los USD\$28,000, equivalentes a USD\$84,000 trimestrales, lo que se estima en un impacto positivo significativo en la rentabilidad del Fondo.

## 2.6 Distribución de dividendos

Durante el IV trimestre de 2024, el pago de dividendos alcanzó la suma de USD\$19.26 por participación, lo que equivale a un rendimiento trimestral de 3.85%. Esto representa un incremento respecto al trimestre anterior (setiembre de 2024), cuando el pago de dividendos fue de USD\$16.21 por participación, con un rendimiento trimestral de 3.24%.

Este aumento refleja el impacto positivo de las acciones implementadas para mejorar los indicadores del Fondo. Cabe destacar que varios de los contratos de arrendamiento mencionados en el apartado 2.3: Ocupación del Portafolio de Inmuebles entraron en vigor al final del trimestre, lo que significa que no generaron ingresos durante todo el periodo. Por ello, se espera que, bajo condiciones similares, el rendimiento muestre una mejora adicional en los trimestres siguientes.

## 2.7 Asamblea de inversionistas del 09 de diciembre 2024.

El pasado 09 de diciembre del 2024, se llevó a cabo la sesión de Asamblea Extraordinaria de Inversionistas del Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado, donde se presentaron y conocieron los siguientes temas:

1. Comprobación de quorum.
2. Lectura del orden del día.
3. Nombramiento del presidente y secretario ad hoc de la Asamblea.
4. Conocer e informar a la Asamblea de Inversionistas sobre la cantidad de participaciones que se encuentran debidamente colocadas a la fecha de la celebración de la Asamblea.
5. Informar sobre la concentración de participaciones en circulación que tienen inversionistas relacionados con la Sociedad Administradora y su grupo financiero. Además, detallar los mecanismos que utiliza INS SAFI y el Grupo Financiero INS para gestionar adecuadamente los posibles conflictos de interés derivados de esta concentración.
6. Informe de desempeño del Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado por parte de INS Inversiones SAFI S.A. como administrador del Fondo.
7. Informe de la Unidad de Riesgos de INS Inversiones SAFI S.A. sobre el Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado.
8. (SAFI); así como el procedimiento de traslado y los requisitos solicitados a las SAFI's interesadas en administrar el fondo. **El resultado de los asuntos tratados en este punto de la agenda podría generar derecho de receso.**
9. Creación y conformación de un Comité de evaluación para el proceso del traslado del fondo. Este Comité es ad hoc y ad honorem de la Asamblea de Inversionistas y funcionará temporalmente mientras se ejecuta el proceso del traslado del Fondo. El Comité estará conformado por máximo 3 integrantes, quienes no asumirán responsabilidad alguna, porque la selección de la nueva SAFI será elección de la asamblea de inversionistas.
10. Selección o ratificación de los miembros del Comité de Vigilancia del fondo.
11. Espacio para consultas o comentarios de los inversionistas.
12. Autorización para protocolizar el acta de la Asamblea del Fondo Inmobiliario.
13. Cierre de la asamblea.

Los temas conocidos y los acuerdos tomados en esta asamblea fueron los siguientes:

**Primero:** Nombramiento del presidente y secretario ad hoc de la Asamblea. Se informa que, al estar presente en esta asamblea el señor Arnaldo Ortiz Álvarez Presidente y la señora Annette Arguedas Fallas Secretaria de la Junta Directiva de

INS Inversiones SAFI S.A., no se requiere realizar el nombramiento del presidente y secretario ad hoc de la Asamblea.

**Segundo:** Conocer e informar a la Asamblea de Inversionistas sobre la cantidad de

participaciones que se encuentran debidamente colocadas a la fecha de la celebración de la Asamblea. **Una vez presentado el informe se da por conocido el mismo.**

**Tercero:** Informar sobre la concentración de participaciones en circulación que tienen inversionistas relacionados con la Sociedad Administradora y su grupo financiero. Además, detallar los mecanismos que utiliza INS SAFI y el Grupo Financiero INS para gestionar adecuadamente los posibles conflictos de interés derivados de esta concentración. **Una vez presentado el informe se da por conocido el mismo.**

**Cuarto:** Informe de desempeño del Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado por parte de INS Inversiones SAFI S.A. como administrador del Fondo. **Una vez presentado el informe se da por conocido el mismo.**

**Quinto:** Informe de la Unidad de Riesgos de INS Inversiones SAFI S.A. sobre el Fondo de Inversión INS Inmobiliario No Diversificado. **Una vez presentado el informe se da por conocido el mismo.**

**Sexto:** Conocer y aprobar el traslado del fondo inmobiliario hacia otra Sociedad Administradora de Fondo de Inversión (SAFI); así como el procedimiento de traslado y los requisitos solicitados a las SAFI's interesadas en administrar el fondo. **El resultado de los asuntos tratados en este punto de la agenda podría generar derecho de receso. Acuerdo 1.** Aprobar el traslado del fondo inmobiliario hacia otra Sociedad Administradora de Fondo de Inversión (SAFI); así como el procedimiento de traslado y los requisitos solicitados a las SAFI's interesadas en administrar el fondo. **Acuerdo aprobado por mayoría.**

**Séptimo:** Creación y conformación de un Comité de evaluación para el proceso del traslado del fondo. Este Comité es ad hoc y ad honorem de la Asamblea de Inversionistas y funcionará temporalmente mientras se ejecuta el proceso del traslado del Fondo. El Comité estará conformado por máximo 3 integrantes, quienes no asumirán responsabilidad alguna, porque la selección de la nueva SAFI será elección de la asamblea de inversionistas.

**Acuerdo 2:** Aprobar la creación y conformación de un Comité de evaluación para el proceso del traslado del fondo. Este Comité es ad hoc y ad honorem de la Asamblea de Inversionistas y funcionará temporalmente mientras se ejecuta el proceso del traslado del Fondo. El Comité de evaluación para el traslado del Fondo estará conformado por un inversionista jurídico y dos inversionistas físicos respectivamente. En atención al secreto bursátil que opera de conformidad con lo establecido en el artículo 108 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y a la publicidad que reviste a este hecho relevante, no se incluye en este acto la identidad de los inversionistas que conforman este comité, quedando dicha información asentada en el acta respectiva. **Acuerdo aprobado por mayoría.**

**Octavo:** Selección o ratificación de los miembros del Comité de Vigilancia del fondo. **Acuerdo 3.** Se ratifica la selección de los mismos miembros del Comité de Vigilancia elegidos en la asamblea general extraordinaria celebrada el 08 de julio del 2024. **Acuerdo aprobado por unanimidad.**

**Noveno:** Autorización a la Presidencia para que concurra ante notario de su elección a protocolizar literalmente o en lo conducente el acta de la Asamblea del Fondo Inmobiliario. **Acuerdo 4.** Se autoriza al Presidente para que concurra ante notario de su elección a protocolizar literalmente o en lo conducente el acta de la Asamblea del Fondo Inmobiliario. **Acuerdo aprobado por unanimidad.**

## 3. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA, LEGAL Y OPERATIVA EN GENERAL DURANTE EL TRIMESTRE.

### 3.1 Economía Internacional

Durante el último trimestre del año 2024 los bancos centrales a nivel mundial continuaron con los recortes en las tasas de interés de referencia, de forma cautelosa y muy atentos a la evolución macroeconómica, esto debido a que la inflación a nivel mundial, continuo hacia la baja, sin embargo, a un ritmo más lento, e incluso en algunos casos hubo leves aumentos. En las economías avanzadas, los bancos de Nueva Zelanda, Canadá y Suiza aprobaron recortes de 0.50%, el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo, los bancos de Suecia y Corea del Sur aplicaron una reducción de 0.25%. Inglaterra, Australia, Israel y Japón, no aplicaron cambios en la última reunión de política monetaria.

La incertidumbre sobre las perspectivas económicas ha aumentado, debido principalmente a eventuales medidas comerciales proteccionistas. Las políticas relacionadas con el comercio mundial y las migratorias anunciadas por el gobierno de Estados Unidos podrían mostrar una postura más agresiva, y esto tendría implicaciones en el crecimiento económico y la inflación global.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) proyecta un crecimiento mundial de 3.3% para el año 2025-2026, sin embargo, para las economías que conforman esta organización, el crecimiento para el mismo periodo sería de 1.9%. Asimismo, para la economía de Estados Unidos su crecimiento fue revisado hacia el alza pasando de 1.80% a 2.4%, caso contrario para la Zona Euro, ya que la revisión se dé hacia la baja en 0.2%, pasando de 1.50% a 1.30%.

### 3.2 Economía Nacional

#### 3.2.1 Producción

Al cierre del mes de noviembre el IMAE muestra un crecimiento interanual de 4.5%, menor en 0.2% en relación con el mismo periodo del año anterior, el incremento de la actividad en los primeros once meses del año se ubicó en 4.3%.

El régimen definitivo creció 3.6% en términos interanuales y alcanzó un crecimiento de enero a noviembre de 3.6%, la producción de los regímenes especiales muestra un crecimiento de 13.0% en noviembre, en concordancia con las mayores exportaciones de implemento médicos, servicios de oficinas principales, servicios de desarrollo de software y tecnología de información. En lo transcurrido del 2024 la contribución porcentual a la tasa de crecimiento del IMAE por este sector casi que se duplicó, mientras en enero fue de 27.4%, en noviembre alcanzó un peso de 52.1%.

La producción de la actividad agropecuaria presentó una caída de 0.6% con relación al mes de setiembre, lo cual esta influido por la reducción en la producción de café y banano, una mayor producción de chayote, raíces, tubérculos y hortalizas, piña y plantas destinadas al comercio exterior.

Por su parte, el sector de manufactura creció 6.0% en respuesta al impulso de la demanda externa por productos de los regímenes especiales, particularmente implementos médicos, la actividad manufacturera de los regímenes especiales presenta en noviembre un incremento del 12.1% incentivado por la venta de válvulas cardíacas y catéteres, servicios de manufactura, concentrados para bebidas.

El sector de la construcción cayó 5.0% en términos interanuales, debido a la disminución en la ejecución de obras con destino privado.

El comercio y la reparación de vehículos creció 2.8%, y el promedio de los primeros diez meses del año fue de 4.1%.

En lo que respecta al agregado de servicios, su crecimiento fue de 4.3% en noviembre, el mejor desempeño se observó principalmente en transporte, servicios financieros e información y comunicación.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), en su informe de Perspectivas Económicas de diciembre 2024, indica que para Costa Rica el crecimiento sigue robusto mientras la inflación se mantiene baja, su revisión apunta a un crecimiento de 3.5% para el año 2025 y 3.6% para el año 2026, este crecimiento respondería al comportamiento de la demanda interna, apoyada por la inversión directa, los altos

niveles de confianza, el aumento de la renta de los hogares y el aumento de las exportaciones.

**Gráfico 1**  
**INDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD**  
**ECONÓMICA (Tasa Interanual)**  
**2022 - 2024**



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

### 3.2.2 Balanza Comercial

La En diciembre la balanza comercial acumuló -\$3.405 millones, equivalente a 3.6% del PIB, la mejora en el desbalance comercial se vincula con el mejor desempeño de las ventas externas 9.4%, respecto al observado en las compras externas 5.1%.

Como se ha observado a través del año 2024, el resultado de las importaciones obedece a incremento en las compras de empresas del régimen definitivo, las mayores importaciones esta vinculados con la industria del plástico, metalúrgica y química además de bienes de capital relacionados con la industria médica y tecnológica. La factura petrolera ascendió a \$2.125,8 millones para una reducción interanual de 3.9% que combinó el crecimiento de 6.1% en cantidad de barriles con la reducción de 9.4% en el precio de la mezcla de hidrocarburos.

En lo que respecta a las ventas externas, mantienen un buen desempeño, en el bimestre noviembre-diciembre se observa una aceleración en el crecimiento respecto a setiembre, tanto en el régimen especial como en el definitivo. En el primer caso vinculado con la evolución en las ventas de implementos médicos y en el segundo con productos agroindustriales.

Según el mercado de destino, los de mejor desempeño fueron Norteamérica y Europa con crecimientos de 14.6% y 9.6% respectivamente.

### 3.2.3 Finanzas Públicas

El gobierno central generó a noviembre un resultado primario del 1.3% del PIB, y un resultado financiero del -2.9% del PIB, menor al observado el año anterior los cuales fueron de 1.7% y -2.5% respectivamente. El deterioro estuvo asociad a un menor crecimiento en la recaudación de ingresos tributarios, principalmente por la caída en el rubro de ingresos y utilidades, como al incremento a los gastos primarios respecto a noviembre del 2023.

En este periodo los ingresos tributarios crecieron 2.4%, menor a lo registrado doce meses atrás 2.7%, lo cual obedece a la caída de la recaudación por el impuesto sobre la propiedad de vehículos y a la menor recaudación del impuesto sobre la renta.

### 3.2.4 Tasas de Interés

A mediados del mes de diciembre la Junta Directiva del Banco Central, acordó mantener la Tasa de Política Monetaria en 4.00% anual, lo anterior sustentado, entre otras cosas a que las expectativas de inflación continúan en el rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación, los modelos de proyección que dicha entidad maneja señalan que en los próximos trimestres la inflación general retornará a los valores positivos, ingresando al rango establecido en el tercer trimestre del 2025.

Lo anterior considerando que los riesgos que podrían afectar la trayectoria proyectada para la inflación serían la

persistencia de la inflación por debajo del rango definido en torno a la meta, que genere menores expectativas inflacionarias, un crecimiento económico de socios comerciales menor al previsto, por una política monetaria restrictiva que se prolongue por un periodo mayor y el traslado de reducciones de la Tasa de Política Monetaria a las tasas de interés activas más lento de lo que muestra la evidencia histórica para Costa Rica, así como los choques de oferta generados por conflictos geopolíticos, medidas que restrinjan el comercio internacional y fenómenos climatológicos.

Desde marzo 2023 el Banco Central ajustado la TPM en un 5%, hasta ubicarla en un 4%. La reducción en las tasas pasivas, unida al comportamiento en las tasas pasivas en dólares y las expectativas de variación en el tipo de cambio ubica el premio por ahorrar en colones en valores negativos.

**Gráfico 2. Tasa básica pasiva**  
Tasa al último día del mes  
Diciembre 2023 - 2024



**Gráfico 3. Tasa de Política Monetaria**  
Tasa al último día del mes  
Diciembre 2023 - 2024



Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

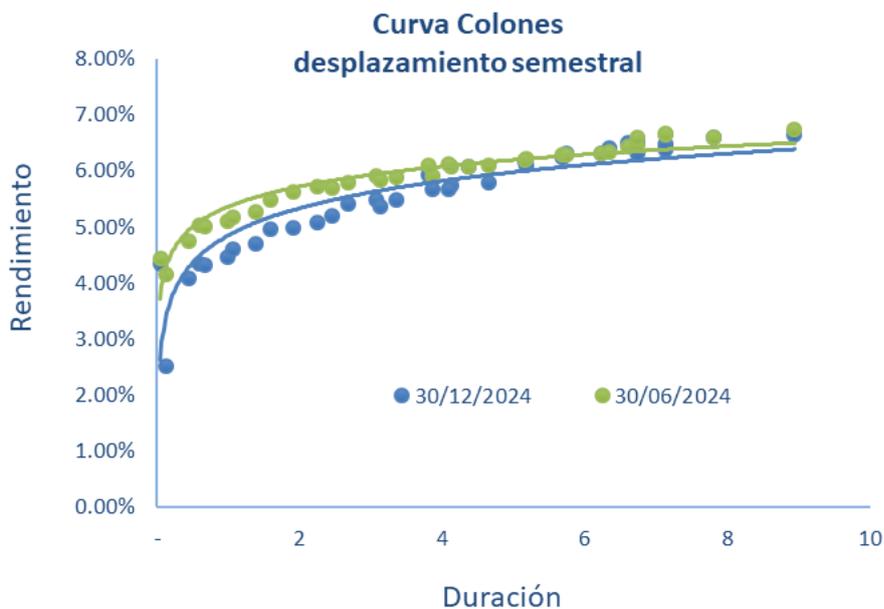
### 3.2.5 Mercados de negociación

En la segunda parte del año 2024 la curva en colones, conformada por los rendimientos de los títulos valores de referencia, presenta un desplazamiento modesto, con mayor magnitud en la parte corta de la curva, las variaciones observadas en los títulos con duraciones mayores a 5 son pequeñas, y se mantiene una curva muy plana, lo que

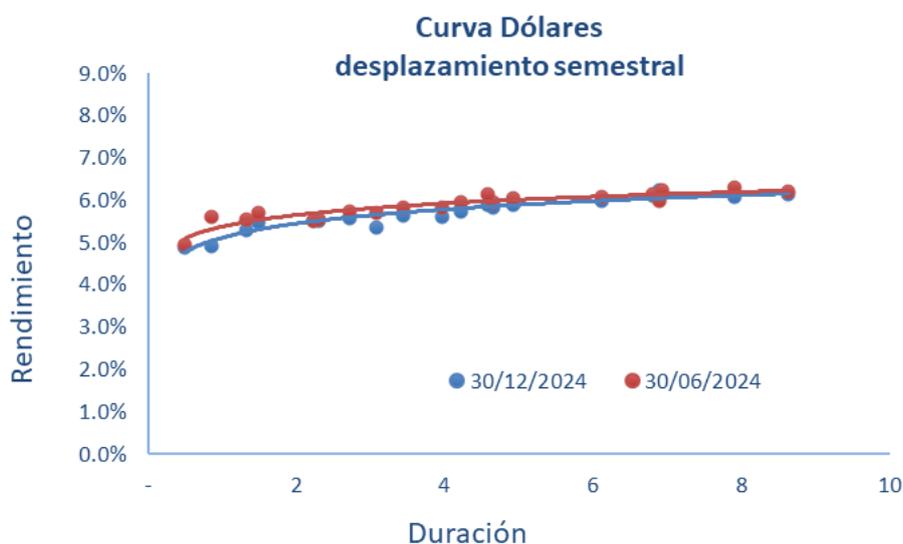
nos indica que las diferencias en los rendimientos entre un plazo y otro son pequeños.

En el caso de los rendimientos en dólares, la gráfica nos muestra una mayor “estabilidad” en rendimientos, prácticamente observamos la misma curva de hace seis, y mucho más plana que la curva en colones.

**Gráfico 4**  
**Curva colones**  
**Desplazamiento Semestral**  
**( Junio - Diciembre 2024)**



**Gráfico 5**  
**Curva dólares**  
**Desplazamiento Semestral**  
**( Junio - Diciembre 2024)**



Fuente: INS Valores con datos de BNV

### 3.2.6 Tipo de cambio del US Dólar

En diciembre, las operaciones de compra y venta de divisas en las ventanillas registraron un superávit de \$587.0 millones, Los mayores movimientos tanto de demanda como de oferta fueron generados por las unidades productoras del régimen definitivo. Sin embargo, el régimen que más aportó al superávit en este periodo fue el especial, principal en lo relacionado a zonas francas. En la oferta de divisas por actividad económica destacaron las profesionales, científicos, técnicas, administrativas y de apoyo, en tanto en la demanda sobresalió el comercio al por mayor, al por menor y la reparación de vehículos.

El tipo de cambio promedio de Monex, en diciembre, se ubicó en  $\text{¢}506.61$ , menor en  $\text{¢}4.42$  al observado en diciembre ( $\text{¢}511.04$ ) y de  $\text{¢}16.85$  a la referencia de finales del 2023 ( $\text{¢}523.46$ ), la variación interanual es de  $-2.38\%$ .

El saldo de las reservas internacionales netas (RIN) del BCCR disminuyó en diciembre con respecto a noviembre en \$126.9 millones. Lo anterior, producto del uso de depósitos en moneda extranjera por parte del Ministerio de Hacienda por \$100.2 millones, las ventas netas en el mercado cambiario, la disminución en los depósitos que mantienen las entidades financieras en el Banco Central, estos movimientos se compensan parcialmente por lo ingresos derivados de la ganancia de intereses por administrar las reservas.

Según datos del Banco Central, al 23 de diciembre del año en curso, el saldo de las reservas internacionales netas ascendió a \$14.109,2 millones, este monto equivale a  $14.9\%$  del PIB del 2024, también este saldo es equivalente a 8.5 meses de importaciones de bienes del régimen definitivo previstas para el 2024. Este monto significa un  $147.1\%$  mayor del nivel adecuado según el indicador de seguimiento para las reservas internacionales en un contexto de régimen cambiario flotante.

**Gráfico 6. Tipo de Cambio promedio MONEX (Diciembre 2022 - 2024)**



Fuente: Elaboración propia con datos de BCCR

### 3.2.7 Comportamiento de la inflación

Para el mes de diciembre la inflación acumulada, es de  $0.84\%$ . La variación mensual fue de  $0,94\%$  y las divisiones con mayor efecto en esta variación mensual son los alimentos y las bebidas no alcohólica, recreación, deporte y cultura. De los 289 bienes y servicios que integran el índice,  $44\%$  aumentaron de precio,  $38\%$  disminuyeron y  $18\%$  no presentaron variación.

Los bienes y servicios que mostraron mayor efecto positivo son servicios turísticos al extranjero, tomate y papaya. Por su parte, gasolina, automóviles y los servicios de telecomunicación en paquetes figuraron con mayor efecto negativo en la variación mensual del índice.

## 3.3 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 cuarto trimestre del año 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.

Los resultados de las elecciones presidenciales en Estados Unidos y las declaraciones del presidente electo, generan incertidumbre y cambia las proyecciones que se tenían para el bienio 2025-2026, ya que al ejecutarse las mismas podrían incidir en la inflación de este país y a nivel mundial.

La inflación a nivel internacional ha ido retrocediendo hacia las metas establecidas por los diferentes bancos centrales. La mayoría de los bancos centrales a nivel mundial realizaron ajustes hacia la baja en sus tasas de referencia y esto permea al resto de la economía. Asimismo, los resultados del crecimiento económico se han mantenido estables.

En el caso de nuestra economía local el premio por invertir en colones se mantiene en el ámbito negativo, y el tipo de cambio se mantuvo en valores inferiores a los ¢520, esto último debido a una mayor oferta de dólares en el mercado cambiario, principalmente influenciado por el crecimiento de las empresas en zonas francas.

La inflación durante todo el año se mantuvo lejos de la meta planteada por el Banco Central, al finalizar el mes de diciembre observamos un pequeño repunte en el resultado de este indicador, sin embargo, su valor es inferior a 1%. Se mantiene la proyección de que puede entrar en el rango de 2%-4%, en el segundo semestre del año 2025.

Durante este periodo, ante los resultados económicos y el comportamiento de los precios del mercado, la administración mantuvo la estrategia con el objetivo es maximizar la rentabilidad del fondo, al menor riesgo posible y controlando la liquidez de estos, por lo que en el último trimestre del año se observa una disminución en la duración de los portafolio del mercado de dinero, históricamente estos fondos presentan un incremento de movimiento por el ciclo económico de la economía del país donde existe pago de aguinaldos, ahorro navideño, pago impuestos, pago inventarios, entre otros . El rendimiento de los fondos fue estable, en respuesta a la transmisión de los ajustes en la Tasa de Política Monetaria, hacia el resto del mercado y desde setiembre el BCCR no realizó más ajustes.

## 4. ESTRUCTURA DE LA CARTERA INMOBILIARIA

### 4.1 Comisiones del fondo

Cuadro 1  
Comisiones del Fondo vs Mercado, 31 diciembre 2024

Tipo de Comisión	INS Inmobiliario Set-24	Industria Set-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

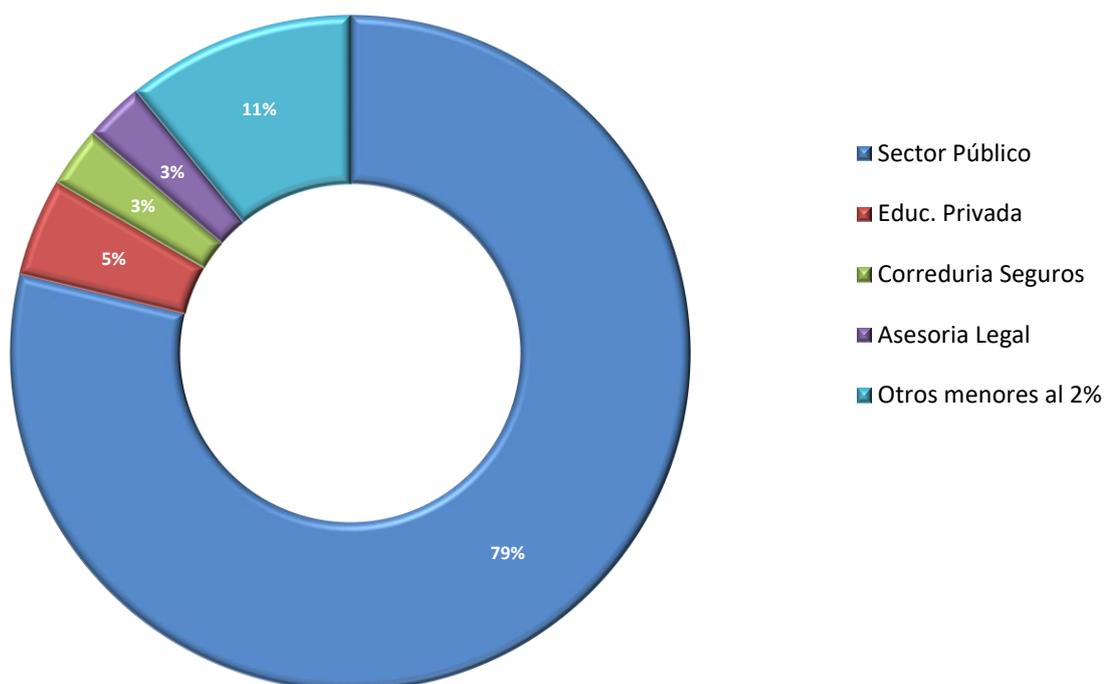
Cuadro 2  
Participación por inmueble respecto al Activo Inmobiliario  
(Por valor en libros)  
31 diciembre 2024

Inmueble	Valor relativo
Edificio Mira	51.91%
Nave Industrial CEDI	23.99%
Oficentro Trejos Montealegre	6.60%
Universidad San José	4.29%
Oficentro La Sabana	2.80%
Plaza Boulevard, Cartago	2.37%
Edificio Los Colegios	2.36%
Edificio Quizarrá, San Jose	2.15%
Edificio Farmacia, CCSS	2.10%
Oficina Banco Popular Tibás	1.42%
<b>TOTAL, ADMINISTRADO</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración con datos propios

## 4.3 Ingresos por sector

Gráfico 7 Concentración de Ingresos por Sector  
31 diciembre 2024



Fuente: elaboración con datos propios

## 5. INDICADORES COMPARATIVOS DE GESTIÓN Y RIESGO

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

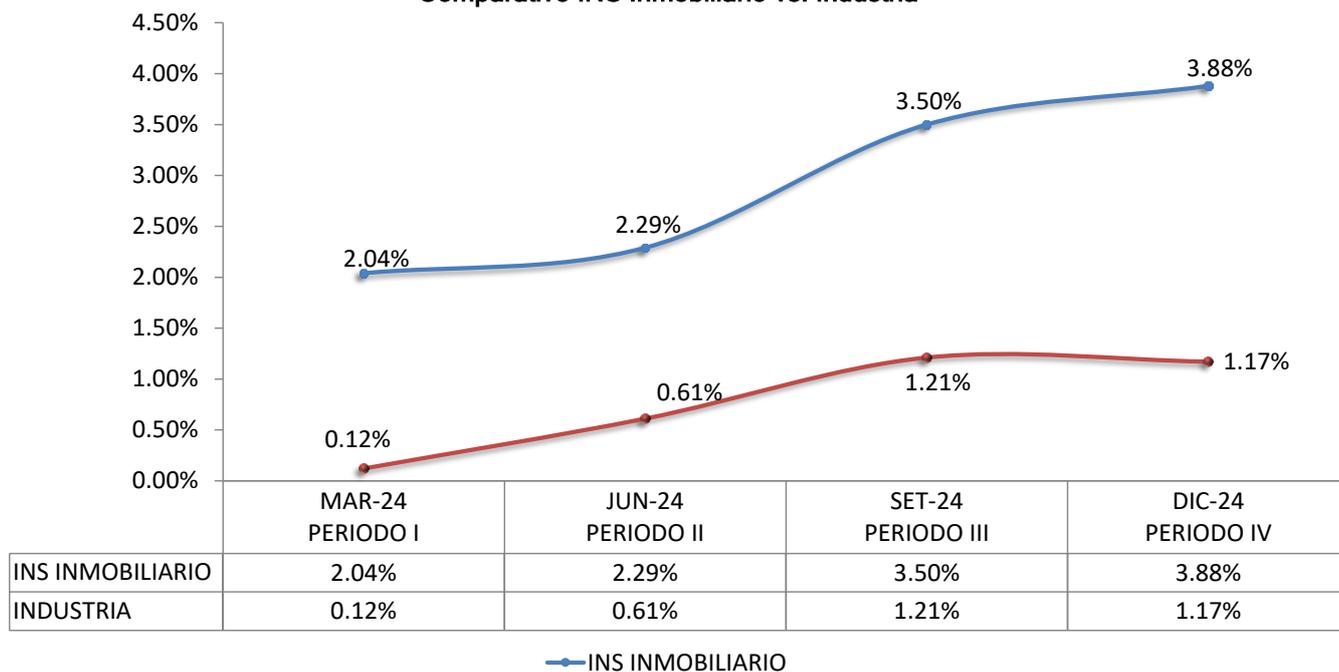
Cuadro 3  
Rendimiento Total y Líquido Últimos 12 meses  
FI INS Inmobiliario vs. Industria  
Al 31 de diciembre del 2024

Tipo de rendimiento	FI INS Inmobiliario				Industria
	Mar-24	Jun-24	Set-2024	Dic-2024	Dic-24
Total	2.25%	2.30%	3.50%	3.88%	1.17%
Líquido	2.74%	2.84%	3.09%	3.47%	2.56%

Fuente: SUGEVAL.

### 5.2 Comparativo de rendimientos TOTAL del FI INS Inmobiliario vs. Industria

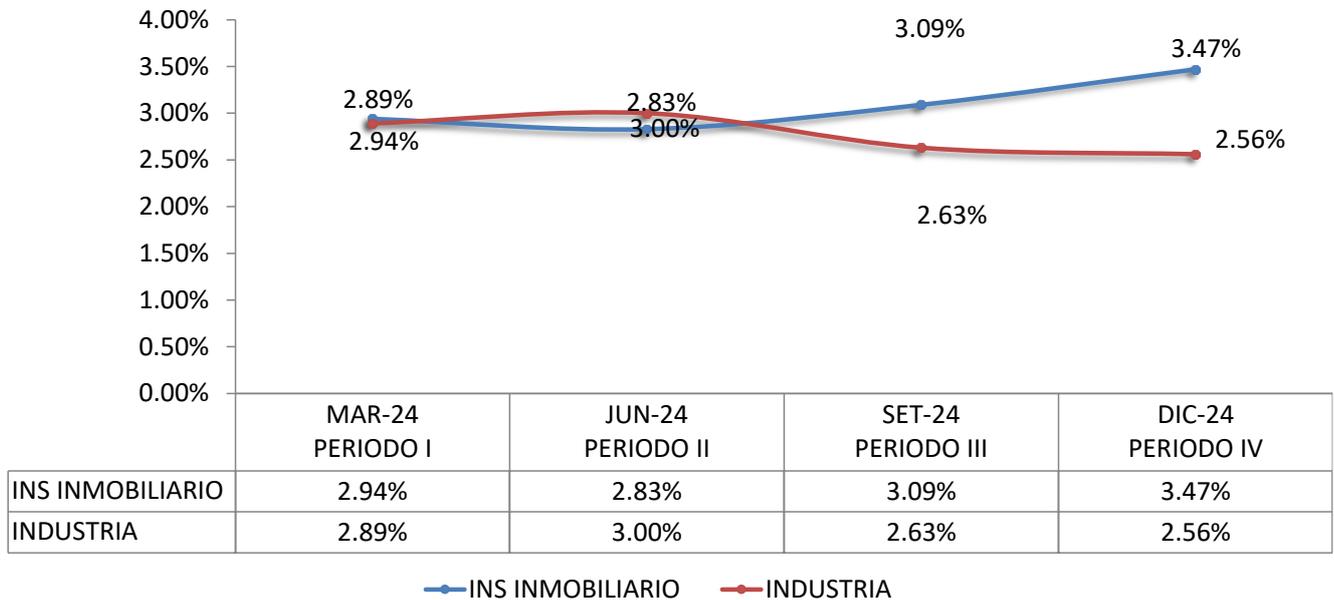
Gráfico 8  
Rendimiento Total Últimos 12 meses, 31 diciembre 2024  
Comparativo INS Inmobiliario vs. Industria



Fuente: elaboración con datos propios y SUGEVAL.

### 5.3 Comparativo de rendimiento LÍQUIDO FI INS Inmobiliario vs. Industria

Gráfico 9  
Rendimiento Líquido Últimos 12 meses, 31 diciembre 2024  
Comparativo INS Inmobiliario vs. Industria



Fuente: elaboración con datos propios y SUGEVAL.

### 5.4 Indicadores de Gestión y Riesgo

Cuadro 4  
Indicadores de Riesgo y de Gestión  
31 diciembre 2024

Indicador de Riesgo	Indicador de Riesgo	INS Inmobiliario				Industria
		Mar-24	Jun-24	Set-24	Dic-24	Dic-24
Coeficiente de Obligación frente a terceros (Endeudamiento).		22.77%	22.63%	22.49%	21.17%	27.75%
Porcentaje de Ocupación		81.51%	81.51%	81.21%	83.52%	71.52%
Morosidad (Con más de un mes atrasado)		6.37%	0.10%	1.78%	1.78%	n.d.

Fuente: elaboración con datos propios.

### 5.5 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:

#### 5.5.1 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.

#### 5.5.2 Riesgo de Morosidad

Para el cierre del cuarto 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.

### 5.5.3 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.

### 5.5.4 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.

### 5.5.5 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.