

# FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO CENTROS DE SALUD INS NO DIVERSIFICADO

## INFORME TRIMESTRAL

**III Trimestre 2025**



**INS INVERSIONES**

**SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN**



**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: 45,000 (cuarenta y cinco mil)
- Número de participaciones colocadas y en circulación: 16,966
- Valor de participación al 30/09/2025: USD \$1,711.87
- Precio de mercado según proveedor de precios PIPCA: \$1,700.00
- Precio de la participación de la última negociación en mercado secundario: Fecha 06/10/2025, precio USD \$1,700.00.
- Código ISIN: CRINSSFL0119.

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

# Informe trimestral

## Julio – Setiembre 2025

### 1. CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

#### Tipo de fondo: Cerrado

El Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud INS 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 mensualmente 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 \$1.000.

#### Nombre del custodio:

INS Valores Puesto de Bolsa

#### Fecha de autorización:

Autorizado para emitir oferta pública el 12 de mayo 2025, mediante resolución SGV-R-64-2025

#### Calificadora de riesgo:

MOODY'S LOCAL

#### Calificación de riesgo:

Calificación: AA.cr

Perspectiva: Estable.

Evaluación del riesgo de mercado: MRA3.cr

Fecha de emisión última calificación: 02/10/2025.

AA.cr: Emisores o emisiones calificados en AA.cr con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.

MRA3.cr: Los fondos evaluados en MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

Perspectiva Estable: Una perspectiva estable indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

## 2. INFORME DE LA ADMINISTRACIÓN

El Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado culmina su primer trimestre de operación bajo la naturaleza de fondo inmobiliario, tras concretarse en julio de 2025 su transformación desde un Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos hacia un Fondo de Inversión Inmobiliario. Con este cambio de naturaleza, el Fondo inicia una nueva etapa orientada a la consolidación de activos generadores de renta y a la distribución de beneficios con periodicidad mensual para sus inversionistas.

### 2.1 Activo administrado

Al 30 de setiembre del 2025, el Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado reporta activos totales por USD\$42.21 millones y activos netos por USD \$29.04 millones.

### 2.2 Rendimientos del Fondo

#### 2.2.1 Rendimiento Líquido

Al cierre de setiembre del 2025, el rendimiento líquido del Fondo Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado se ubicó en 14.38%. En términos comparativos, el rendimiento líquido del fondo superó ampliamente en 11.51% al promedio de la industria de fondos inmobiliarios a setiembre de 2025, el cual se situó en 2.87%.

#### 2.2.2 Rendimiento Total

Por su parte, el rendimiento total del fondo al 30 de setiembre del 2025 alcanzó 10.40%, también superando el rendimiento total del promedio de la industria, que se ubicó en 3.78% al cierre del período y una diferencia de 6.62%.

### 2.3 Valoración de los inmuebles

Durante el periodo de análisis se llevó a cabo la valoración de los dos inmuebles que conforman la cartera del Fondo, correspondientes a los inmuebles Centro de Salud Referencial INS Cartago y al Centro de Salud Referencial INS Guadalupe.

En el Cuadro 1 se detallan los valores en libros para el año 2025, el valor actual determinado por la firma valuadora y la plusvalía registrada para cada uno de los inmuebles. Asimismo, se presenta el total correspondiente a los dos activos:

**Cuadro 1**  
**Resumen de las valoraciones**  
**II Trimestre 2025**  
**-dólares-**

Edificio	CSR INS Cartago	CSR INS Guadalupe	Total
Nuevo valor en libros 2025	\$21,850,000.00	\$17,985,000.00	\$39,835,000.00
Valor en libros 2024	\$21,700,000.00	\$17,900,000.00	\$39,600,000.00
<b>Plusvalía del periodo</b>	\$150,000.00	\$85,000.00	\$235,000.00
<b>Variación Relativa</b>	0.69%	0.47%	0.59%

Fuente: Elaboración propia con informes de Grupo Tecno Ingeniería Internacional S.A.

Como resultado, las valoraciones reflejaron un incremento total de USD \$235.000, impulsado principalmente por ajustes al alza en los valores de mercado de los inmuebles a la fecha de análisis, en coherencia con las condiciones actuales del mercado inmobiliario.

### 2.4 Ocupación del portafolio de inmuebles

Al cierre del tercer trimestre del 2025, el Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud INS No Diversificado mantiene un portafolio compuesto por dos activos inmobiliarios, con un nivel de ocupación del 100%.

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

Al 30 de setiembre del 2025, el saldo de alquileres por cobrar del Fondo de Inversión Inmobiliario Centros de Salud

INS No Diversificado asciende a USD \$405 mil. Este saldo obedece a la modalidad de pago por mes vencido establecida en los contratos de arrendamiento de los inmuebles. A la fecha no se reportan eventos de atrasos o incobrabilidad.

## 2.6 Operaciones de crédito del fondo

El Fondo Inmobiliario Centros Salud INS No Diversificado mantiene un crédito de largo plazo con una entidad bancaria nacional por un saldo de USD \$10,64 millones al 30 de septiembre de 2025. Durante el periodo, se ha amortizado USD\$66.807,67, en un proceso gradual de reducción del endeudamiento conforme lo establece el Prospecto del fondo de inversión.

## 2.7 Distribución de dividendos

Durante este trimestre el fondo inicio la distribución de beneficios con una periodicidad mensual conforme lo estable el prospecto del fondo de inversión, efectuándose tres distribuciones en el periodo, como se detalla a continuación.

Fecha de corte	Fecha de distribución	Concepto	Monto
30/07/2025	13/08/2025	Utilidades acumuladas desde octubre de 2019 a julio 2025.	\$276.33
31/08/2025	10/09/2025	Renta líquida al mes de agosto del 2025.	\$11.26
30/09/2025	08/10/2025	Renta líquida al mes de agosto del 2025.	\$11.68

Fuente: Elaboración propia con datos de la contabilidad del Fondo.

El primer pago de dividendos correspondió al monto acumulado de los ingresos extraordinarios de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento, generados desde agosto de 2023 -fecha en que el Fondo Desarrollo de Proyectos Centros de Salud INS entregó los inmuebles a los inquilinos- hasta julio de 2025, cuando se concretó la transformación hacia Fondo Inmobiliario.

Los pagos posteriores, correspondientes a agosto y septiembre del presente año, se realizaron con base en la distribución del 100% de la renta líquida de cada periodo, entendida como la suma de los alquileres efectivamente percibidos al cierre del mes, los intereses devengados y otros ingresos extraordinarios, una vez deducidos los gastos operativos y las reservas patrimoniales constituidas

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

### 3.1 Informe Económico – Agosto y Setiembre 2025

El crecimiento interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) en agosto fue de 4,8%, lo que representa un aumento de 0,8 puntos porcentuales respecto al mismo período del año anterior. Este resultado constituye la mayor aceleración interanual registrada en los últimos 21 meses. En términos acumulados, el crecimiento medio durante los primeros ocho meses del año fue de 4,4% en comparación con el mismo período del 2024.

Por regímenes de producción, las empresas bajo regímenes especiales registraron un crecimiento de 18,1%, mientras que el régimen definitivo presentó un incremento más moderado de 2,8%.

El desempeño del régimen definitivo obedeció a una combinación de factores, entre ellos: la ralentización de las actividades de alojamiento, restaurantes, información y comunicaciones; la contracción en la producción agrícola, afectada por las condiciones climáticas adversas al cierre del 2024; y la disminución en la manufactura de alimentos, productos de papel y artículos de vidrio.

En contraste, la producción bajo regímenes especiales se vio impulsada por el aumento en las exportaciones de implementos médicos, así como por el dinamismo en los servicios de manufactura, apoyo administrativo, gestión de oficinas principales, desarrollo de software y tecnologías de la información.

La producción agropecuaria registró una contracción interanual de 0,9%, atribuida a la reducción en la producción de banano para exportación, papa, follaje y tubérculos. Esta caída fue parcialmente compensada por incrementos en la producción de piña, una mayor oferta de pollo para el mercado interno, y mejoras en la producción de hortalizas y plátano.

La actividad manufacturera creció 12,1%, con un comportamiento diferenciado según régimen. Bajo regímenes especiales, la producción aumentó 32,4%, impulsada por las exportaciones de implementos médicos, en particular válvulas cardíacas y catéteres, así como por el crecimiento de los servicios de manufactura. En cambio, la manufactura del régimen definitivo se contrajo 0,3% interanual, debido a la caída en la producción de las industrias alimentaria, textil y de papel.

La construcción experimentó un crecimiento de 0,7%, impulsado por la obra con destino público. Sin embargo, la construcción con destino privado cayó 3,9%, acumulando seis meses consecutivos de contracción. Esta disminución se asocia a una menor ejecución de proyectos no residenciales, así como a un menor avance en la construcción de naves industriales y proyectos vinculados al comercio.

La actividad comercial y de reparación de vehículos creció 3,1%, asociada al buen desempeño en la comercialización de alimentos, productos farmacéuticos, eléctricos, electrónicos, combustibles y artículos de ferretería.

## 3.2 Economía Nacional

### Balanza Comercial y Comercio Exterior

En agosto, la balanza comercial de bienes acumuló un déficit de \$1.661 millones, equivalente al 1,6% del PIB, una mejora significativa frente al 2,8% registrado en el mismo periodo del año anterior. Esta mejora se explica por el buen desempeño de las exportaciones de empresas en regímenes especiales.

Las importaciones crecieron 6,9% entre enero y agosto de 2025, con una aceleración en los últimos dos meses. Este crecimiento, tanto en el régimen definitivo como en el especial, se relaciona con mayores compras de insumos industriales metalúrgicos y químicos, así como de productos farmacéuticos.

La factura petrolera alcanzó \$1.353,8 millones, reflejando una contracción interanual de 18,4%, resultado de una reducción de 6,1% en la cantidad de barriles importados y una disminución de 13,1% en el precio promedio de la mezcla de hidrocarburos.

Las exportaciones mantuvieron un desempeño positivo, especialmente entre julio y agosto, cuando mostraron mayor dinamismo respecto al primer semestre. Las ventas de implementos médicos destacaron por su crecimiento continuo, al igual que los productos del régimen definitivo como café, abonos, fungicidas y materiales reciclados de cobre y acero. En contraste, se mantuvo la contracción en las exportaciones agrícolas.

Por destino, los mercados norteamericano, asiático y europeo reflejaron la aceleración mencionada, destacando el crecimiento en las exportaciones de implementos médicos.

### Finanzas Públicas

Al cierre de julio 2025, el Gobierno Central registró un superávit primario de 1,2% del PIB y un déficit financiero de -1,3%, ambos mejores que los observados en el mismo período del año anterior. Este resultado se debe al incremento sostenido de los ingresos tributarios y a la reducción del gasto total, particularmente en intereses de la deuda pública.

En detalle, los ingresos tributarios crecieron 2,0% interanual, impulsados por mayores recaudaciones en el impuesto sobre la renta, el IVA y los ingresos por aduanas.

### Política Monetaria y Mercado Cambiario

A partir del 18 de setiembre de 2025, la Junta Directiva del Banco Central redujo la tasa de política monetaria en 0,25 puntos porcentuales, ubicándola en 3,50% anual. Esta decisión se fundamenta en:

1. La presencia de choques externos y climáticos con efectos severos.
2. Una inflación interanual por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta.
3. Una trayectoria descendente en la inflación subyacente.

4. Expectativas de inflación ajustadas hacia valores cercanos al 2%, límite inferior del rango meta.
5. Un crecimiento económico relativamente alto y cercano al nivel potencial, con aceleraciones diferenciadas según régimen.
6. Persistente incertidumbre internacional, especialmente por barreras al comercio aplicadas durante 2025.

En el mercado cambiario, las operaciones de compra y venta de divisas en el mercado privado registraron en agosto un superávit de \$440 millones. Las empresas del régimen definitivo lideraron tanto la oferta como la demanda de divisas, mientras que el régimen especial explicó el superávit observado gracias a su buen desempeño exportador.

Al 30 de setiembre de 2025, el tipo de cambio promedio en MONEX fue de ¢505,32, una reducción de ¢0,51 respecto al cierre de agosto. La variación interanual fue de -2,93% y la acumulada de -1,44%.

Las reservas internacionales netas aumentaron en agosto en \$641 millones respecto a julio, debido principalmente a:

- Compra neta del BCCR en el mercado cambiario: \$393 millones.
- Incremento en depósitos de entidades financieras en el BCCR: \$212 millones.
- Ganancia por intereses de administración de reservas: \$45 millones.
- Otros ingresos: \$11 millones.
- Esta alza compensó parcialmente la reducción de \$21 millones en los depósitos del Ministerio de Hacienda.

El saldo de reservas alcanzó \$15.246 millones, equivalente al 14,9% del PIB estimado y al 142,4% del nivel mínimo adecuado según el indicador de seguimiento del BCCR. Este monto representa también el equivalente a 8,6 meses de importaciones del régimen definitivo.

### Inflación

En setiembre de 2025, la inflación general, medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se ubicó en -1,00%, con una inflación acumulada de -1,95% y una mensual de -0,40%.

Los bienes y servicios con mayor incidencia negativa en la variación mensual del IPC fueron: telefonía móvil, tomate y boleto aéreo. En contraste, educación universitaria, automóviles nuevos y paquetes turísticos al extranjero contribuyeron positivamente.

## 4. ESTRUCTURA DE LA CARTERA INMOBILIARIA

### 4.1 Comisiones del fondo

Cuadro 1  
Comisiones del Fondo vs Mercado, 30 setiembre 2025

Tipo de Comisión	FI Inmobiliario Centros de Salud INS Set-25	Industria Set-25
Comisión de Administración	1.00%	1.14%
Comisión de Custodia		
Comisión Agente Colocador		
<b>Subtotal Comisiones</b>	<b>1.00%</b>	<b>1.14%</b>
Comisión pagada al Puesto de Bolsa		
<b>Total de Comisiones</b>	<b>1.00%</b>	<b>1.14%</b>

Fuente: construcción propia con datos de la SUGEVAL

## 4.2 Participación por inmueble

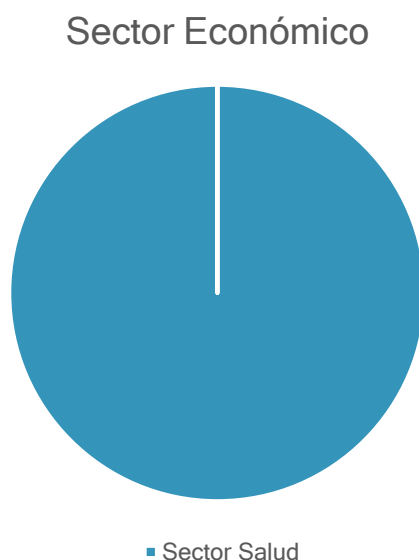
**Cuadro 2**  
Participación por inmueble respecto al Activo Inmobiliario  
(Por participación porcentual de valor en libros)  
30 de setiembre 2025

Inmueble	Valor relativo
Centro de Salud Referencial INS Cartago	54.85%
Centro de Salud Referencial INS Guadalupe	45.15%
<b>TOTAL, ADMINISTRADO</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración con datos propios

## 4.3 Ingresos por actividad

**Gráfico 7 Concentración de Ingresos por Sector Económico**  
30 de setiembre 2025



Fuente: elaboración con datos propios

# 5. INDICADORES COMPARATIVOS DE GESTIÓN Y RIESGO

## 5.1 Comparativo de rendimientos FI Inmobiliario Centros de Salud INS ND vs. Industria

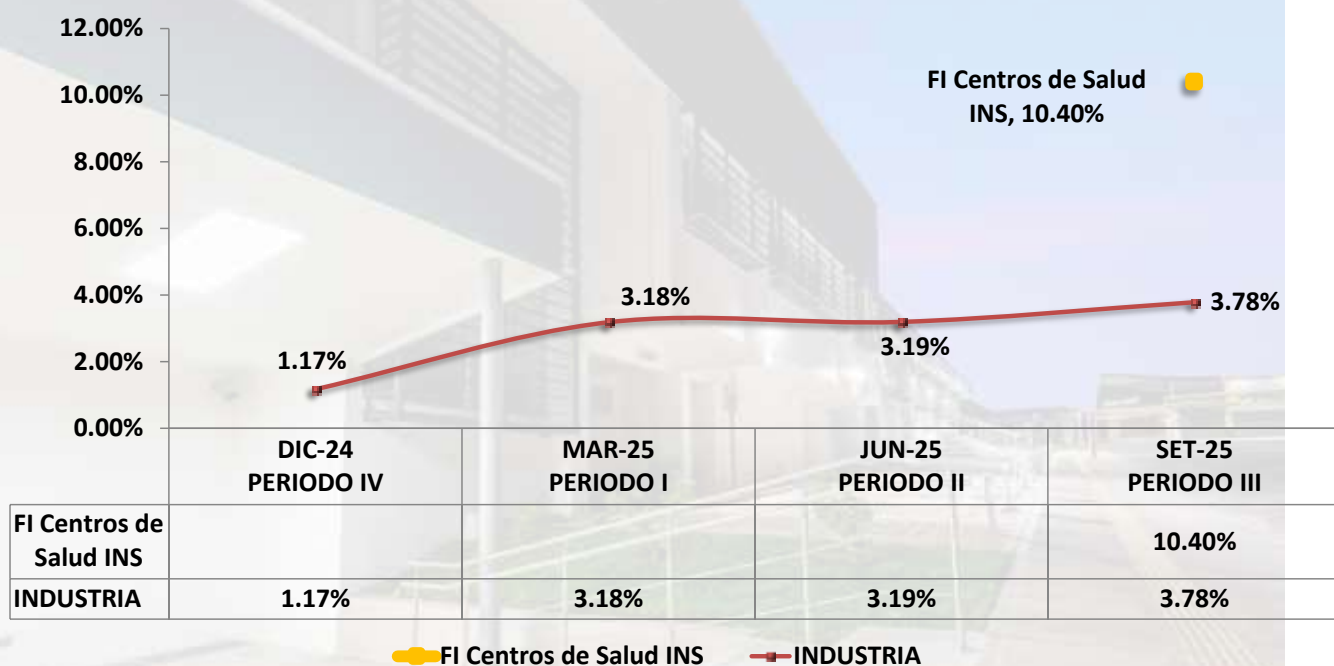
**Cuadro 3**  
**Rendimiento Total y Líquido Últimos 12 meses**  
**FI Inmobiliario Centros de Salud INS ND vs. Industria**  
**Al 30 de setiembre del 2025**

Tipo de rendimiento	FI Inmobiliario Centros de Salud INS ND	Industria
	Set-2025	Set-25
Total	10.40%	3.78%
Líquido	14.38%	2.87%

Fuente: <https://www.insinversiones.com/>, SUGEVAL.

**5.2 Comparativo de rendimientos TOTAL del FI Inmobiliario Centros de Salud INS ND vs. Industria**

**Gráfico 8**  
**Rendimiento Total Últimos 12 meses, 30 de setiembre 2025**  
**Comparativo FI Inmobiliario Centros de Salud INS ND vs. Industria**

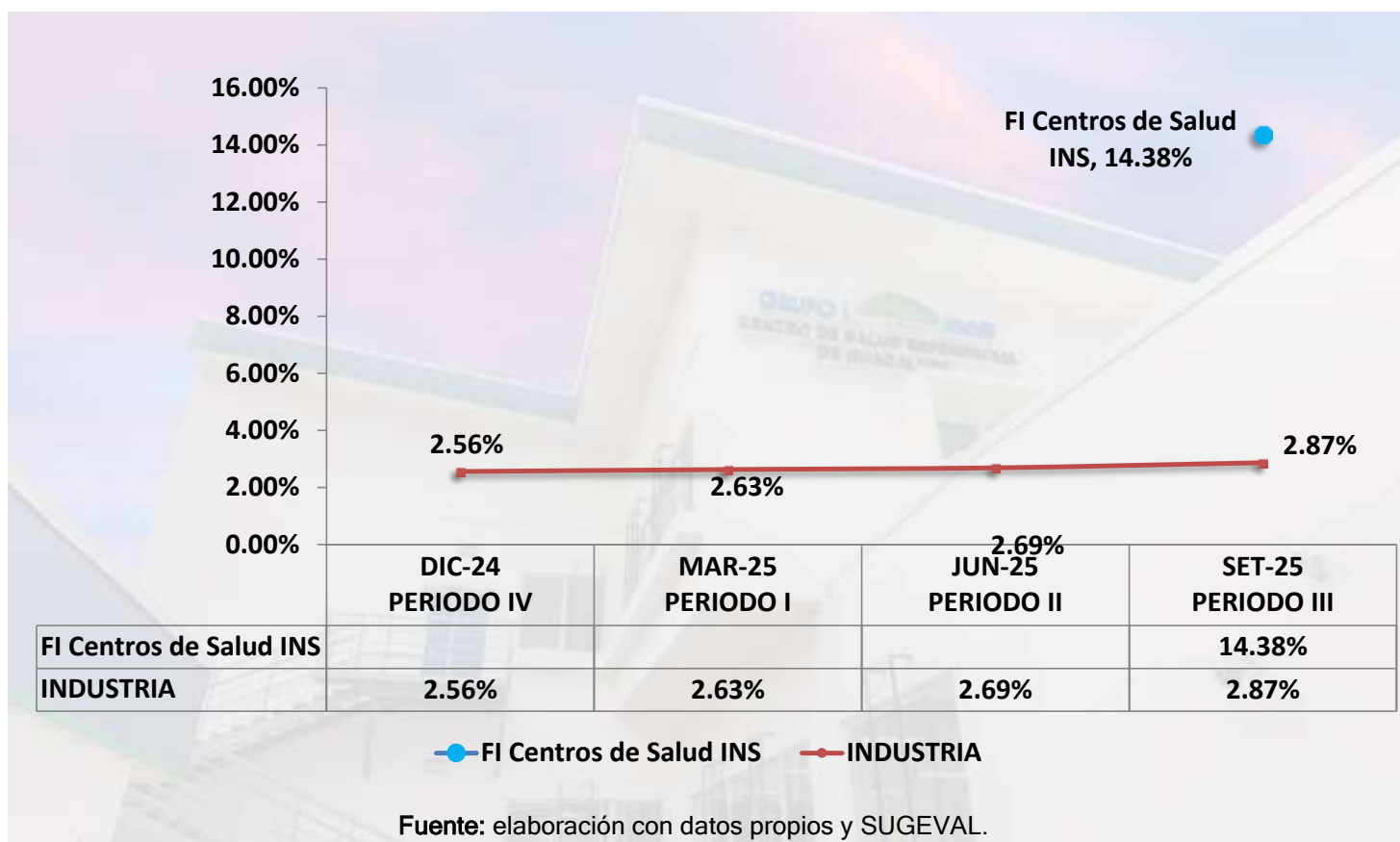


Fuente: elaboración con datos propios y SUGEVAL.



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

Gráfico 9  
Rendimiento Líquido Últimos 12 meses, 30 de Setiembre 2025  
Comparativo FI Inmobiliario Centros de Salud INS ND vs. Industria



### 5.4 Indicadores de Gestión y Riesgo

Cuadro 4  
Indicadores de Riesgo y de Gestión  
30 de Setiembre 2025

Indicador de Riesgo	Indicador de Riesgo	Inmobiliario Centros de Salud INS	Industria
		Set - 25	Mar-25
Coeficiente de Obligación frente a terceros (Endeudamiento).		31.19%	27.44%
Porcentaje de Ocupación		100%	72.33%
Morosidad (Con más de un mes atrasado)		0%	n.d.

Fuente: elaboración con datos propios.

### 5.5 Administración de los Riesgos

Para la Gestión de Riesgos en el Fondo Inmobiliario Centros de Salud INS 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 tercer trimestre del 2025, no existe riesgo de morosidad que pueda materializarse en el corto plazo, ya que el fondo cuenta con un único inquilino del sector público, el cual cancela de acuerdo con el presupuesto anual aprobado. Cabe resaltar que los inquilinos del sector público 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 Inmobiliario Centros de Salud INS se caracteriza por tener bajos niveles de morosidad, en específico con el fondo, no se los pagos se han realizado oportunamente. Por su parte, la Unidad de Riesgos mantiene un constante seguimiento de las rentas pendientes e informa al Comité de Riesgos Corporativo y a la Junta Directiva sobre el estado de los pagos por parte del inquilino.

### **5.5.3 Riesgo de Desocupación**

Una estrategia planteada por el fondo es el énfasis en el tipo de inquilino, de acuerdo con lo establecido en el prospecto, el fondo se compone únicamente de dos inmuebles, los cuales están 100% ocupados por el mismo inquilino. Con el fin de cumplir con la gestión de este riesgo, se cuenta con monitoreos constantes con la administración para detectar riesgos emergentes que pudieran afectar el desempeño del fondo.

### **5.5.4 Riesgo de Concentración por Inmuebles**

El fondo se encuentra expuesto a una concentración por inmuebles, debido a que el prospecto establece que el fondo será exclusivo para dos edificios, la concentración se establece en Grado 2 según Herfindahl; el cual se encuentra alineado al apetito de riesgo de los inversionistas.

### **5.5.5 Riesgo de Concentración por Inquilinos**

Al igual que el Riesgo de Concentración por Inmuebles, el fondo cuenta con un único inquilino, por lo que esta concentración se establece en 100%; estos niveles forman parte del apetito de riesgo de los inversionistas y por las características del fondo, no se visualizan cambios en el corto o mediano plazo.

## **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.

Si desea contactarnos o tener más información, nos puede contactar al teléfono 2284-8166, o escribirnos a [inssafi@insinversiones.com](mailto:inssafi@insinversiones.com) o bien visitarnos en [www.insinversiones.com](http://www.insinversiones.com) con gusto le atenderemos.

En caso de alguna inquietud, queja o denuncia puede realizarla en nuestra página web [www.insinversiones.com](http://www.insinversiones.com) en la sección “Contacto”.