Valoración Inmobiliaria Fondo de Inversión

Popular Inmobiliario Zeta

“Condominio Comercial TORRES DE HEREDIA”

CÓDIGO DEL INMUEBLE:

550

Heredia, Heredia, Ulloa

Elaborado por Consorcio ICICOR-SIGA:

(506) 2223-6393
servicioalcliente@icicor.com
www.icicor.com

18 de setiembre, 2026

18 de setiembre del 2026

Señores:
Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta
Presente

Ref: CC TORRES DE HEREDIA. Valoración Pericial y Financiera Inmobiliaria

Estimados señores:

Reciban de ICICOR Costa Rica un saludo cordial. El pasado 26 de agosto del 2026, se llevó a cabo la visita para establecer el valor de 15 fincas filiales que corresponden a 14 locales comerciales, ubicados en el Condominio Comercial **TORRES DE HEREDIA**, en la Provincia 4ª Heredia, Cantón 1º Heredia, Distrito 4º Ulloa, fincas inscritas bajo folios reales: 4-143678-F-000, 4-143679-F-000, 4-143681-F-000, 4-143682-F-000, 4-143726-F-000, 4-143727-F-000, 4-143741-F-000, 4-143742-F-000, 4-143743-F-000, 4-143744-F-000, 4-143745-F-000, 4-143748-F-000, 4-143683-F-000, 4-14-143696-F-000 y 4-143697-F-000.

Presentamos a continuación la medición del valor razonable del activo conforme a la NIIF13. La Norma NIIF 13 menciona tres técnicas de valoración ampliamente utilizadas que son: Enfoque de Comparables de Mercado, Enfoque de Costo y Enfoque del Ingreso (Flujos Descontados). En el presente informe se realizan las valoraciones de los bienes utilizando los 3 enfoques antes mencionados.

Según los enfoques de valoración utilizados, se concluye un valor final razonable para el inmueble de **US $2.183.000** (Dos millones ciento ochenta y tres mil dólares exactos).
Esperamos que la información sea satisfactoria y sirva de insumo para la toma de decisiones. Para cualquier consulta al respecto, no duden en contactarnos.

Atentamente,

MANFRED RODRIGUEZ JEREZ (FIRMA)
Firmado digitalmente por MANFRED RODRIGUEZ JEREZ (FIRMA)
Nombre de reconocimiento (DN): serialNumber=CPF-01-0925-0982, sn=RODRIGUEZ JEREZ, givenName=MANFRED, c=CR, o=PERSONA FISICA, ou=CIUDADANO, cn=MANFRED RODRIGUEZ JEREZ (FIRMA)
Fecha: 2026.09.18 17:47:37 -06'00'

Ing. Manfred Rodríguez Jerez, MBA, MSc.
Carné CFIA IC-9586
Socio

ESTEBAN ARATA HERRERO (FIRMA)
Firmado digitalmente por ESTEBAN ARATA HERRERO (FIRMA)
Nombre de reconocimiento (DN): serialNumber=CPF-01-0522-0741, sn=ARATA HERRERO, givenName=ESTEBAN, c=CR, o=PERSONA FISICA, ou=CIUDADANO, cn=ESTEBAN ARATA HERRERO (FIRMA)
Fecha: 2026.09.18 17:45:31 -06'00'

Mba. Esteban Arata Herrero.
Carné CPCECR N° 028753
Socio

Tabla de Contenido

OBJETIVO 8
ANTECEDENTES 8
CUMPLIMIENTO DE REQUISITOS 10
1. DATOS GENERALES 13
1.1 Información General 13
1.1.1. Generalidades del Inmueble a Valorar 13
1.2 Descripción de la Zona 16
1.2.1. Características del entorno directo e indirecto 16
1.2.2. Estado de los servicios y zonificación 16
1.3 Descripción del Terreno 18
1.4 Descripción de las Construcciones 18
1.4.1 Generalidades de las Edificaciones 18
2. RESUMEN DE VALORACIONES 21
2.1 Resumen de la valoración de costos 21
2.2. Resumen de la valoración de mercado 22
2.3. Resumen de la Valoración de Ingresos 24
2.4. Valor Final del Inmueble 24
3. VALORACIÓN DE COSTO DE REPOSICIÓN 25
3.1 Metodología de Valoración 25
3.1.1 Enfoque de Costo 25
3.1.1.1 Valoración del Terreno 25
3.1.1.2 Valoración de Edificaciones 25
4. VALORACIÓN DE MERCADO 27
4.1 Enfoque de Mercado 27
5. ANÁLISIS DEL ENTORNO 28
5.1 Entorno Internacional 28
5.1.1 El crecimiento resiste, pero sigue siendo desigual porque el auge tecnológico destraba el freno de la guerra 28
5.2 Entorno Nacional 30
5.2.1 Empleo 30
5.2.2 Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) 33

5.2.3 Perspectivas de Construcción: APC-CFIA 37
5.2.4 Situación Fiscal de Costa Rica 41
5.2.5 Perspectivas Económicas 42
5.3. Sector Inmobiliario: Local Comercial 44
5.3.1 Sector Inmobiliario: Local Comercial, Mercado SJ GAM 46
5.3.2. Sector Inmobiliario: Local Comercial, Submercado Heredia 51
6. VALORACIÓN DE INGRESOS 56
6.1 Introducción a la Valoración de Ingresos 56
6.2 Acerca del Fondo de Inversión y del inmueble a valorar 56
6.2.1 Del Fondo de Inversión 56
6.2.2 Del inmueble a valorar 58
6.2.3 Condiciones Contractuales y Supuestos de Colocación del Inmueble 59
6.2.4. Valoración Financiera y Supuestos de Proyección 59
6.2.4.1 Valor en libros neto del inmueble 59
6.2.4.2 Plazo de Proyección 60
6.2.4.3 Proyección de la Inflación en Dólares de EEUU 60
6.2.4.4 Ingresos por Alquiler 60
6.2.4.5 Ocupación Histórica 61
6.2.4.6 Supuestos para la determinación de los gastos y pagos 61
A. Gastos de Mantenimiento: 61
B. Gastos por Comisión de Administración cobrada por la SAFI al Fondo: 61
C. Gastos de Seguros: 62
D. Impuestos: 62
E. Gastos por Servicios Profesionales: 63
6.2.4.7 Inversiones de Capital 63
6.2.4.8 Tasa de Descuento 64
6.2.4.9 Valor Terminal 66
6.3 Análisis de Riesgos: 67
6.3.1 Sensibilización del Valor del Inmueble 67
6.3.2 Riesgo país 69
6.3.3 Riesgo por sobrevaloración de los bienes inmuebles 71
6.3.4. Riesgo por adquisición de activos especializados o construidos en lugares no aptos. 72
6.3.5 Riesgo de morosidad. 72
6.3.6 Riesgos por terminación anticipada del contrato de arrendamiento 73

7. VALOR ASEGURABLE DEL INMUEBLE 74
8. CALIFICACIÓN DE ENFOQUES DE VALORACIÓN 76
8.1 Criterios Para la Toma de Decisiones 76
9. CONCLUSIÓN Y JUSTIFICACIÓN DE VALOR 80
10. REVELACIONES Y LIMITACIONES DEL ESTUDIO 83
ANEXOS 87
ANEXO 1. Memoria de Cálculo 88
ANEXO 2. Fotografías 89
ANEXO 3. Documentos Legales 90
ANEXO 4. Proyección Ingresos Ocupación (12 meses) 91
ANEXO 5. Proyección de Ingresos (10 Años) 92
ANEXO 6. Resultados de la Sensibilización 93
ANEXO 7. Análisis de Ocupación de Equilibrio del Edificio 94
ANEXO 8. Comparativo de valoración 2025 - 2026 95
ANEXO 9. Declaración sobre Acatamiento Normas IVS 96

Índice de Tablas

Tabla N° 1: Información general del inmueble a valorar *13*
Tabla N° 2: Datos de inscripción, linderos y extensión de la finca filial. *15*
Tabla N° 3: Generalidades y materiales constructivos de las edificaciones *20*
Tabla N° 4: Resumen de Valor de Costo *21*
Tabla N° 5: Resumen de Valor de Mercado *23*
Tabla N° 6: Resumen Valoración de Ingresos *24*
Tabla N° 7: Resumen Valoración Final *24*
Tabla N° 8: Perspectivas de la Economía Mundial, Julio de 2026 ..... *29*
Tabla N° 9: Empleo y desempleo 2020 al 2026 (IIT)* *31*
*Tabla N° 10: M² de Permisos Tramitados al Año. Construcción Nueva (2022-2026) (*inicios de agosto)* *38*
*Tabla N° 11: M² de Permisos Tramitados al Año. Construcción Nueva por Tipo de Edificación, *inicios de agosto 2026* *39*
Tabla N° 12: Estadísticas del Mercado Local Comercial 2021 – 2025 y Pronóstico 2026 ..... *45*
Tabla N° 13: Inventario en m², % de disponibilidad y alquiler Local Comercial por Clase (SJ GAM) *48*
Tabla N° 14: Inventario, % de disponibilidad y alquiler Local Comercial por submercado (SJ GAM) *49*
Tabla N° 15: Inventario, % de disponibilidad y alquiler Local Comercial por subtipo (SJ GAM) *50*
Tabla N° 16: Inventario en m², % de disponibilidad y alquiler Local Comercial por Clase (Heredia) *53*
Tabla N° 17: Inventario, % de disponibilidad y alquiler Local Comercial por subtipo (Heredia) *54*
Tabla N° 18: Detalle de Valoración de Finca Filial *58*
Tabla N° 19: Detalle de los supuestos de colocación del inmueble *59*
Tabla N° 20: Inversión en el último periodo *64*
Tabla N° 21: Cálculo de la Tasa de Descuento *65*
Tabla N° 22: Cálculo del Valor Terminal *66*
Tabla N° 23: Variables críticas sensibilizadas *67*
Tabla N° 24: Calificación de riesgo país *71*
Tabla N° 25: Resumen Valor de Reposición Nuevo *75*
Tabla N° 26 Matriz Calificación de Enfoques de la Valoración *78*
Tabla N° 27 Resumen de valor final por finca *82*

Índice de Gráficos

Gráfico N◦ 1. Tasa de desempleo 2020 – 2026 (IIT)..... 31*
Gráfico N◦ 2. Variación Interanual IMAE, junio 2023 - junio 2026 34
Gráfico N◦ 3. IMAE, Variación interanual por actividad junio 2025 - junio 2026 35
Gráfico N◦ 4. Variación Interanual IMAE, por actividades económicas Junio 2023 - Junio 2026 37
Gráfico N◦ 5. Variación Interanual IMAE-Construcción junio 2023 - junio 2026 38
*Gráfico N◦ 6. M² tramitados por año. Construcción Nueva 2022-2026 (*inicios de agosto)..... 39*
*Gráfico N◦ 7. M² de Permisos Tramitados (2022-2026) (*inicios de agosto). Construcción Nueva por Tipo.... 40*
*Gráfico N◦ 8. % M² de Permisos Tramitados *inicios a agosto/2026. Construcción Nueva por Tipo. 40*
Gráfico N◦ 9. Déficit Fiscal 2019 – 2025..... 41
Gráfico N◦ 10. Oferta y Demanda Total Anual Oficinas GAM. 2020-2024, Proyección 2025 46
Gráfico N◦ 11. Oferta y Demanda de Local Comercial (SJ GAM). 2020 - agosto 2026 47
Gráfico N◦ 12. % Disponibilidad Local Comercial (SJ GAM). 2020 - agosto 2026 47
Gráfico N◦ 13. Precio de alquiler de Local Comercial (SJ GAM). 2020 - agosto 2026 48
Gráfico N◦ 14. Inventario en m², % de disponibilidad Local Comercial por Clase (SJ GAM)..... 49
Gráfico N° 15: Inventario y % de disponibilidad Local Comercial por submercado (SJ GAM)..... 50
Gráfico N° 16: Inventario y % de disponibilidad Local Comercial por subtipo (SJ GAM)..... 51
Gráfico N◦ 17. Oferta y Demanda Local Comercial (Heredia). 2020 - agosto 2026..... 52
Gráfico N◦ 18. % Disponibilidad Local Comercial (Heredia). 2020 - agosto 2026..... 52
Gráfico N◦ 19. Precio de alquiler de Local Comercial (Heredia). 2020 - agosto 2026..... 53
Gráfico N◦ 20. Inventario en m², % de disponibilidad Local Comercial por Clase (Heredia) 54
Gráfico N° 21: Inventario y % de disponibilidad Local Comercial por subtipo (Heredia) 55
Gráfico N◦ 22. Ocupación histórica del inmueble 61
Gráfico N◦ 23. Valores según Enfoque..... 79
Gráfico N◦ 24. Relevancia de cada enfoque en el criterio de asignación de valor..... 79

OBJETIVO

La valoración de las 15 fincas filiales ubicadas en el Condominio Comercial **TORRES DE HEREDIA**, en la Provincia 4ª Heredia, Cantón 1º Heredia, Distrito 4º Ulloa, busca emitir un criterio imparcial y técnicamente fundamentado a fin de determinar un valor razonable del activo a partir de tres metodologías comúnmente aceptadas para la valoración de bienes inmuebles: metodología de costo, metodología de mercado y metodología de flujos netos de efectivo; de manera que pueda ser utilizado para el registro del valor del inmueble en los estados financieros del Fondo de Inversión, sirva de apoyo al proceso de toma decisiones y se cumpla con lo dispuesto en los Artículos 87 y 88 del Reglamento General de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

ANTECEDENTES

La Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), según lo dispuesto en la Ley Reguladora del Mercado de Valores N° 7732, tiene como fin propiciar la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios en ellos y la protección de los inversionistas. Con este propósito, la SUGEVAL lleva a cabo una serie de acciones de supervisión, regulación y fiscalización.

Bajo la supervisión o regulación de la SUGEVAL, se encuentran, entre otras, las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y sus Fondos. Dentro de los instrumentos de regulación, se encuentra el Reglamento General de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante artículo 17 del acta de la sesión 762-2008, celebrada el 19 de diciembre del 2008 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 10 del 15 de enero del 2009.

Respecto a los fondos de inversión inmobiliarios, éstos son patrimonios independientes que administran sociedades administradoras de fondos de inversión, por cuenta y riesgo de los participantes, cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta.

Dicho Reglamento, fue modificado en el artículo 8° de la sesión 1611-2020, celebrada el 12 de octubre de 2020, en los artículos 52, 82 y 87. En su exposición de motivos el CONASIF

establece que "en lugar de requerir dos informes con enfoques diferentes, se llegue a solicitar un solo informe o estudio de valoración que permita identificar el valor razonable de los inmuebles". Específicamente en el Artículo 87. Valoración de inmuebles, menciona que "Debe existir valoración de cada inmueble, que refleje, entre otras cosas, los ingresos por alquileres de los arrendamientos y otros supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio de la propiedad en condiciones de mercado". Esta valoración debe incluir los enfoques y métodos de valuación que satisfagan la definición de valor razonable de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); así como cumplir con la información indicada en las Disposiciones Operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

En este orden de ideas, en las consideraciones sobre la valoración de los inmuebles el CONASSIF menciona que "*la "IVS 400 Real Property Interests" desarrolla los principios para determinar el valor de los inmuebles, en la cual se describen tres enfoques de valoración: el enfoque de mercado (precio de transacciones similares o comparables), el enfoque de ingresos (descuento de flujos de caja) y el enfoque de costo (costo de reposición depreciado, que puede usarse cuando no hay evidencia de precios de transacciones para una propiedad similar o no hay un flujo de ingresos identificable)".* Estas normas de valoración rigen a partir del 1 de enero de 2021, según el acuerdo de la SUGEVAL SGV-A-245 del 10 de diciembre de 2020.

Desde el punto de vista de mejor uso que "Es el uso más probable para una propiedad el cual debe ser físicamente posible, legalmente permisible, apropiadamente justificado y financieramente factible" el inmueble **TORRES DE HEREDIA**, se considera que el uso es el mejor probable, tanto por las condiciones del edificio como por la infraestructura existente y ubicación.

El artículo 87 menciona además que "La valoración no puede tener una antigüedad superior a seis meses, respecto a la fecha de adquisición del activo o de la actualización de la información financiera del fondo".

Es por esta razón que ICICOR Costa Rica elabora un informe que para llegar a una única valoración que identifica el valor razonable de los inmuebles sobre la base de la NIC 40 y la NIIF 13.

CUMPLIMIENTO DE REQUISITOS

La Valoración de las 15 fincas filiales ubicadas en **TORRES DE HEREDIA**, se realiza en cumplimiento de los requisitos establecidos en el Acuerdo SGV-A-245 "**MODIFICACIÓN AL ACUERDO SGV-A-170 "DISPOSICIONES OPERATIVAS DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSION",** que actualiza la normativa vigente sobre valoración de inmuebles y permite migrar hacia la adopción de estándares internacionales como las Normas Internacionales de Valuación (IVS) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Valuación (IVSC), esto incluye el Marco IVS, las Normas generales IVS y el Estándar de Activos IVS 300 Instalaciones, maquinaria e infraestructura."

Adicionalmente, se cumplen las disposiciones indicadas en la NIC40 y NIIF13 que introducen un concepto comprensivo de valor razonable.

Respecto al Marco IVS, las Normas generales IVS y el Estándar de Activos IVS 300 Instalaciones, maquinaria e infraestructura, éstas son disposiciones emitidas por el Consejo Internacional de Normas de Valuación (IVSC). La Junta de Normas del IVSC es el órgano encargado de establecer las Normas Internacionales de Valoración (IVS por sus siglas en inglés), que son estándares para realizar asignaciones de valoración usando conceptos y principios generalmente reconocidos que promueven la transparencia y la coherencia en la práctica de la valoración. El objetivo de las IVS es aumentar la confianza de los usuarios de los servicios de valuación estableciendo prácticas de valuación, transparentes y consistentes.

Específicamente, el Marco Conceptual contiene los principios generales para los valuadores que siguen las IVS en cuanto se refiere a calificaciones del valuador, objetividad, criterio, competencia y desviaciones aceptables.

Las Normas Generales IVS**,** establecen los requisitos para la ejecución de todos los trabajos de valuación incluyendo el establecimiento de los términos, bases de valor, enfoques y métodos de valuación, e información de la valuación. Están diseñadas para ser aplicables a la valuación de todo tipo de activos y para cualquier propósito.

La valoración de este inmueble considera a cabalidad el cumplimiento de los requisitos de las 5 categorías en las que se dividen las Normas Generales IVS, a saber: Alcance, Investigaciones y cumplimiento, Informes, Bases de Valor y los Enfoques y metodologías. Así mismo, incorpora los requisitos para la valuación de derechos sobre propiedad

inmobiliaria del Estándar de Activos IVS 300 Instalaciones, maquinaria e infraestructura, de conformidad con el artículo 36 de Disposiciones Operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

Con respecto a las Bases de Valor o Estándares de Valor, describen las premisas fundamentales en las que se basarán los valores. Es fundamental que estas bases sean adecuadas para los términos y el propósito de la asignación de valuación, ya que influye en la selección de métodos, insumos y supuestos de un valuador, y por ende en la opinión final del valor.

Bajo este contexto, para la presente valoración, se consideran las siguientes bases y premisas de valoración:

- **Base de Valoración:** Según los Estándares Internacionales de Valoración (IVS 102), se establece como bases de valoración el Valor de Mercado y el Valor Razonable según las NIIF.

El Valor de Mercado es la cantidad estimada por la que un activo o pasivo debe intercambiarse en la fecha de valoración entre un comprador dispuesto y un vendedor dispuesto en una transacción en condiciones de plena competencia, después de una comercialización adecuada y donde las partes habían actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción. El concepto de Valor de Mercado presupone un precio negociado en un mercado abierto y competitivo donde los participantes actúan libremente. Además, el valor de mercado de un activo reflejará su máximo y mejor uso. El mayor y mejor uso es el uso de un activo que maximice su potencial y que sea posible, legalmente permisible y financieramente factible.

La NIIF 13 define el Valor Razonable como el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición.

- **Premisa de Valoración:** Según los Estándares Internacionales de Valoración (IVS 102), se establece como premisa de valor el uso actual o existente.

Una premisa de valor o uso supuesto describe las circunstancias de cómo se utiliza un activo o pasivo. Diferentes bases de valor pueden requerir una premisa de valor particular o permitir la consideración de múltiples premisas de valor.

Para el caso analizado, se considera que la premisa de uso actual corresponde también con la premisa de máximo y mejor uso que, desde la perspectiva del participante, es el que produciría el valor más alto para un activo.

El mayor y mejor uso debe ser físicamente posible (cuando corresponda), financieramente factible, legalmente permitido y resultar en el valor más alto.

1. DATOS GENERALES

1.1 Información General

1.1.1. Generalidades del Inmueble a Valorar

El inmueble a valorar corresponde a 15 fincas filiales ubicadas en el Condominio Comercial **TORRES DE HEREDIA**, en la Provincia 4ª Heredia, Cantón 1º Heredia, Distrito 4º Ulloa.
La propiedad valorada, posee un área arrendable de 1.206 m². En la valoración financiera se observa en detalle las condiciones de arrendamiento y los supuestos de colocación estimados.
En la siguiente tabla, se muestra información general del inmueble a valorar:

INFORMACIÓN GENERAL:		
Fecha de Valoración:	26 de agosto del 2026	
Solicitante de la valoración:	Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta. Condominio Comercial **TORRES DE HEREDIA**.	
Cédula Jurídica:	3-110-633633	
Propósito del avalúo:	Valoración de bien inmueble.	
Propietario del inmueble:	Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta	
Régimen de Propiedad:	Fincas en Condominio	
Ubicación política y coordenadas CRTM-05		
Detalle	**Número**	**Nombre**
Distrito	Cuarto	Ulloa
Cantón	Primero	Heredia
Provincia	Cuarta	Heredia
Dirección por señas	Condominio Comercial TORRES DE HEREDIA. 500 mts este de la entrada a Cenada.	
CRTM-05		
	NORTE	ESTE
Coordenada	1.103.344	483,858

Tabla N° 1: Información general del inmueble a valorar

Mapa N° 1. Ubicación General de la propiedad valorada

Datos de inscripción, linderos y extensión de la finca filial:

FINCA Condominio	LOCAL	ÁREA (m2)	FINCA FILIAL	COEFICIENTE	PLANO CATASTRADO	PROPIETARIO	NORTE	SUR	ESTE	OESTE
FF-01	AC-101	161	4-143678-F-000	4,7425	H-1869287-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	ZONA VERDE	ZONA VERDE, ANDEN ASIGNADO A FINCAS FILIALES AC-101 Y AC-102 Y FINCA FILIAL AC-102	PASILLO Y FINCA FILIAL AC-102 Y EN PARTE ANDEN ASIGNADO A LAS FINCAS FILIALES AC-101 Y AC-102	ZONA VERDE Y TRANSFOMADOR ELECTRICO
FF-02	AC-102	212	4-143679-F-000	6,2718	H-1869288-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PASILLO Y FINCA FILIAL AC-101	PASILLO Y EN PARTE DUCTOS	FINCA FILIAL AC-121 Y DUCTO	FINCA FILIAL AC-101 Y ANDEN ASIGNADO A LAS FINCAS FILIALES AC-101 Y AC-102 Y DUCTO
FF-04	AC-104	100	4-143681-F-000	2,952	H-1867468-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PLAZA Y ACERA	PASILLO Y EN PARTE DUCTO	FINCA FILIAL AC-103 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-105, PASILLO, PLAZA Y EN PARTE DUCTO Y COLUMNAS ESTRUCTURALES
FF- 05	AC-105	71	4-143682-F-000	2,0972	H-1868479-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PASILLO Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	PASILLO Y EN PARTE DUCTO Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-104 Y EN PARTE DUCTO Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-106 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES
FF - 49	AC-201	75	4-143726-F-000	2,2072	H-1867463-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PASILLO Y EN PARTE AREA COMUN DE PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	AREA COMUN DE PARED Y EN PARTE DUCTOS Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-202 Y EN PARTE DUCTOS Y PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	AREA COMUN DE PARED Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES
FF- 50	AC-202	66	4-143727-F-000	1,9577	H-1868068-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PASILLO Y EN PARTE PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	AREA COMUN DE PARED Y EN PARTE DUCTOS Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-203 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-201 Y EN PARTE DUCTO Y PARED Y EN PARTE DUCTOS Y COLUMNAS ESTRUCTURALES
FF-64	AC-216	57	4-143741-F-000	1,6797	H-1867650-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	AREA COMUN DE PARED Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	PASILLO Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-215 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-217 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUTURALES
FF-65	AC-217	59	4-143742-F-000	1,7459	H-1867653-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	AREA COMUN DE PARED Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	PASILLO Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-215 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-217 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUTURALES
FF -66	AC-218	67	4-143743-F-000	1,9797	H-1867657-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	AREA COMUN DE PARED Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	AREA COMUN DE PARED Y EN PARTE DUCTO Y PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-219 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL 223 Y EN PARTE PARED, DUCTO Y COLUMNAS ESTRUCTURALES
FF-67	AC-219	66	4-143744-F-000	1,9446	H-1867661-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PASILLO Y EN PARTE PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	AREA COMUN DE PARED Y EN PARTE DUCTO Y PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-220 Y EN PARTE DUCTO Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC 218 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES
FF-68	AC-220	66	4-143745-F-000	1,9468	H-1867464-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PASILLO Y EN PARTE PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	AREA COMUN DE PARED Y EN PARTE DUCTO Y PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-221 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC 219 Y EN PARTE DUCTO, PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES
FF-71	AC-223	42	4-143748-F-000	1,2335	H-1868780-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PASILLO Y EN PARTE PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	AREA COMUN DE PARED Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-218 Y EN PARTE PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	PASILLO, AREA COMUN DE PARED Y COLUMNA ESTRUCTURAL
FF-6	AC-106	70	4-143683-F-000	2,0693	H-1867460-2015	FONDO DE INVERSION POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PASILLO Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	PASILLO Y EN PARTE DUCTO Y COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-105 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	FINCA FILIAL AC-107 Y EN PARTE DUCTOS Y PARED Y COLUMNAS ESTRUCTURALES
FF-19	AC-119	20	4-143696-F-000	0,5934	H-1868553-2015	FONDO DE INVERSION POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PLAZA	PASILLO	FINCA FILIAL AC-118 Y EN PARTE COLUMNA	PASILLO Y EN PARTE COLUMNA
FF-20	AC-120	74	4-143697-F-000	2,1708	H-1868554-2015	FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	PASILLO Y EN PARTE COLUMNAS	PASILLO, DUCTO, PARED ESTRUCTURAL EN MEDIO DE CUARTO ELECTRICO Y EN PARTE COLUMNAS	FINCA FILIAL AC-117 Y EN PARTE COLUMNAS ESTRUCTURALES	PASILLO Y EN PARTE DUCTO, AREA COMUN DE PARED Y COLUMNAS

Tabla N° 2: Datos de inscripción, linderos y extensión de la finca filial.

Gravámenes y anotaciones:

SERVIDUMBRE TRASLADADA, CITAS: 299-10578-01-0002-001 ; RESERVAS LEY AGUAS CITAS: 299-10578-01-0004-001 ; RESERVAS LEY CAMINOS CITAS: 299-10578-01-0005-001 ; SERVIDUMBRE TRASLADADA CITAS: 302-03499-01-0002-001 ; SERVIDUMBRE TRASLADADA CITAS: 312-04214-01-0002-001.

1.2 Descripción de la Zona

1.2.1. Características del entorno directo e indirecto

El inmueble Torres de Heredia se ubica en el cantón de Heredia, distrito Ulloa, 500 mts este de la entrada a Cenada.

Comprende un condominio madre con 18 FFM, de las cuales 5 se destinarían para comercio y/o oficinas y el resto para uso residencial.

Según el plan maestro una vez desarrollado contará con 9 edificios residenciales, 4 edificios de parqueos, áreas comunes residenciales, dos bloques de locales comerciales y tres edificios de comercio / oficinas.

El cantón de Heredia aún no cuenta con Plan Regulador; sin embargo, se ubica en un sector que tradicionalmente había sido explotado en forma Industrial con naves individuales y parques industriales (Zona Franca Metro o Global Park), complementado con desarrollos comerciales y de oficinas (Eurocenter, AFZ, Real Cariari).

La Ruta Nacional 106 se ha convertido en años recientes en una importante vía de comunicación entre la General Cañas y las zonas residenciales de Heredia, incentivando así el comercio sobre la misma.

Las calles se encuentran en buen estado, y la comunicación vial es fácil con el centro de Heredia, Belén, Lagunilla, así como Alajuela y San José por la Ruta 1.

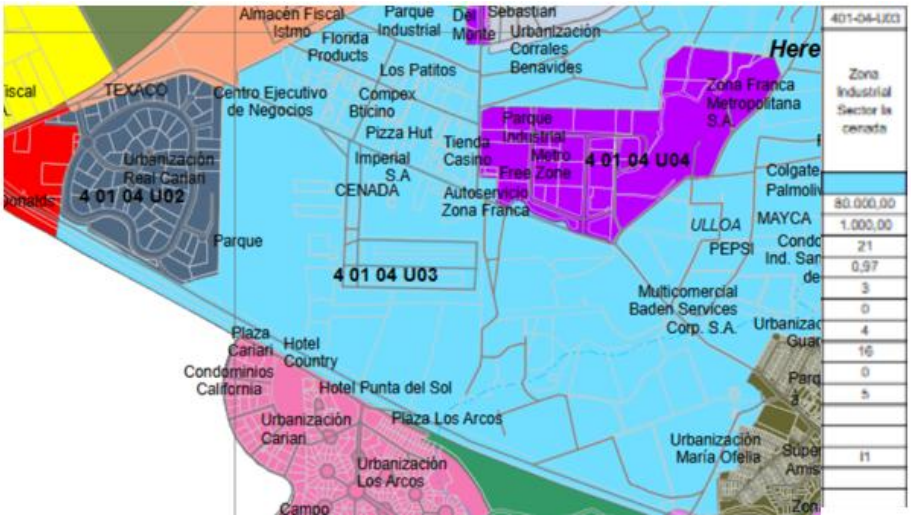
1.2.2. Estado de los servicios y zonificación

- **Infraestructura y servicios básicos:**

- Infraestructura: Cuenta con cordón, caño y acera.
- Servicios Básicos: Cuenta con servicios de alumbrado público y cañería, electricidad y telefonía.

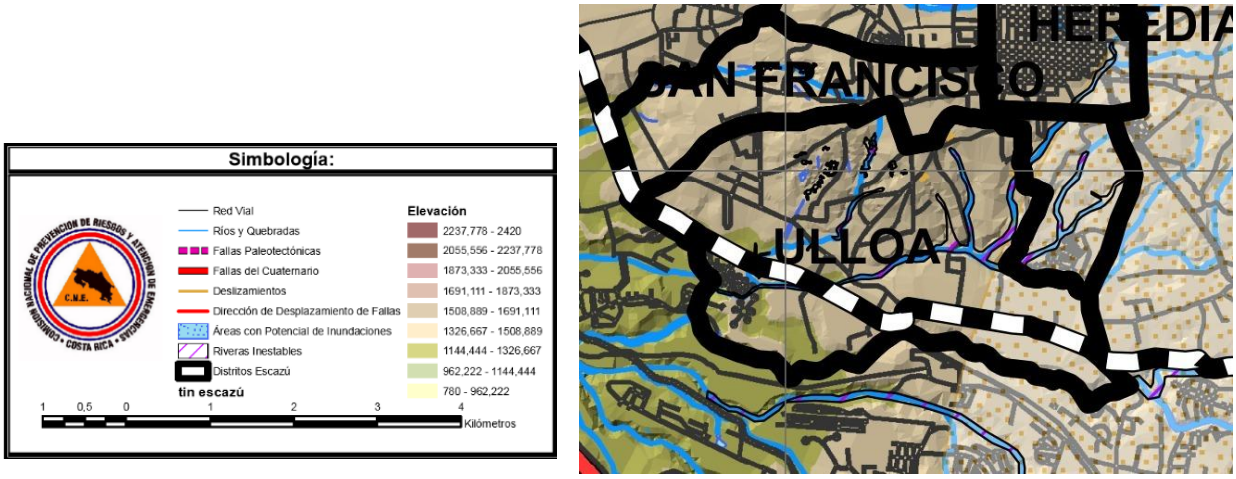
- **Zonificación según Plan Regulador y Mapas del Ministerio de Hacienda**

- La zona donde se ubica el inmueble no cuenta con Plan Regulador.
- **Zonificación según mapas del Ministerio de Hacienda:** 401-04-U 03 Zona Industrial.



Mapa N° 2. Zonificación Según mapas del Ministerio de Hacienda

Verificación de mapas de riesgo de CNE: La propiedad no presenta afectaciones.



Mapa N° 3. Mapa de riesgos CNE

Condiciones de acceso: Cuenta con frente a la Ruta Nacional 106, esta se ha convertido en años recientes en una importante vía de comunicación entre la General Cañas y las zonas residenciales de Heredia, incentivando así el comercio sobre la misma.

Percepción del dinamismo del mercado inmobiliario en la zona

Existe un balance entre oferta y demanda en la zona, donde el grado de desarrollo en los últimos años ha sido alto, con proyectos comerciales y habitacionales cercanos.

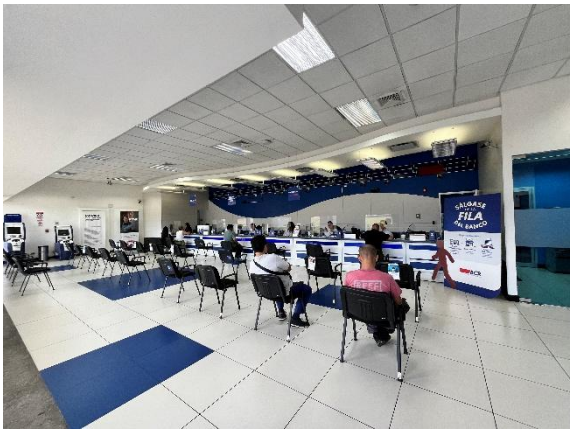
1.3 Descripción del Terreno

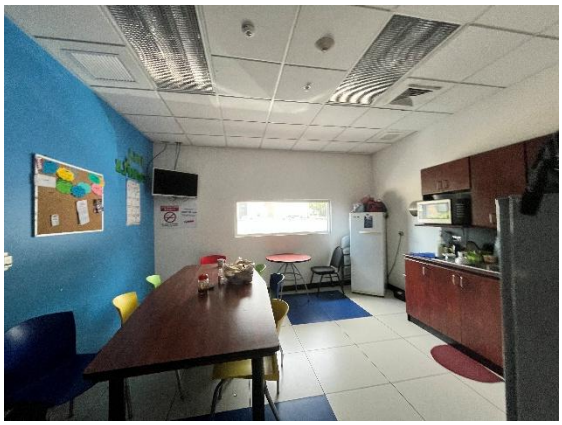
Área: Los locales valorados cuentan con un área de: 161, 212, 100, 71, 75, 66, 57, 59, 67, 66, 66, 42, 70, 20 y 74 metros cuadrados respectivamente, y son coincidentes según el Registro de la Propiedad y Catastro Nacional.

Afectaciones físicas en terreno: No cuentan con afectaciones de particularidad.

1.4 Descripción de las Construcciones

1.4.1 Generalidades de las Edificaciones

Acerca de las edificaciones	
Uso actual de las edificaciones:	Comercial.
Descripción de los materiales constructivos: 	El sistema estructural del edificio comercial es concreto reforzado, la estructura de techo es de elementos de acero en alma llena. Los locales se entregan en obra gris con los cerramientos frontales de vidrio y las divisiones entre locales en gypsum. Las áreas comunes tienen en su mayoría pisos de porcelanato y cielos de gypsum. La cubierta de techo es lámina de HG esmaltada. El centro cuenta con planta de emergencia, sistema contra incendios con rociadores, dos elevadores, escaleras eléctricas, dos baterías de baño (una por nivel). El complejo posee 94 estacionamientos en áreas comunes, para una relación global de parqueos de 1 por cada 30 metros cuadrados. Existe una plataforma de estacionamientos con 22 fincas filiales de estacionamientos, que si se incluyen la relación aumenta a 1 por cada 24 metros cuadrados.



En la siguiente tabla se detallan los materiales:

Sistema Estructural	Acero, Concreto
Cimientos	No Comprobable.
Paredes internas	Gypsum. Otros. Cerramientos en vidrio temperado, gypsum, madera y otros.
Paredes externas	Láminas de Hierro y Otros. Paneles de Concreto, Fachadas de Vidrio Temperado.
Estructura de techo	Metálica
Cubierta de techo	HG, Esmaltada, Acrílico
Aleros	Otros.
Precintas	Otros. Concreto
Entrepiso	Acero y Concreto
Escaleras	Metal, Eléctricas y Concreto
Sistema de aguas residuales	Planta de Tratamiento
Sistema Agua Potable	Tanque de Captación, Bomba de Agua.
Sistema eléctrico	Entubado, 110/220, Centro de carga (Breakers)
Sistema pluvial	Oculto, Canoas y Bajantes: HG, PVC
Pisos	Porcelanato, Cerámica
Cielorrasos	Gypsum. Cielos Suspendidos
Puertas	Madera sólida, Cartón Prensado, vidrio.
Ventanas	Vidrios Claros, Tintados, Temperados. Marcos de Aluminio.
Rodapie	Madera, Cerámica
Loza sanitaria	Normal
Grifería	Normal
Cerrajería	Normal
Muebles de cocina	N/D
Muebles de baño	Pedestal
Otros	Sistema de Alarma, Aire Acondicionado.

Edad:	10 años.
Vida Útil Residual:	54,4 años.
Consideración sobre arquitectura y funcionalidad:	Tanto la arquitectura como la funcionalidad del condominio y los

	locales, se consideran adecuadas. No existe ningún tipo de deficiencia.
Consideración sobre estado de conservación:	En general todas las construcciones presentan un buen estado de mantenimiento y conservación.
Caracterización de las construcciones según ONT del MH:	Según el manual de valores base por metro cuadrado del Ministerio de Hacienda, los locales se clasifican en el código CC03, sin embargo, el valor otorgado excede el indicado debido al nivel de acabados generales, baños, y similares que le aumentan el valor por metro cuadrado.

6.1.19.3. **Tipo CC03**

Vida Útil	110 años.
Estructura	Columnas y vigas en concreto armado, prefabricado o perfiles metálicos.
Paredes	Bloques de concreto con repello fino. Divisiones internas de láminas de yeso, cemento y fibra de vidrio o similar. Alturas de 6,00 m a 7,00 m en locales y de varias plantas libres en espacios de reunión.
Cubierta	Cerchas de perfiles metálicos, malla espacial. Láminas de hierro galvanizado tipo canaleta estructural y acrílica. Canoas y bajantes de hierro galvanizado.
Cielos	Láminas de yeso, cemento y fibra de vidrio o poliestireno expandido, suspendido con marco de aluminio, metal esmaltado o similar con diseño especial.
Entrepisos	Viguetas prefabricadas doble T o similar, con losa de concreto.
Pisos	Cerámica de mediana calidad, porcelanato o similar en locales comerciales y de tránsito pesado en pasillos y escaleras.
Baños	Baterías de baño tipo normal, cuartos de baño tipo normal en algunos locales.
Otros	Buenos diseños en fachadas. Amplias ventanas de exhibición con marcos de aluminio en puertas y ventanas. Estacionamiento bajo cubierta, incluye ascensor y escaleras eléctricas. Edificios conocidos como malls, de una a tres plantas, de treinta a más de doscientos locales con acceso directo a zona de parqueo.
VALOR	**¢440 000 / m²**

Tabla N° 3: Generalidades y materiales constructivos de las edificaciones

2. RESUMEN DE VALORACIONES

2.1 Resumen de la valoración de costos

RESUMEN DE LA VALORACIÓN LLEVADA A CABO				
Tipo de cambio utilizado	452,88			
Edad de construcción	10	*años*		
Detalle	*Medida m²*	*Valor Unitario*	*Valor Total*	*Valor $*
Terreno				
Terreno4-143678-F-000	287,22	₡125 943,69	₡36 174 147,33	$ 79 875,79
Terreno4-143679-F-000	379,85	₡125 943,69	₡47 839 118,02	$ 105 633,10
Terreno4-143681-F-000	178,78	₡125 943,69	₡22 516 833,51	$ 49 719,20
Terreno4-143682-F-000	127,01	₡125 943,69	₡15 996 715,19	$ 35 322,19
Terreno4-143726-F-000	133,68	₡125 943,69	₡16 835 757,09	$ 37 174,87
Terreno4-143727-F-000	118,57	₡125 943,69	₡14 932 657,51	$ 32 972,66
Terreno4-143741-F-000	101,73	₡125 943,69	₡12 812 169,80	$ 28 290,43
Terreno4-143742-F-000	105,74	₡125 943,69	₡13 317 120,47	$ 29 405,41
Terreno4-143743-F-000	119,90	₡125 943,69	₡15 100 465,89	$ 33 343,19
Terreno4-143744-F-000	117,77	₡125 943,69	₡14 832 735,25	$ 32 752,02
Terreno4-143745-F-000	117,91	₡125 943,69	₡14 849 516,08	$ 32 789,07
Terreno4-143748-F-000	74,71	₡125 943,69	₡9 408 710,75	$ 20 775,28
Terreno4-143683-F-000	125,33	₡125 943,69	₡15 783 903,65	$ 34 852,29
Terreno4-143696-F-000	35,94	₡125 943,69	₡4 526 249,66	$ 9 994,37
Terreno4-143697-F-000	131,47	₡125 943,69	₡16 558 110,50	$ 36 561,81
TOTAL TERRENOS	**2155,60**		**₡271 484 210,69**	**$ 599 461,69**
Construcciones				
LOCAL AC-101 -	161,00	₡380 754,02	₡61 301 397,24	$ 135 359,03
LOCAL AC-102 -	212,00	₡380 754,02	₡80 719 852,26	$ 178 236,73
LOCAL AC-104 -	100,00	₡380 754,02	₡38 075 402,01	$ 84 073,93
LOCAL AC-105 -	71,00	₡380 754,02	₡27 033 535,43	$ 59 692,49
LOCAL AC-201 -	75,00	₡380 754,02	₡28 556 551,51	$ 63 055,45
LOCAL AC-202 -	66,00	₡380 754,02	₡25 129 765,33	$ 55 488,79
LOCAL AC-216 -	57,00	₡380 754,02	₡21 702 979,15	$ 47 922,14
LOCAL AC-217 -	59,00	₡380 754,02	₡22 464 487,19	$ 49 603,62
LOCAL AC-218 -	67,00	₡386 611,77	₡25 902 988,87	$ 57 196,14
LOCAL AC-219 -	66,00	₡386 611,77	₡25 516 377,10	$ 56 342,47
LOCAL AC-220 -	66,00	₡386 611,77	₡25 516 377,10	$ 56 342,47
LOCAL AC-223 -	42,00	₡386 611,77	₡16 237 694,52	$ 35 854,30
LOCAL AC-106 -	70,00	₡380 754,02	₡26 652 781,41	$ 58 851,75
LOCAL AC-119 -	20,00	₡212 424,05	₡4 248 481,04	$ 9 381,03
LOCAL AC-120 -	74,00	₡386 611,77	₡28 609 271,29	$ 63 171,86
TOTAL CONSTRUCCIONES	**1206,00**		**₡457 667 941,43**	**$ 1 010 572**
Obras Comunes				
Pasillos (tres niveles)	239,10	₡421 591,06	₡100 802 680,29	$ 222 581,44
Escaleras (tres niveles)	54,78	₡1 415 323,53	₡77 526 104,23	$ 171 184,65
Cuartso varios (maquinas, medidores, mecáni	23,91	₡2 698 627,99	₡64 518 788,88	$ 142 463,32
Transformadores	0,36	₡5 613 030,20	₡1 997 795,32	$ 4 411,31
Generador eléctrico	0,36	₡40 093 072,89	₡14 269 966,59	$ 31 509,38
Servicios sanitarios	33,58	₡651 512,43	₡21 877 282,22	$ 48 307,02
Ductos	4,24	₡330 767,85	₡1 403 308,51	$ 3 098,63
Fuentes	37,22	₡491 140,14	₡18 281 325,55	$ 40 366,82
Jardinera	3,76	₡30 069,80	₡113 018,14	$ 249,55
Paredes de concreto	39,24	₡250 581,71	₡9 832 898,86	$ 21 711,93
Paredes livianas	196,67	₡140 325,76	₡27 598 044,04	$ 60 938,98
Elevadores	0,71	₡8 018 614,58	₡5 707 986,64	$ 12 603,75
Circulación Vehicular, estacionamientos, losas	531,29	₡12 027,92	₡6 390 325,78	$ 14 110,42
TOTAL OBRAS COMUNES			**₡350 319 525,05**	**$ 773 537**
Equipo Electromecanico				
Equipo electromecanico	1,00	₡7 087 159,35	₡7 087 159,35	$ 15 649,09
TOTAL EQUIPO ELECTROMECANICO			**₡7 087 159,35**	**$ 15 649**
		Valor Total De Las Construcciones	₡815 074 625,83	$ 1 799 758
		Valot Total:	***₡1 086 558 836,52***	***$ 2 399 220,18***

Tabla N° 4: Resumen de Valor de Costo

Valor total en colones: ₡1.086.558.836,52 (Mil ochenta y seis millones quinientos cincuenta y ocho mil ochocientos treinta y seis colones con 52/100).

Valor total en dólares: US$2.399.220,18 (Dos millones trescientos noventa y nueve mil doscientos veinte dólares con 18/100) al tipo de cambio de referencia ₡ 452,88/US$.

2.2. Resumen de la valoración de mercado

Con base en la visita al sitio y a las condiciones actuales del mercado, se estima que el valor más razonable de la propiedad corresponde con el enfoque de mercado.

RESUMEN DE LA VALORACIÓN LLEVADA A CABO				
Tipo de cambio utilizado	452,88			
Edad de construcción	10	***años***		
Detalle	***Medida m²***	***Valor Unitario***	***Valor Total***	***Valor $***
Terreno				
Terreno4-143678-F-000	287,22	₡125 943,69	₡36 174 147,33	$ 79 875,79
Terreno4-143679-F-000	379,85	₡125 943,69	₡47 839 118,02	$ 105 633,10
Terreno4-143681-F-000	178,78	₡125 943,69	₡22 516 833,51	$ 49 719,20
Terreno4-143682-F-000	127,01	₡125 943,69	₡15 996 715,19	$ 35 322,19
Terreno4-143726-F-000	133,68	₡125 943,69	₡16 835 757,09	$ 37 174,87
Terreno4-143727-F-000	118,57	₡125 943,69	₡14 932 657,51	$ 32 972,66
Terreno4-143741-F-000	101,73	₡125 943,69	₡12 812 169,80	$ 28 290,43
Terreno4-143742-F-000	105,74	₡125 943,69	₡13 317 120,47	$ 29 405,41
Terreno4-143743-F-000	119,90	₡125 943,69	₡15 100 465,89	$ 33 343,19
Terreno4-143744-F-000	117,77	₡125 943,69	₡14 832 735,25	$ 32 752,02
Terreno4-143745-F-000	117,91	₡125 943,69	₡14 849 516,08	$ 32 789,07
Terreno4-143748-F-000	74,71	₡125 943,69	₡9 408 710,75	$ 20 775,28
Terreno4-143683-F-000	125,33	₡125 943,69	₡15 783 903,65	$ 34 852,29
Terreno4-143696-F-000	35,94	₡125 943,69	₡4 526 249,66	$ 9 994,37
Terreno4-143697-F-000	131,47	₡125 943,69	₡16 558 110,50	$ 36 561,81
TOTAL TERRENOS	**2155,60**		**₡271 484 210,69**	**$ 599 461,69**
Construcciones				
LOCAL AC-101 -	161,00	₡380 754,02	₡61 301 397,24	$ 135 359,03
LOCAL AC-102 -	212,00	₡380 754,02	₡80 719 852,26	$ 178 236,73
LOCAL AC-104 -	100,00	₡380 754,02	₡38 075 402,01	$ 84 073,93
LOCAL AC-105 -	71,00	₡380 754,02	₡27 033 535,43	$ 59 692,49
LOCAL AC-201 -	75,00	₡380 754,02	₡28 556 551,51	$ 63 055,45
LOCAL AC-202 -	66,00	₡380 754,02	₡25 129 765,33	$ 55 488,79
LOCAL AC-216 -	57,00	₡380 754,02	₡21 702 979,15	$ 47 922,14
LOCAL AC-217 -	59,00	₡380 754,02	₡22 464 487,19	$ 49 603,62
LOCAL AC-218 -	67,00	₡386 611,77	₡25 902 988,87	$ 57 196,14
LOCAL AC-219 -	66,00	₡386 611,77	₡25 516 377,10	$ 56 342,47
LOCAL AC-220 -	66,00	₡386 611,77	₡25 516 377,10	$ 56 342,47
LOCAL AC-223 -	42,00	₡386 611,77	₡16 237 694,52	$ 35 854,30
LOCAL AC-106 -	70,00	₡380 754,02	₡26 652 781,41	$ 58 851,75
LOCAL AC-119 -	20,00	₡212 424,05	₡4 248 481,04	$ 9 381,03
LOCAL AC-120 -	74,00	₡386 611,77	₡28 609 271,29	$ 63 171,86
TOTAL CONSTRUCCIONES	**1206,00**		**₡457 667 941,43**	**$ 1 010 572**
Obras Comunes				
Pasillos (tres niveles)	239,10	₡421 591,06	₡100 802 680,29	$ 222 581,44
Escaleras (tres niveles)	54,78	₡1 415 323,53	₡77 526 104,23	$ 171 184,65
Cuartso varios (maquinas, medidores, mecánico, eléctrico)	23,91	₡2 698 627,99	₡64 518 788,88	$ 142 463,32
Transformadores	0,36	₡5 613 030,20	₡1 997 795,32	$ 4 411,31
Generador eléctrico	0,36	₡40 093 072,89	₡14 269 966,59	$ 31 509,38
Servicios sanitarios	33,58	₡651 512,43	₡21 877 282,22	$ 48 307,02
Ductos	4,24	₡330 767,85	₡1 403 308,51	$ 3 098,63
Fuentes	37,22	₡491 140,14	₡18 281 325,55	$ 40 366,82
Jardinera	3,76	₡30 069,80	₡113 018,14	$ 249,55
Paredes de concreto	39,24	₡250 581,71	₡9 832 898,86	$ 21 711,93
Paredes livianas	196,67	₡140 325,76	₡27 598 044,04	$ 60 938,98
Elevadores	0,71	₡8 018 614,58	₡5 707 986,64	$ 12 603,75
Circulación Vehicular, estacionamientos, losas de equipos	531,29	₡12 027,92	₡6 390 325,78	$ 14 110,42
TOTAL OBRAS COMUNES			**₡350 319 525,05**	**$ 773 537**
Equipo electromecanico				
Equipo electromecanico	1,00	₡7 087 159,35	₡7 087 159,35	$ 15 649,09
TOTAL EQUIPO ELECTROMECANICO			**₡7 087 159,35**	**$ 15 649**
		Valor Total De Las Construcciones	₡815 074 625,83	$ 1 799 758,49
		Margen De Mercado -3%	-₡34 860 063,10	-$ 76 974,17
		Valot Total:	***₡1 051 698 773,43***	***$ 2 322 246,01***

N° de Finca Filial	N° de Plano	Folio finca	Valor total de Mercado $	Valor unitario de Mercado $	Valor total de Mercado ¢
FF-01	H-1869287-2015	4-143678-F-000	$313 786,91	$1 949	₡142 107 816
FF-02	H-1869288-2015	4-143679-F-000	$396 477,29	$1 870	₡179 556 633
FF-04	H-1867468-2015	4-143681-F-000	$188 397,59	$1 884	₡85 321 500
FF- 05	H-1868479-2015	4-143682-F-000	$140 813,71	$1 983	₡63 771 712
FF - 49	H-1867463-2015	4-143726-F-000	$131 136,89	$1 748	₡59 389 276
FF- 50	H-1868068-2015	4-143727-F-000	$124 986,79	$1 894	₡56 604 016
FF-64	H-1867650-2015	4-143741-F-000	$110 343,15	$1 936	₡49 972 206
FF-65	H-1867653-2015	4-143742-F-000	$120 309,40	$2 039	₡54 485 720
FF -66	H-1867657-2015	4-143743-F-000	$119 147,90	$1 778	₡53 959 702
FF-67	H-1867661-2015	4-143744-F-000	$117 634,62	$1 782	₡53 274 368
FF-68	H-1867464-2015	4-143745-F-000	$132 338,95	$2 005	₡59 933 664
FF-71	H-1868780-2015	4-143748-F-000	$100 137,03	$2 384	₡45 350 060
FF-6	H-1867460-2015	4-143683-F-000	$139 126,12	$1 988	₡63 007 437
FF-19	H-1868553-2015	4-143696-F-000	$41 754,33	$2 088	₡18 909 702
FF-20	H-1868554-2015	4-143697-F-000	$145 855,33	$1 971	₡66 054 961
Totales			**$2 322 246,01**	**$2 088**	**₡1 051 698 773,43**

Tabla N° 5: Resumen de Valor de Mercado

Valor total en colones: ₡1.051.698.773,43 (Mil cincuenta y un millones seiscientos noventa y ocho mil setecientos setenta y tres colones con 43/100).

Valor total en dólares: US$2.322.246,01 (Dos millones trescientos veintidós mil doscientos cuarenta y seis dólares con 01/100), al tipo de cambio de referencia ₡452,88/US$.

NOTA: Los valores expresados en dólares estadounidenses son el equivalente del valor en colones, al tipo de cambio de referencia de la fecha de realización del avalúo. Tipo de cambio de referencia: ₡ 452,88/US$

Observaciones:

- El complejo posee 94 estacionamientos en áreas comunes, para una relación global de parqueos de 1 por cada 30 metros cuadrados. Existe una plataforma de estacionamientos con 22 fincas filiales de estacionamientos, que si se incluyen la relación aumenta a 1 por cada 24 metros cuadrados.
- Plano catastrado H-1868068-2015 de finca 4-143727-F-000 indica finca generada 4-142727-F-000 cuando lo correcto es finca 4-143727-F-000

2.3. Resumen de la Valoración de Ingresos

Inmueble	Área Arrendable m²	Valor Financiero ₡	Valor Financiero US$
Condominio Comercial TORRES DE HEREDIA.	**1.206**	**₡ 785.341.415,30**	**US$ 1.734.104,87**

Tabla N° 6: Resumen Valoración de Ingresos

Valor total en colones: ₡ 785.341.415,30 (Setecientos ochenta y cinco millones trescientos cuarenta y un mil cuatrocientos quince con 30/100).

Valor total en dólares: US$ 1.734.104,87 (Un millón setecientos treinta y cuatro mil ciento cuatro dólares con 87/100) al tipo de cambio de ₡ 452,88/US$.

2.4. Valor Final del Inmueble

Fecha de la valoración: 26 de agosto del 2026

Área arrendable: 1.206 m^2

ENFOQUE	RESULTADO
Enfoque de Costos	$2 399 220
Enfoque de Mercado	$2 322 246
Enfoque de Ingresos Descontados	$1 734 105
CONCILIACIÓN	
Valor concluido	$2 182 908
Valor concluido redondeado	**$2 183 000**

Tabla N° 7: Resumen Valoración Final

Liquidez y deseabilidad de la propiedad:
Presenta una liquidez Medio debido a su alto valor adquisitivo y una deseabilidad Alta por su ubicación y uso. Según el valor concluido en el presente informe se estima un tiempo razonable de venta entre 6-12 meses.

3. VALORACIÓN DE COSTO DE REPOSICIÓN

3.1 Metodología de Valoración

3.1.1 Enfoque de Costo

El enfoque de costos se basa en determinar el valor de reposición nuevo de un inmueble. Según lo anterior esto implica determinar el valor razonable del terreno y sumar el costo nuevo de todas las mejoras existentes y que sean sujeto de la transacción. Se calcula además la depreciación estimada de las construcciones y mejoras existentes para efectos de asignación de valor.

3.1.1.1 Valoración del Terreno

La valoración de la tierra se lleva a cabo por medio de comparación directa. (Supone el valor de la propiedad en verde).
El enfoque implica una primera etapa de investigación sobre terrenos con características similares a la propiedad valorada, de los cuales se conozca su valor de transacción o precio de lista. También se utilizaron referencias del mapa de valores de terrenos por zonas homogéneas del cantón correspondiente. El listado de terrenos obtenidos de la investigación se convierte en la tabla de referencias para llevar a cabo la comparación de valor con la propiedad valorada.
Una vez que se seleccionan las referencias más apropiadas, se procede a efectuar una corrección por homologación para ajustar cada una de las referencias según características específicas. La homologación pretende corregir las ventajas o deficiencias que cada una de las referencias de comparación presenta con respecto al terreno objeto de la valoración.
La homologación se aplica al precio por metro cuadrado de cada referencia. Una vez que se tienen los valores unitarios de terreno corregidos, se calcula el promedio de los valores para utilizar este dato como valor unitario de tierra para el sujeto a valorar.
En los Anexos se incluye la lista de referencias utilizadas para la valoración y la tabla de homologación de las mismas.

3.1.1.2 Valoración de Edificaciones

El valor de las edificaciones parte de determinar cuál sería el costo actual de reconstruir el bien inmueble, llamado el Costo de Reposición Nuevo (VRN). Para determinar dicho monto, durante la visita se recopila toda la información en cuanto a áreas, tipos de construcción,

acabados y características generales de las edificaciones. Los datos son respaldados por medio de fotografías digitales de cada uno de los aposentos del inmueble.

De acuerdo con la edad de los edificios, la vida útil establecida para el inmueble, y tomando en cuenta un factor por estado de conservación se utiliza la fórmula de Ross-Heidecke para determinar el Valor Neto de Reposición (VNR), el cual corresponde con el valor depreciado del bien en el momento de llevar a cabo la visita de avalúo.

La consideración de las obras complementarias, donde aplica, se hace exactamente con el mismo procedimiento descrito para las edificaciones. En el caso de propiedades en condominio, el valor de las obras complementarias se debe multiplicar por el coeficiente de proporcionalidad correspondiente que se establece en el registro de la propiedad.

En los Anexos se incluye las tablas de asignación de valor y factores de depreciación aplicados a los diferentes elementos constructivos que componen los inmuebles.

4. VALORACIÓN DE MERCADO

4.1 Enfoque de Mercado

Según las normas de la IVSC, el valor de mercado es el monto estimado por el cual una propiedad debería ser transada en la fecha de la valoración, entre partes interesadas que tienen independencia entre ellos, previo un debido proceso de comercialización, y que actúan con pleno conocimiento, prudencia, y sin compulsión.

Para determinar el valor de mercado del inmueble se utiliza criterio comparativo. Lo anterior consiste en identificar bienes inmuebles similares a los que se están valorando, de los cuales se conozcan sus características físicas, así como precios de lista y de ser posible los valores transaccionales o de alquiler, con el fin de generar una base de valores unitarios de mercado para aplicar a los bienes valorados.

Para estos efectos se investiga la información de internet sobre propiedades en venta vigentes con condiciones similares, ofertas de venta confirmados en sitio a un radio menor a un kilómetro con respecto al bien valorado, valores actualizados de información de transacciones de los cuales se tenga conocimiento, datos de transacciones de fondos inmobiliarios, y transacciones hipotecarias registradas. Las referencias son verificadas con el fin de asegurar la vigencia de las mismas.

Una vez que se seleccionan las referencias más apropiadas, se procede a efectuar una corrección por homologación para ajustar cada una de las referencias según características específicas. La homologación pretende corregir las ventajas o deficiencias que cada una de las referencias de comparación presenta con respecto al inmueble objeto de la valoración.

La homologación se aplica al precio por metro cuadrado de cada referencia. Una vez que se tienen los valores unitarios de los inmuebles comparables corregidos, se calcula el promedio de los valores para utilizar este dato como valor unitario del inmueble sujeto a valorar.

En los Anexos se incluye la lista de referencias comparables utilizadas para la valoración y la tabla de homologación de las mismas.

5. ANÁLISIS DEL ENTORNO

5.1 Entorno Internacional

5.1.1 El crecimiento resiste, pero sigue siendo desigual porque el auge tecnológico destraba el freno de la guerra

De acuerdo con la Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial abril 2025 del Fondo Según el informe de Perspectivas de la Economía Mundial de Julio de 2026 del Fondo Monetario Internacional, las proyecciones económicas internacionales estiman que la economía mundial crecerá un 3,0 % en 2026 y un 3,4 % en 2027. Estas tasas representan una ligera desaceleración respecto al promedio registrado durante el período 2024-2025 (3,5 %), aunque en términos generales mantienen una trayectoria similar a las estimaciones publicadas previamente.

Este comportamiento responde, en gran medida, al equilibrio entre los efectos negativos derivados del conflicto en Oriente Medio y el impulso generado por la expansión del ciclo tecnológico mundial, favorecido por los avances y la creciente adopción de la inteligencia artificial (IA). No obstante, el impacto varía entre las economías según su nivel de exposición al conflicto y su participación en la cadena global de valor tecnológica. Los países exportadores de energía ajenos a la zona de conflicto presentan un desempeño más favorable debido a mejores términos de intercambio, mientras que aquellas economías con una fuerte integración en las industrias tecnológicas muestran un mayor dinamismo económico, incluso cuando dependen de la importación de energía. Por el contrario, los países importadores de energía con una limitada participación en el sector tecnológico, especialmente las economías de menores ingresos enfrentan una desaceleración en su actividad productiva.

En materia de inflación, se proyecta un incremento de la inflación mundial desde un 4,1 % en 2025 hasta un 4,7 % en 2026, seguido de una reducción al 3,9 % en 2027. Estas estimaciones reflejan una interrupción temporal del proceso de desinflación observado desde inicios de 2024.

Las perspectivas económicas continúan expuestas a riesgos relevantes. Entre los principales desafíos destacan una posible intensificación del conflicto en Oriente Medio, la persistencia de la volatilidad en los precios de las materias primas, nuevas interrupciones en las cadenas

de suministro y un aumento de las presiones inflacionarias que podrían afectar las condiciones financieras internacionales. Asimismo, la creciente fragmentación del comercio mundial y una eventual corrección en las expectativas asociadas al desarrollo tecnológico podrían limitar el crecimiento económico y elevar los niveles de precios.

No obstante, también existen factores que podrían fortalecer el escenario económico, como una estabilización más rápida de los mercados energéticos, una mayor inversión en innovación y tecnología, el fortalecimiento de la cooperación internacional para reducir barreras comerciales y la implementación de reformas estructurales orientadas a incrementar la productividad y el crecimiento sostenible.

En este contexto, las recomendaciones de política económica se centran en preservar la estabilidad de precios mediante una política monetaria creíble, fortalecer la sostenibilidad fiscal, mantener una supervisión financiera sólida y aplicar medidas fiscales temporales y focalizadas cuando sea necesario. Paralelamente, se enfatiza la importancia de impulsar reformas estructurales que fortalezcan la seguridad energética, preparen a las economías para la transformación digital y promuevan una mayor cooperación internacional frente a los desafíos económicos actuales.

Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial de Julio de 2026					
		Proyecciones		Proyectado WEO Abril 2026	
(PIB real, variación porcentual anual)	2025	2026	2027	2026	2027
Producto Mundial	3,5%	3,0%	3,4%	3,1%	3,2%
Economías Avanzadas	1,9%	1,7%	1,8%	1,8%	1,7%
Estados Unidos	2,1%	2,3%	2,2%	2,3%	2,1%
Zona Euro	1,4%	0,9%	1,2%	1,1%	1,2%
Alemania	0,2%	0,7%	1,0%	0,8%	1,2%
Francia	0,9%	0,6%	0,9%	0,9%	0,9%
Italia	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
España	2,8%	2,1%	1,8%	2,1%	1,8%
Japón	1,1%	0,6%	0,7%	0,7%	0,6%
Reino Unido	1,4%	1,1%	1,3%	0,8%	1,3%
Canadá	1,9%	1,1%	1,7%	1,5%	1,9%
Otras economías avanzadas	3,0%	2,8%	2,3%	2,6%	2,2%
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,5%	3,8%	4,5%	3,9%	4,2%
China	5,0%	4,6%	4,1%	4,4%	4,0%
India	7,7%	6,4%	6,7%	6,5%	6,5%
Rusia	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
América Latina y el Caribe	2,4%	2,4%	2,7%	2,3%	2,7%
Brasil	2,3%	2,4%	2,2%	1,9%	4,6%
México	0,5%	1,2%	1,9%	1,6%	2,2%
Arabia Saudita	4,6%	4,3%	4,5%	3,1%	4,5%

Tabla N° 8: Perspectivas de la Economía Mundial, Julio de 2026

Fuente: Fondo Monetario Internacional Informe Weo, Julio 2026 (Abril 2026)

5.2 Entorno Nacional

5.2.1 Empleo

Según la Encuesta Continua de Empleo [1] realizada por el INEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos) y publicada en agosto del 2026, para el periodo entre Abril 2026 – Junio 2026, la fuerza de trabajo[2], se estimó en 2.346.606 personas y la tasa neta de participación laboral fue de 54,6%.

Para los hombres, la fuerza de trabajo fue de 1.425.753 personas y la tasa de participación se estimó en 66,3% sin presentar variación estadística. En el caso de las mujeres, la fuerza de trabajo fue de 920.853 personas y la tasa de participación fue de 42,9%.

Respecto a la población ocupada[3], ésta es de 2.182.916 personas para el trimestre en estudio, el indicador presenta un crecimiento interanual de 29.429 personas. La tasa de ocupación con respecto a la población de 15 años o más se estima en 50,8%, aumentando 0,1 p.p en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Del total de personas ocupadas, 1.328.133 son hombres y 854.783 mujeres. Se vio un aumento en la población ocupada de 14.369 hombres y de 15.060 en mujeres. La tasa de ocupación de los hombres fue de 61,7%, mientras que, la tasa de ocupación de la mujer fue de 39,8%; en el caso de los hombres, no hubo variación interanual significativa. y, en las mujeres, la variación interanual de 0,3 p.p.

Respecto a la población desempleada del trimestre, se estimó en 163.690 personas, de estas 97.620 son hombres y 66.070 son mujeres. En forma interanual, la población desempleada descendió en -8.901 personas, aumentando en 3.023 hombres y disminuyendo en 11.924 mujeres.

La tasa de desempleo nacional fue de 6,98%; para la población masculina se estimó en 6,85% y la femenina en 7,17%. Al compararlas con el mismo trimestre del año anterior, la

[1] Herramienta para obtener información constante respecto a la población empleada y desempleada del país. Entre los temas que se indagan destaca: características demográficas, educativas y de aseguramiento, características económicas del empleo y desempleo e ingresos que reciben las personas por su trabajo.
[2] Personas de 15 años y más, que durante el período de referencia participaron en la producción de bienes y servicios económicos o estaban dispuestas a hacerlo. Está conformada por la población ocupada y la desempleada.
[3] Personas en la fuerza de trabajo que participaron en la producción de bienes y servicios económicos por lo menos 1 hora en la semana de referencia. Incluye a las personas que, pese a tener trabajo, no lo realizaron en la semana de referencia por alguna circunstancia especial, pero tienen garantía de retornar al trabajo, siguen recibiendo sueldo por el trabajo y su periodo de ausencia no sobrepasa un mes.

tasa de desempleo nacional se redujo en 0,4 p.p.; la tasa de desempleo en hombres tuvo un aumento en 0,1 p.p. y la de mujeres una disminución de 1,3 p.p.

La siguiente tabla muestra el comportamiento de la población total estimada y de la fuerza laboral, así como el comportamiento de la tasa de desempleo, el impacto generado por la pandemia y como este indicador ha empezado a ceder terreno:

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026*
Población Total	5.128.407,0	5.180.040,0	5.229.297,0	5.278.110,0	5.325.109,0	5.370.133,0	5.392.530,0
Fuerza de trabajo	2.440.826,0	2.437.387,0	2.460.146,0	2.245.784,0	2.396.172,0	2.330.926,0	2.346.606,0
Ocupados	1.953.151,0	2.103.963,0	2.173.061,0	2.081.900,0	2.231.365,0	2.183.473,0	2.182.916,0
Desempleo	487.675,0	333.424,0	287.085,0	163.884,0	164.807,0	147.453,0	163.690,0
% Desempleo	20,00%	13,70%	11,70%	7,30%	6,88%	6,33%	6,98%

Tabla N° 9: Empleo y desempleo 2020 al 2026 (IIT)*

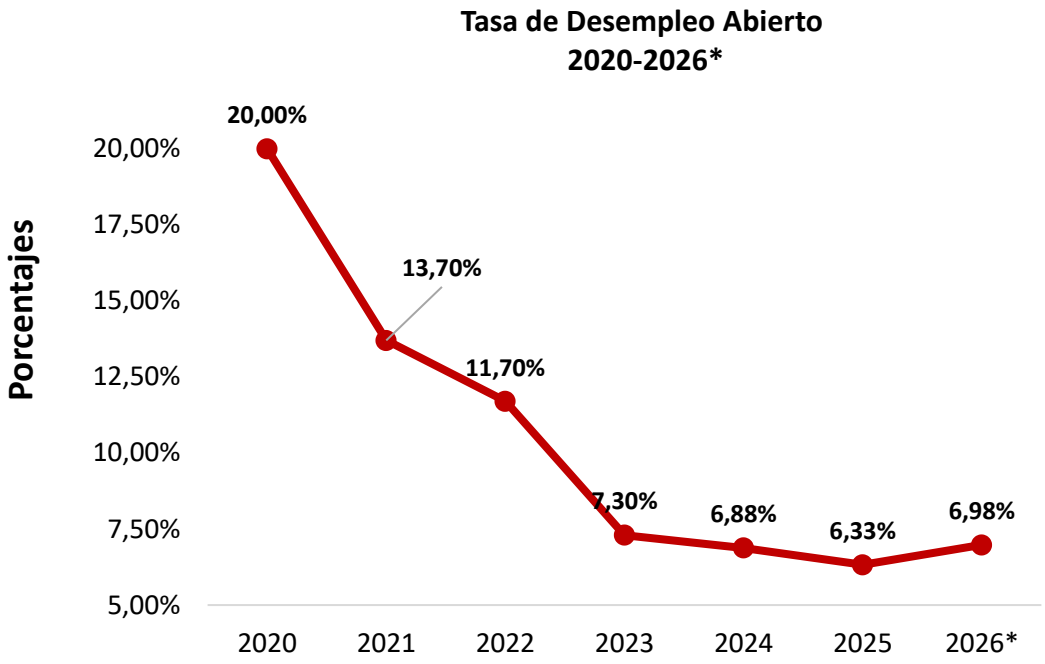


Gráfico N◦ 1. Tasa de desempleo 2020 – 2026 (IIT)*

Fuente: INEC

La evolución de los principales indicadores del mercado laboral de Costa Rica, registrada desde el primer trimestre de 2011 hasta el segundo trimestre de 2026, permite identificar diferentes etapas y cambios relevantes en la dinámica del empleo. En 2011, el país aún experimentaba las consecuencias de la crisis económica internacional de 2008, lo que afectó principalmente a las actividades agrícolas e industriales vinculadas con el comercio internacional. Como resultado, la tasa de ocupación disminuyó de 55,0 % a 51,0 % entre un año y otro, específicamente para el tercer trimestre de 2011.

Durante los años posteriores se observó una relativa estabilidad de la tasa de desempleo, aunque esta se mantuvo en niveles elevados, entre el 9,0 % y el 11,0 %. Entre 2013 y 2014 se produjo un incremento en la participación laboral, que pasó de 63,0 % a 64,0 %. En este periodo también se registraron los niveles más altos de ocupación de la serie hasta ese momento, al aumentar de 56,0 % a 57,0 %. Este comportamiento estuvo acompañado por una mayor incorporación de las mujeres al mercado laboral, cuya participación superó el 50,0 %, así como por un incremento en la cantidad de personas de los hogares que ingresaron a la fuerza laboral.

No obstante, hacia finales de 2015 se presentó una reducción en la participación laboral y un aumento de la población fuera de la fuerza de trabajo que no se encontraba disponible para incorporarse a un empleo. Este comportamiento estuvo relacionado principalmente con la dedicación a actividades educativas y responsabilidades familiares. En el caso de las mujeres, la tasa de participación mostró una disminución entre 2015 y 2017, al pasar de aproximadamente 45,0 % a 41,0 %.

Para 2018, el mercado laboral experimentó una recuperación de la participación, tanto entre las mujeres como entre las personas jóvenes. Sin embargo, el crecimiento de la ocupación no alcanzó los niveles registrados durante 2013 y 2014. Esta menor capacidad de absorción del empleo contribuyó a un incremento progresivo de la tasa de desempleo.

Uno de los cambios más significativos se produjo en 2020 debido a la pandemia por COVID-19. Durante el trimestre comprendido entre mayo, junio y julio de ese año, la tasa de desempleo alcanzó su máximo histórico de 24,4 %. Paralelamente, se registró una de las menores tasas de participación laboral, con aproximadamente 57 de cada 100 personas en edad de trabajar formando parte de la fuerza laboral, mientras que la tasa de ocupación descendió hasta 43,1 %. Estos resultados estuvieron directamente relacionados con las restricciones y la menor generación de empleo provocadas por la emergencia sanitaria.

Con la reducción de los efectos de la pandemia sobre el mercado laboral, la tasa de desempleo inició una tendencia descendente que se mantuvo hasta el cuarto trimestre de 2023. Posteriormente, el indicador comenzó a presentar fluctuaciones y alcanzó su nivel más bajo en el tercer trimestre de 2025, con un 5,7 %. A partir de ese momento, se observó nuevamente una tendencia creciente, hasta alcanzar una tasa de desempleo de 7,0 % en el segundo trimestre de 2026.

En cuanto a la tasa de no participación, esta se ubicaba en 43,8 % durante el segundo trimestre de 2011 y posteriormente mostró una reducción gradual, llegando a 39,0 % en el tercer trimestre de 2015. A partir de ese momento, el indicador presentó variaciones, con

incrementos importantes por encima del 42,0 % en el segundo trimestre de 2016, cuando alcanzó 42,8 %, en el cuarto trimestre de 2017, con 43,0 %, y durante el segundo trimestre de 2020, cuando llegó a 42,4 %.

Posteriormente, como consecuencia de los efectos de la pandemia, la tasa de no participación comenzó a disminuir y se mantuvo cercana al 40,0 % hasta el cuarto trimestre de 2022. Sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 inició una nueva tendencia ascendente, alcanzando un máximo histórico de 46,2 % en el cuarto trimestre de ese año. Durante 2024 se presentó una ligera reducción, con un promedio cercano al 43,5 %. No obstante, desde 2025 y hasta el segundo trimestre de 2026, la tasa retomó una tendencia creciente, situándose en 45,4 % al cierre de este último periodo.

5.2.2 Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) es un indicador de corto plazo que aproxima la evolución de la producción de bienes y servicios del país en un determinado mes, mide la evolución en el corto plazo de la producción realizada por los agentes económicos en el país. Es uno de los principales indicadores utilizados por el Banco Central de Costa Rica para el análisis de la actividad económica en el corto plazo que puede afectar positiva o negativamente el arrendamiento de inmuebles según subsector.

En junio de 2026, la producción nacional registró un crecimiento interanual de 3,0 %, según la serie tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE). Por régimen, la actividad económica de las empresas pertenecientes al régimen definitivo aumentó 3,1 %, mientras que la correspondiente a los regímenes especiales presentó un crecimiento de 2,9 %. No obstante, el crecimiento del IMAE representó una desaceleración de 2,2 puntos porcentuales con respecto a junio del año anterior. A pesar de esta moderación, durante el primer semestre de 2026 la producción nacional mantuvo un crecimiento interanual promedio de 3,7 %.

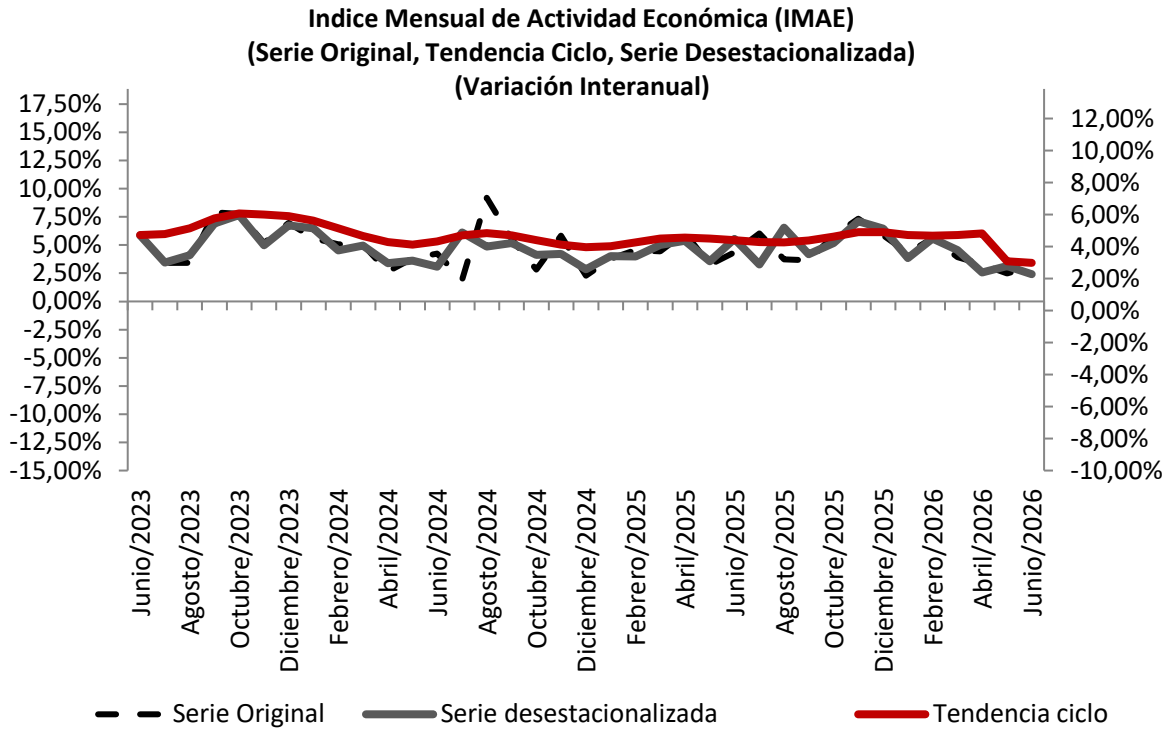


Gráfico N◦ 2. Variación Interanual IMAE, junio 2023 - junio 2026

Fuente: BCCR

En junio de 2026, las actividades que más contribuyeron al crecimiento de la producción nacional fueron la construcción, los servicios profesionales y administrativos, los servicios de educación y salud, así como los servicios financieros y de seguros. En conjunto, estos sectores representaron el 58,6 % del crecimiento total de la producción durante el mes, evidenciando su importancia dentro de la dinámica de la actividad económica del país.

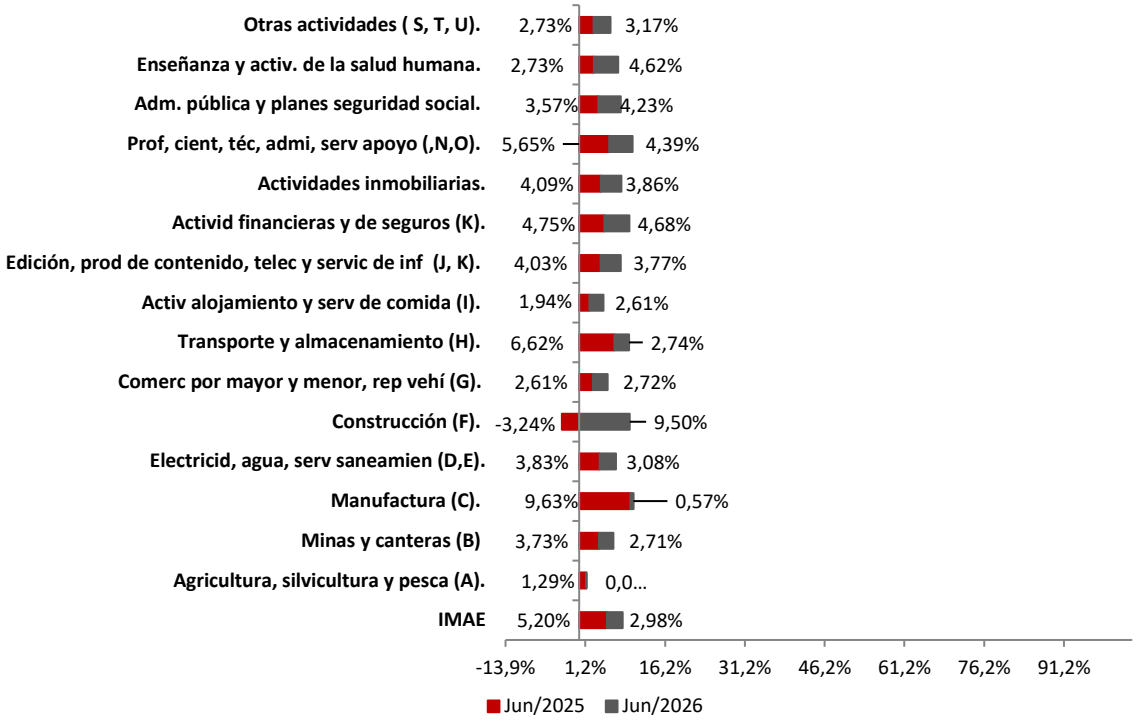


Gráfico N◦ 3. IMAE, Variación interanual por actividad junio 2025 - junio 2026

Fuente: BCCR. Serie Tendencia Ciclo 2017=100

En junio de 2026, la actividad agropecuaria registró un crecimiento interanual de 0,1 %, lo que representa una desaceleración de 1,2 puntos porcentuales en comparación con junio de 2025. Este comportamiento estuvo impulsado principalmente por el aumento en la producción de banano, raíces y tubérculos, favorecido por una mayor demanda externa, así como por el crecimiento de la producción de carne bovina y huevos, productos dirigidos principalmente al mercado interno, cuya demanda se mantuvo relativamente estable durante el año. Sin embargo, este crecimiento fue parcialmente compensado por una menor producción de piña y café, debido a la reducción del rendimiento por hectárea asociada al estrés hídrico y a los patrones irregulares de lluvia registrados durante el primer trimestre de 2026.

En junio de 2026, las actividades manufactureras registraron un crecimiento interanual de 0,6 %, lo que significó una desaceleración de 9,0 puntos porcentuales respecto al mismo mes de 2025. Este comportamiento fue diferente según el régimen: la manufactura de los regímenes especiales creció 1,2 %, aunque a un menor ritmo debido principalmente a la desaceleración en la fabricación de implementos médicos, cuya variación fue de 2,4 %, frente al 40,0 % registrado un año antes, así como a la reducción de 40,2 % en la fabricación de productos metálicos, particularmente de componentes y tableros electrónicos. En

contraste, la elaboración de productos alimenticios presentó un crecimiento de 2,6 %, impulsado por las exportaciones de aceite de palma y concentrados para bebidas gaseosas.

Por su parte, la actividad manufacturera del régimen definitivo disminuyó 0,9 % interanual, reflejando una contracción en la mayoría de sus principales actividades. Entre las que tuvieron mayor incidencia negativa destacó la elaboración de productos alimenticios, debido al menor desempeño de productos de café, panadería, carne de pollo, azúcar, frutas en conserva y arroz. En sentido contrario, la fabricación de productos metálicos registró un crecimiento de 12,0 %, favorecida por las exportaciones de conductores eléctricos de cobre, mientras que la producción de papel y productos de papel aumentó 1,3 %, asociada a mayores ventas externas de cajas de cartón. Estas dos actividades fueron las únicas del régimen definitivo que mostraron crecimiento durante el periodo.

En junio de 2026, la actividad de la construcción registró un crecimiento interanual de 9,5 %, impulsado tanto por la ejecución de proyectos de infraestructura privada, que aumentó 9,4 %, como por las obras de carácter público, que crecieron 12,2 %. En el sector privado, el crecimiento estuvo principalmente relacionado con proyectos residenciales, especialmente edificios de apartamentos y viviendas dirigidas a hogares de ingresos medios y altos, mientras que en el segmento no residencial destacaron la construcción de locales, plazas comerciales, bodegas y parqueos. No obstante, la construcción de viviendas de interés social y de naves industriales y edificios comerciales presentó una disminución.

Por su parte, el crecimiento de la construcción pública estuvo asociado con una mayor ejecución de proyectos del Programa de Emergencia para la Reconstrucción Integral y Resiliente de Infraestructura (PROERI), así como con obras de carreteras, caminos y puentes a cargo del Consejo Nacional de Vialidad y mejoras realizadas en el Aeropuerto Internacional Juan Santamaría. Este crecimiento fue parcialmente limitado por una menor ejecución de obras municipales y de proyectos relacionados con acueductos y alcantarillados.

En junio de 2026, la actividad comercial registró un crecimiento interanual de 2,7 %, impulsado principalmente por la comercialización de productos alimenticios, artículos de ferretería, productos eléctricos y farmacéuticos, los cuales fueron las actividades que tuvieron la mayor contribución al crecimiento del sector durante el periodo.

El gráfico adjunto muestra la variación interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) desde junio de 2023 (6,2%) hasta junio de 2026 (3%), así como la variación interanual para diversas actividades económicas, incluyendo Industria

Manufacturera, Construcción, Comercio, Transporte, Almacenamiento, Actividades Financieras y de Seguros, y Actividades Inmobiliarias.

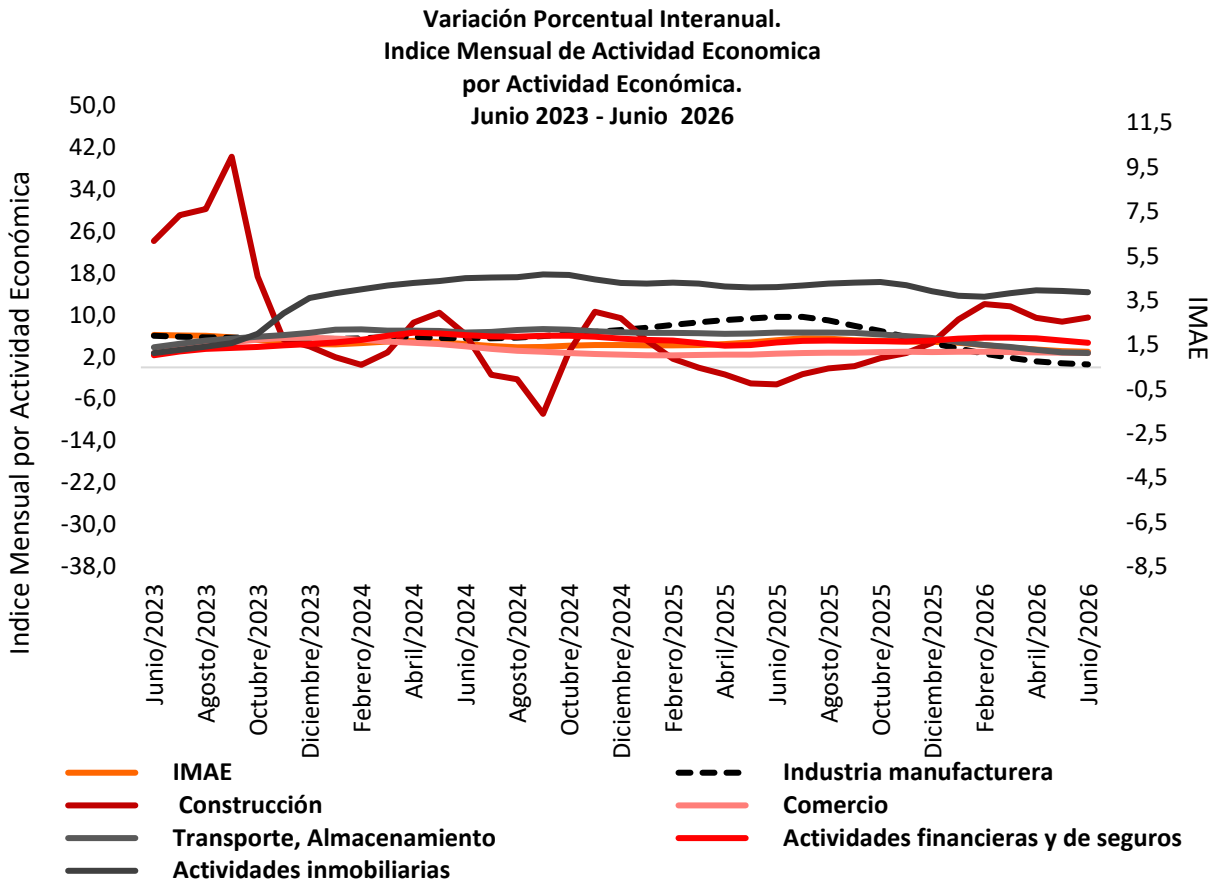


Gráfico N◦ 4. Variación Interanual IMAE, por actividades económicas Junio 2023 - Junio 2026

Fuente: BCCR

5.2.3 Perspectivas de Construcción: APC-CFIA

El sector construcción desempeña un papel fundamental dentro de la estructura productiva El sector construcción desempeña un papel fundamental dentro de la estructura productiva del país. Éste se convierte en la base para el desarrollo de sectores económicos como la manufactura, comercio, actividades inmobiliarias, infraestructura física, es medio de inversión y desempeña un rol clave en el empleo directo e indirecto.

En el siguiente gráfico, se observa el comportamiento de la tasa de variación interanual del IMAE de la economía como un todo y la del sector construcción, para el periodo de junio 2023 a junio del 2026.

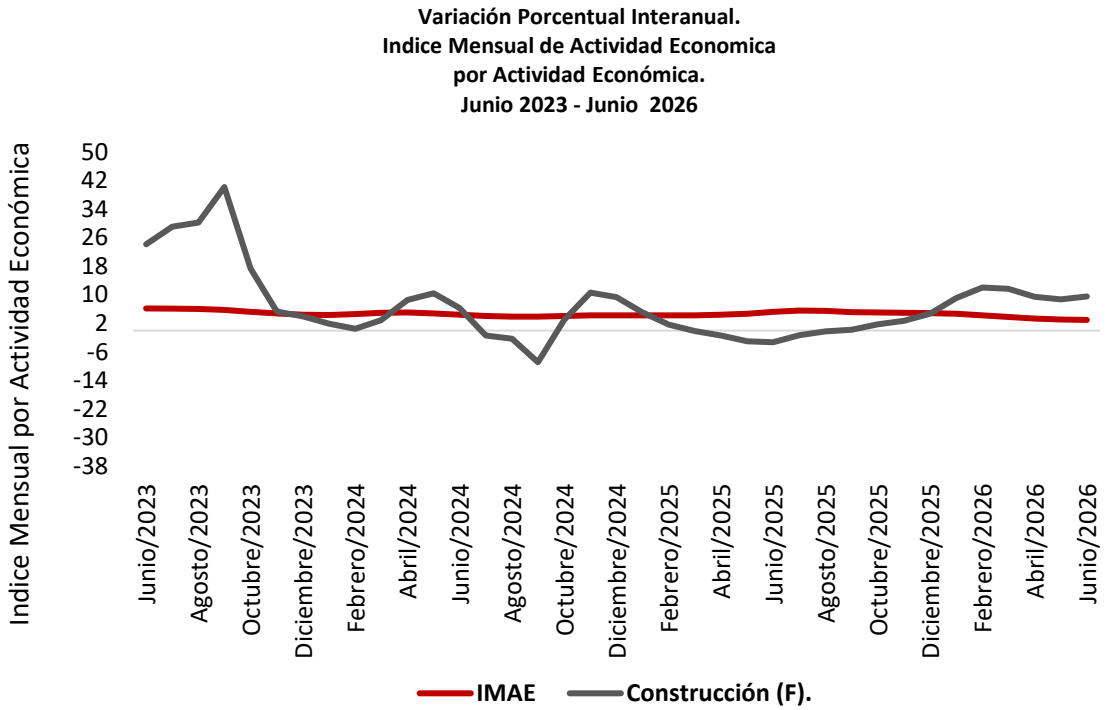


Gráfico N◦ 5. Variación Interanual IMAE-Construcción junio 2023 - junio 2026

Fuente: CFIA CR.

Como información complementaria, se presenta a continuación la cantidad de metros cuadrados registrados ante el Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos de CR (CFIA) para construcciones, desde el año 2022 hasta inicios de agosto del 2026. Comparando las cifras de enero a diciembre de los años 2024 y el 2025, se observa un decrecimiento de 191.573 m² registrados de construcción.

Mes	2022	2023	2024	2025	2026*
Enero	803.348	769.233	1.779.913	971.167	1.428.474
Febrero	548.744	720.742	1.023.679	767.687	969.346
Marzo	859.325	799.148	893.690	1.057.031	1.001.237
Abril	541.705	558.835	1.127.492	907.240	865.551
Mayo	1.001.441	845.438	998.149	954.124	1.070.695
Junio	792.455	831.198	935.657	986.595	1.054.867
Julio	723.698	922.233	1.082.805	1.072.816	1.065.797
Agosto	974.696	1.101.721	997.888	981.162	44.071
Septiembre	965.097	969.564	900.066	1.067.531	
Octubre	674.101	902.518	707.151	1.444.678	
Noviembre	1.185.588	1.149.679	1.112.974	1.028.940	
Diciembre	703.740	1.041.738	795.450	924.370	
Total	**9.773.938**	**10.612.047**	**12.354.914**	**12.163.341**	**7.500.038**

*Tabla N° 10: M² de Permisos Tramitados al Año. Construcción Nueva (2022-2026) (*inicios de agosto)*

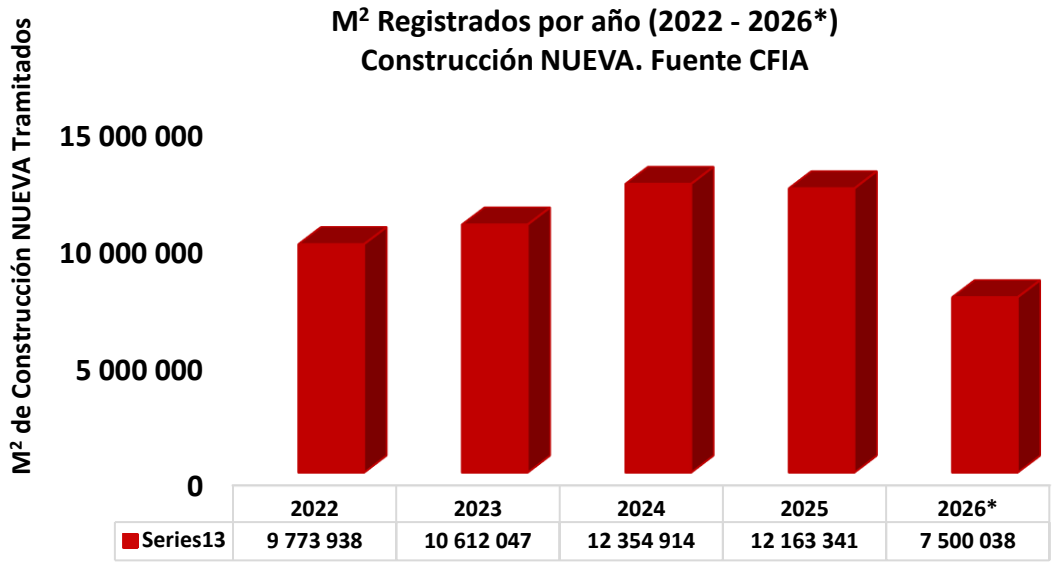


*Gráfico N◦ 6. M² tramitados por año. Construcción Nueva 2022-2026 (*inicios de agosto)*

Fuente: CFIA CR.

Con respecto a la cantidad de metros cuadrados tramitados de construcción nueva por tipo de edificación, la siguiente tabla y gráfico muestran las cifras registradas del 2022 al 2026* (hasta inicios de agosto) ante el CFIA, para edificaciones del tipo:

- Habitacional: Casa, condominio, apartamentos, interés social
- Infraestructura: Urbanizaciones, lotes en condominio, carreteras, puentes
- Comercial: Local, oficinas y supermercados
- Industrial: Bodegas y telecomunicaciones
- Obras Complementarias: Parqueos, parques y piscinas
- Institucional: Escuelas, colegios, edificios públicos
- Otros: Salud, religioso, agroindustrial y turismo

Tipo de Edificación	2022	2023	2024	2025	2026*
Habitacional	3.985.968	3.935.270	4.616.029	4.615.644	2.390.035
Infraestructura	2.141.091	2.344.358	3.291.270	2.415.066	1.564.809
Comercial	1.833.675	2.217.920	2.230.138	2.336.474	1.329.246
Industrial	829.059	1.099.299	1.214.213	1.455.735	1.227.897
Obras Complementarias	641.541	459.864	616.557	816.041	571.127
Institucional	87.607	134.429	134.061	92.942	125.041
Otros	254.997	421.007	252.644	431.439	291.883
Otros servicios profesionales	-	-	-		
Total	**9.773.938**	**10.612.147**	**12.354.912**	**12.163.341**	**7.500.038**

*Tabla N° 11: M² de Permisos Tramitados al Año. Construcción Nueva por Tipo de Edificación, *inicios de agosto 2026*

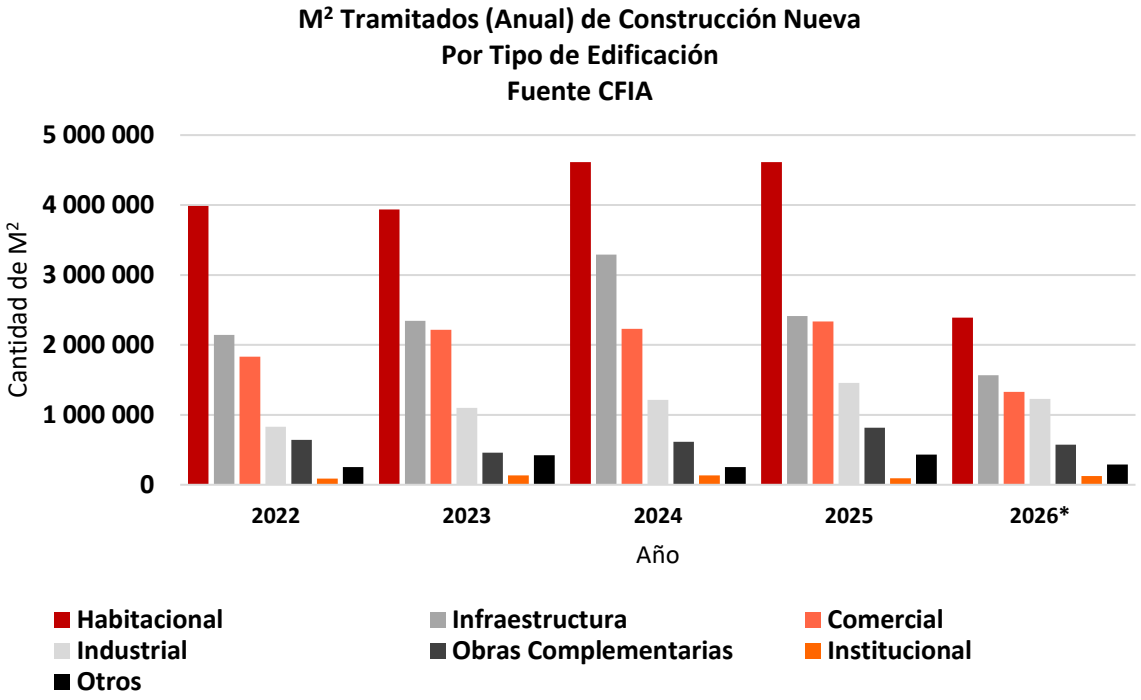


*Gráfico N◦ 7. M² de Permisos Tramitados (2022-2026) (*inicios de agosto). Construcción Nueva por Tipo*

A inicios de agosto del 2026, tal y como se ha mencionado, la tendencia sigue marcando el proceso de recuperación del sector construcción. El siguiente gráfico muestra el porcentaje de metros cuadrados tramitados ante el CFIA, de construcción por tipo de edificación. En dicho gráfico, se aprecia una intención de construcción del 31,87% de edificación habitacional, un 20,86% de tipo infraestructura y un 17,72% comercial.

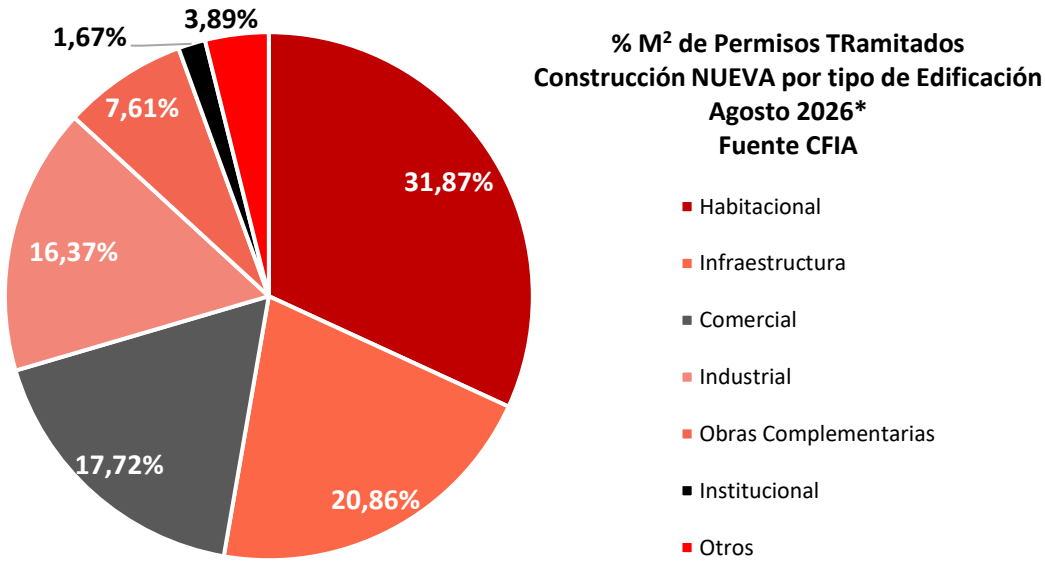


*Gráfico N◦ 8. % M² de Permisos Tramitados *inicios a agosto/2026. Construcción Nueva por Tipo.*

5.2.4 Situación Fiscal de Costa Rica

Según informa el Ministerio de Hacienda, se registraron ingresos totales por ¢ 727.747,4 millones en el mes de mayo 2026, representando un crecimiento de 9,4% con respecto al mismo periodo del 2025 (¢ 665.393,7 millones), resultando en una diferencia de ¢ 62.353,7 millones.

El gasto total del Gobierno Central a mayo 2026 alcanzó los ¢ 692.231,7 millones. Dicha cifra decreció 2,7% con respecto al monto registrado en 2025 (¢ 711.604,2 millones). El aumento neto en el gasto total fue por ¢ -19.372,5 millones, con respecto a mayo del 2025.

El gasto total sin intereses alcanzó ¢ 508.256,8 millones. Dicho rubro decreció 2,7% respecto al mismo periodo del 2025 (¢ 522.582,8 millones).

Por otro lado, a mayo de 2026 los ingresos alcanzaron ¢ 727.747,4 millones y los gastos totales sin intereses ¢ 508.256,8 millones, lo que generó un déficit primario de ¢ 219.490,6 millones.

A mayo de 2026, los ingresos alcanzaron ¢ 727.747,4 millones y los gastos totales ¢ 692.231,7 millones, lo que generó un déficit financiero de ¢ 35.515,7 millones.

El siguiente gráfico muestra el comportamiento del déficit fiscal en Costa Rica, desde el año 2019 al 2025.

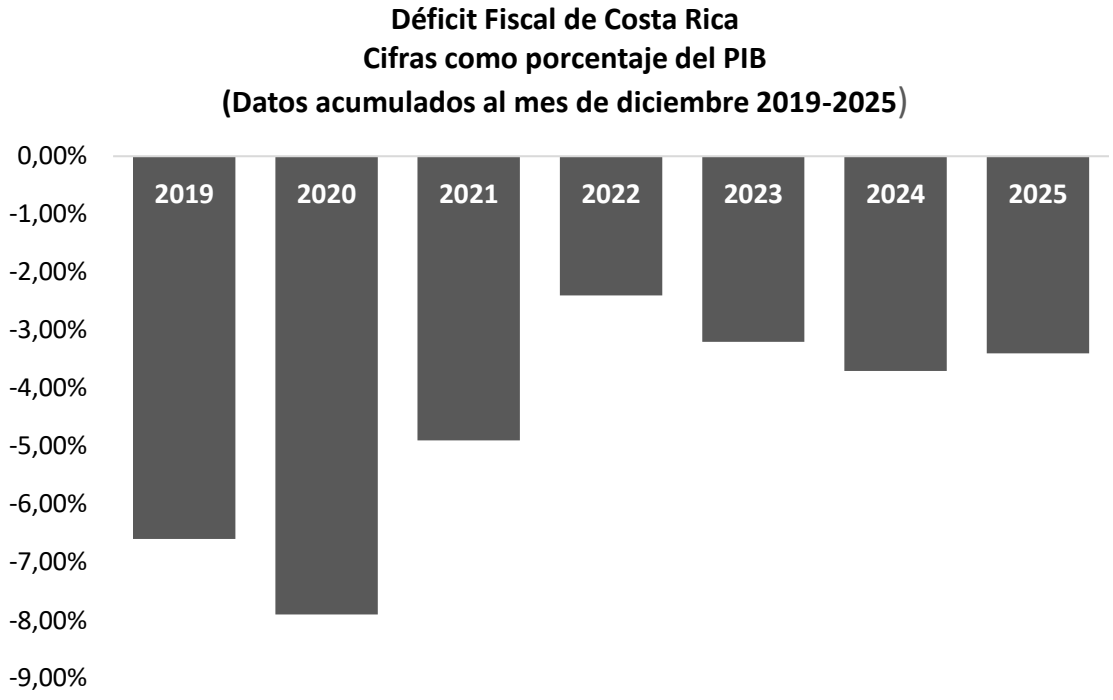


Gráfico N◦ 9. Déficit Fiscal 2019 – 2025

5.2.5 Perspectivas Económicas

En junio de 2026, la Tasa de Política Monetaria (TPM) se mantuvo en 3,25%, nivel vigente desde diciembre de 2025. A pesar del aumento en la incertidumbre internacional durante el primer semestre del año, asociado principalmente al conflicto bélico en Oriente Medio, el Banco Central consideró que este nivel era congruente con el objetivo de mantener la estabilidad interna de precios y con una postura de política monetaria cercana a la neutral.

En cuanto a las tasas de interés del sistema financiero, la Tasa Activa Negociada (TAN) se ubicó en 11,3% en colones y 7,2% en dólares, frente al 11,0% y 7,5%, respectivamente, registrados en junio de 2025. El traslado de las reducciones de la TPM registradas durante 2025 hacia las tasas de interés de los créditos ha sido parcial y gradual, debido a factores estructurales del sistema financiero, como la limitada competencia, las primas por riesgo crediticio, los costos regulatorios y la existencia de contratos a tasa fija. Por su parte, la Tasa Pasiva Negociada (TPN) cerró junio en 4,6% en colones y 3,7% en dólares, frente al 5,0% y 4,1% registrados un año antes. Esta evolución estuvo favorecida por la estabilidad de la TPM, el entorno de baja inflación y las holgadas condiciones de liquidez del sistema financiero. Finalmente, la Tasa Básica Pasiva (TBP) se situó en 3,66% al cierre de junio, acumulando una disminución de 25 puntos básicos respecto al mismo mes del año anterior. En términos reales, la TBP se mantuvo en niveles cercanos a 1,3%, tanto al considerar las expectativas de inflación del mercado como las de la encuesta del Banco Central de Costa Rica. Asimismo, se observó una ligera mejora en los premios por ahorrar en colones para los principales plazos de referencia, en línea con el comportamiento de las tasas de interés y las expectativas cambiarias.

En junio de 2026, la inflación interanual, medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), se ubicó en -0,3%, lo que representó un aumento de 0,7 puntos porcentuales con respecto al mes anterior. Asimismo, la variación mensual fue de 0,7%, superior en 0,4 puntos porcentuales a la registrada en mayo, mientras que la inflación subyacente aumentó 0,2 puntos porcentuales respecto al mes previo, situándose alrededor de cero. A pesar de esta mejora, los indicadores de inflación continuaron por debajo del rango de tolerancia establecido por el Banco Central de Costa Rica alrededor de su meta de inflación de 3,0% ± 1 punto porcentual. La evolución de la inflación estuvo explicada principalmente por la caída en los precios de los bienes, que registraron una variación interanual de -1,6% y aportaron -0,8 puntos porcentuales al resultado general. Entre los principales efectos negativos destacaron los automóviles nuevos, el arroz y los huevos, con aportes de -0,4, -0,3 y -0,3 puntos porcentuales, respectivamente, mientras que los combustibles contribuyeron positivamente con 0,7 puntos porcentuales.

Por su parte, los precios de los servicios registraron un crecimiento interanual de 1,1%, aportando 0,5 puntos porcentuales a la inflación general. Las principales contribuciones positivas provinieron del alquiler de vivienda y el transporte en autobús, con 0,2 puntos porcentuales cada uno, así como de los boletos aéreos, la educación universitaria, los servicios municipales y el suministro de agua, con 0,1 puntos porcentuales cada uno. Estos efectos fueron parcialmente contrarrestados por la disminución en las tarifas de electricidad, que tuvo una contribución negativa de 0,4 puntos porcentuales. En cuanto a las expectativas de inflación, tanto las provenientes de la encuesta como las de mercado aumentaron en junio de 2026 respecto al mes anterior y se mantuvieron cerca del límite inferior del rango de tolerancia del BCCR. Para un horizonte de 12 meses, las expectativas de mercado y las de la encuesta se ubicaron en 1,7%, 1,8% y 2,0%, respectivamente, mientras que para un plazo de 24 meses las expectativas de mercado alcanzaron 2,0% y las de la encuesta se situaron en 2,3%, tanto en promedio como en mediana.

Durante el primer semestre de 2026, la balanza comercial de bienes registró un déficit acumulado de USD 1.534,1 millones, equivalente al 1,4% del PIB, proporción similar a la observada en el mismo periodo del año anterior. Este resultado respondió al crecimiento interanual de 6,2% tanto en las exportaciones como en las importaciones de bienes. No obstante, estas tasas fueron inferiores a las registradas durante el mismo periodo de 2025, cuando las exportaciones crecieron 13,3% y las importaciones 5,5%. El desempeño de las exportaciones estuvo impulsado principalmente por los productos manufacturados en ambos regímenes. En el régimen definitivo destacaron las ventas externas de café y conductores eléctricos de cobre, mientras que en el régimen especial sobresalieron los implementos médicos y los extractos de levadura.

Asimismo, las exportaciones agrícolas del régimen definitivo, particularmente las de banano, mostraron una evolución favorable. Por destino, sobresalió el crecimiento de las exportaciones hacia Asia, con una variación interanual de 38,9%, seguido por Europa, con un crecimiento de 10,7%, mientras que los envíos hacia Norteamérica disminuyeron 0,5%. En cuanto a las importaciones, su crecimiento se aceleró durante el segundo trimestre, impulsado principalmente por las compras del régimen especial. Destacaron las mayores adquisiciones de materias primas, especialmente implementos médicos, tubos y accesorios de plástico y productos inmunológicos, así como el aumento en las compras de bienes de capital, entre ellos hojas de corte para máquinas y aparatos mecánicos. Por su parte, en el régimen definitivo, el crecimiento de las importaciones estuvo sustentado en una mayor adquisición de bienes de consumo, particularmente productos inmunológicos, medicamentos y artículos textiles, en un contexto de menor importación de materias primas, especialmente papeles para acanalar y productos de hierro y acero.

5.3. Sector Inmobiliario: Local Comercial

El descenso continuo en la disponibilidad que caracterizó a los años anteriores se vio interrumpido en el primer semestre de 2025; sin embargo, recuperó rápidamente su impulso y estableció otro mínimo histórico del 5,6% en 2026. La demanda se mantiene muy por encima de la nueva oferta, aunque parece estar desacelerando en comparación con los niveles máximos de 2023 y 2024.

Tras una breve interrupción en el tercer trimestre del año pasado, el mercado de Locales Comerciales retomó su tendencia de casi cinco años de absorción neta trimestral positiva, registrando una sólida ganancia de ocupación de 15.710 m² en el segundo trimestre, para un total de 23.857 m² absorbidos en 6 meses. La demanda sigue superando a la nueva oferta, el espacio disponible disminuyó un 8,4% y los precios subieron un 1,3%.

Todos los subtipos contribuyeron a la disminución del espacio disponible, a excepción de Centro Regional, el cual sumó 5.453 m² de espacio disponible este año. La pronunciada caída del espacio disponible en Alajuela se debió principalmente a la conclusión de la venta de Mango Plaza.

El año pasado marcó el quinto año de sólidas ganancias para el mercado de Local Comercial. Sin embargo, las tendencias en disponibilidad, precios promedio de alquiler y absorción se moderaron durante el año, mientras que la construcción nueva aumentó.

En los primeros seis meses de 2026 se reportaron ganancias sólidas; la disponibilidad y los precios promedio de alquiler retomaron sus líneas de tendencia saludables, disipando nuestras preocupaciones del año pasado sobre una corrección a corto plazo en dichos indicadores. La absorción fue positiva, pero muestra una ligera tendencia a la baja en comparación con el ritmo de 2025, el cual ya había sido un 32% menor que la marca histórica post pandemia alcanzada en 2024. Algunas desocupaciones de inquilinos ancla durante el primer trimestre contribuyeron a la absorción negativa de 2.463 m² en lo que va del año en el subtipo Centro Regional, incluyendo el cierre de Aliss en Paseo de las Flores y el cierre de Gollo en Oxígeno.

Dicho esto, la tasa de disponibilidad ha caído al 5,6%, un mínimo histórico, y se podría argumentar que la falta de oferta atractiva podría estar limitando la demanda en algunas zonas del mercado.

Las entregas de nueva construcción, que aumentaron el año pasado, se mantienen por debajo de los niveles de demanda al inicio de 2026. Santa Ana Trade Center es el proyecto

especulativo en desarrollo más activo. En 2026 ha entregado 8.722 m² adicionales y ha sido la fuente de 7.497 m² de absorción por parte de grandes inquilinos como BEKVÄM, Ekono y Monge. Se tiene propuesta una fase adicional de 7.050 m², la cual se encuentra actualmente en proceso de pre-colocación.

Los precios promedio de alquiler han aumentado un 1,3% este año, impulsados por los subtipos Centro Barrio y Strip Center, además de reportarse ganancias en la mayoría de los submercados. Sin embargo, los precios cerraron el segundo trimestre estables en comparación con el promedio del primer trimestre, debido en parte a una caída en el segundo trimestre dentro del subtipo Centro Regional.

En lo que respecta al submercado, San José Oeste presenta el mayor inventario existente con 483.963 m², seguido por San José Este con 377.509 m² y luego Heredia con 313.864 m². Con relación a la disponibilidad, la mayor proporción la presenta Sabana con un 11,40%, seguido por San José Centro con un 8,40% y luego Heredia con un 7,06%.

En la siguiente tabla se aprecian las estadísticas del mercado de Local Comercial – del 2021 al 2025, así como el pronóstico del 2026; seguido de un gráfico que muestra la oferta y demanda total anual del mercado Local Comercial.

AÑO	Nuevo Inventario m²	Inventario Existente m²	Vacío m²	Vacío %	Absorción Neta m²	Precio Alquiler ($/ m²/mes)	Mantenimiento ($/ m²/mes)
2026*	**35.541**	**2.343.911**	**162.733**	**6,94%**	**53.822**	**$20,60**	**$5,55**
2025	42.350	2.308.370	181.014	7,84%	55.853	$20,20	$5,45
2024	**29.725**	**2.260.696**	**189.193**	**8,37%**	**82.031**	**$20,17**	**$5,27**
2023	30.922	2.224.828	235.356	10,58%	81.768	$19,82	$5,29
2022	**22.425**	**2.195.352**	**287.648**	**13,10%**	**64.581**	**$19,62**	**$5,10**
2021	27.854	2.173.470	330.347	15,20%	50.030	$19,92	$5,19

Tabla N° 12: Estadísticas del Mercado Local Comercial 2021 – 2025 y Pronóstico 2026

Fuente: InmoInfo.

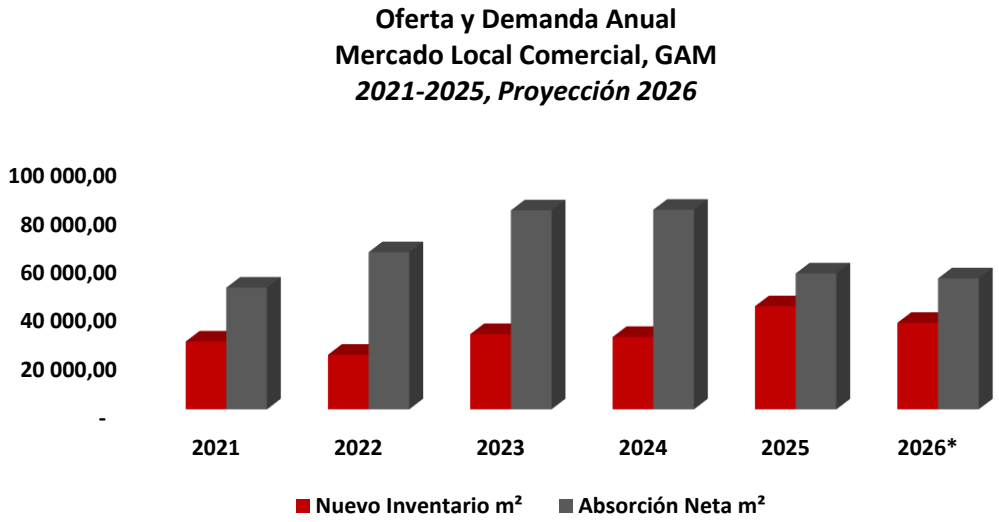
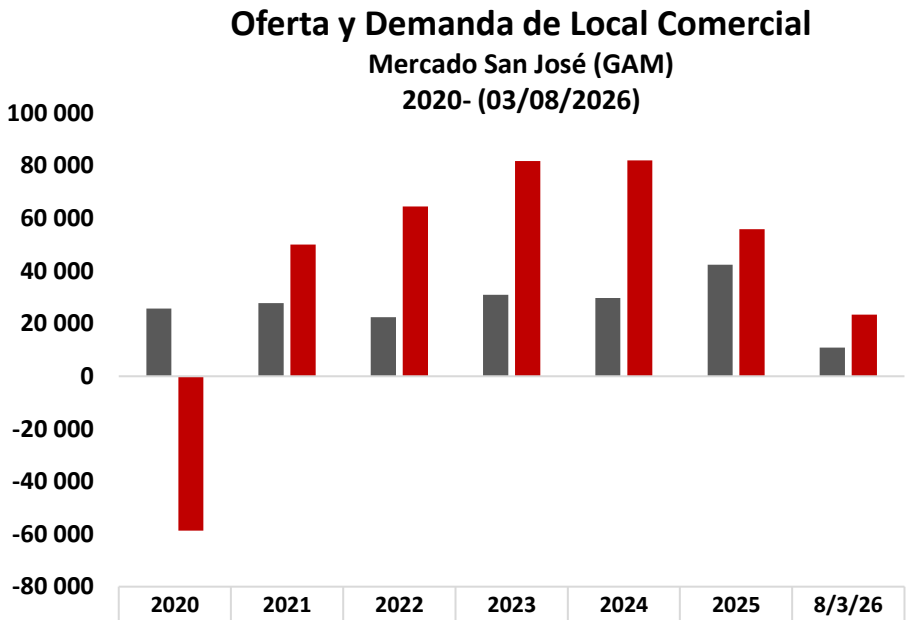


Gráfico Nº 10. Oferta y Demanda Total Anual Oficinas GAM. 2020-2024, Proyección 2025

5.3.1 Sector Inmobiliario: Local Comercial, Mercado SJ GAM

En los siguientes gráficos, se aprecia el comportamiento de la oferta, demanda, disponibilidad y precio de alquiler por metro cuadrado de los inmuebles del tipo Local Comercial, de todos los subtipos, ubicados en el mercado San José, GAM.

Se aprecia una absorción neta para el sector Local Comercial del Mercado San José GAM (agosto del 2026) de 23.421 m²; así como, una disponibilidad del 5,65% y un precio de alquiler por m² de $20,49.



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	8/3/26
Nuevo Inventario (m²)	25 711	27 854	22 425	30 922	29 725	42 350	10 903
Absorción Neta (m²)	-58 752	50 030	64 581	81 768	82 031	55 853	23 421

Gráfico N◦ 11. Oferta y Demanda de Local Comercial (SJ GAM). 2020 - agosto 2026

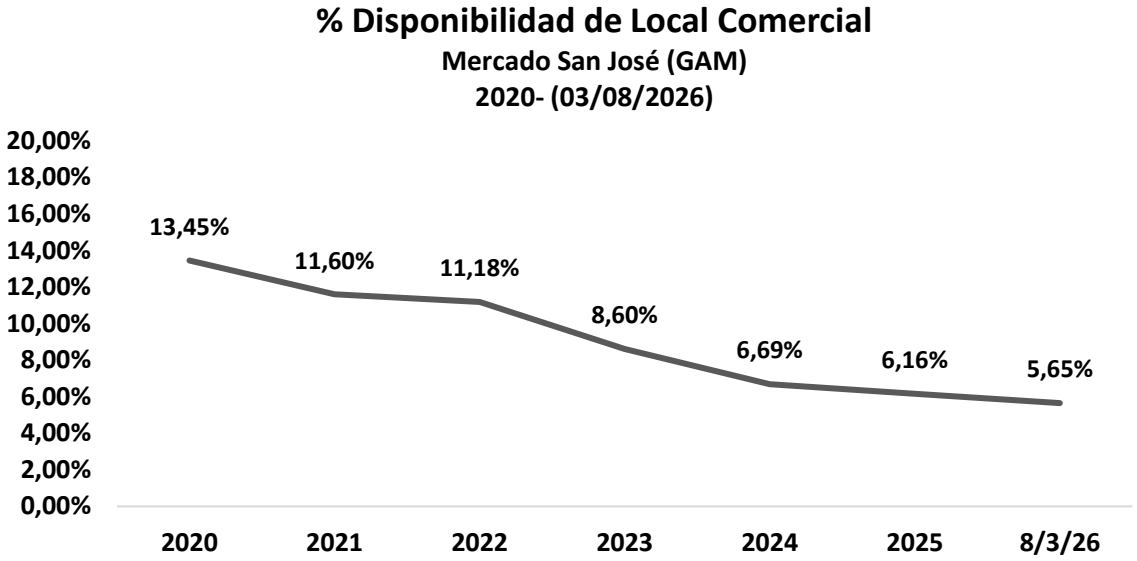


Gráfico N◦ 12. % Disponibilidad Local Comercial (SJ GAM). 2020 - agosto 2026

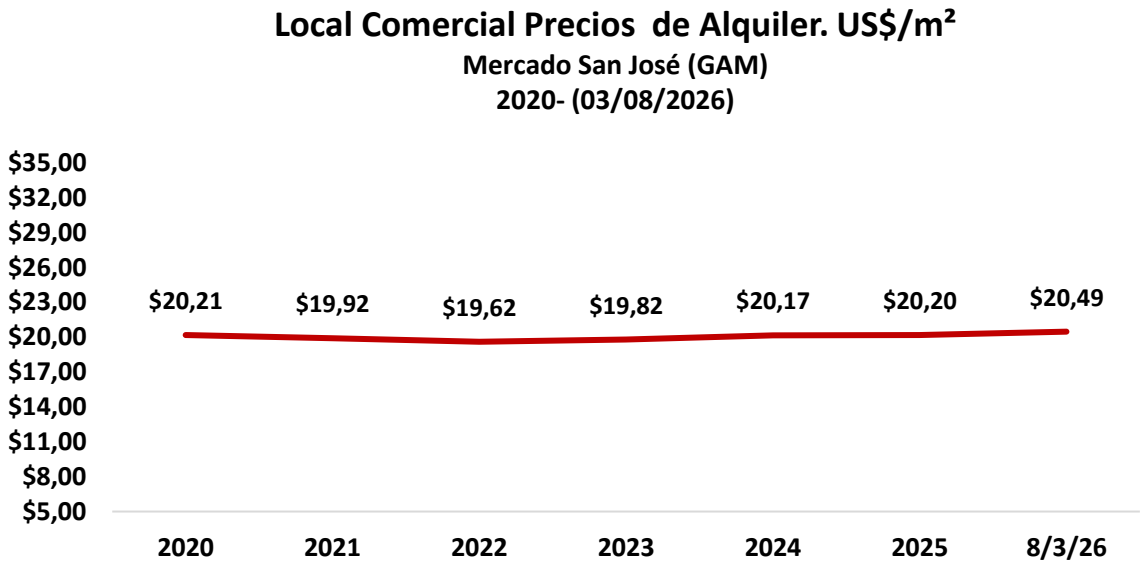


Gráfico N◦ 13. Precio de alquiler de Local Comercial (SJ GAM). 2020 - agosto 2026

De manera complementaria, en la siguiente tabla, se muestra el inventario en metros cuadrados, el porcentaje de disponibilidad y el alquiler en dólares por metro cuadrado, para propiedades Local Comercial según su clase (A+, A, B y C), ubicadas en el mercado SJ GAM.

Se observa que la mayor cantidad de metros cuadrados en inventario a la fecha, es para la Clase A, con 1.107.107 m², seguido por los de la clase B con 858.868 m². Se registra la mayor disponibilidad de Local Comercial de clase C con un 9,36% y las de clase A con un 5,19%. En el gráfico siguiente, se aprecia este comportamiento combinado.

Clase	Cantidad	Inventario (m²)	% Disponibilidad	Absorción Neta	Alquiler $/m2
A plus	-	-	-	-	-
A	394	1.107.107	5,19%	7.428	$ 24,59
B	751	858.868	4,72%	12.746	$ 18,31
C	408	352.979	9,36%	3.247	$ 12,01
Total	**1.553**	**2.318.954**	**5,65%**	**23.421**	**$ 20,49**

Tabla N° 13: Inventario en m², % de disponibilidad y alquiler Local Comercial por Clase (SJ GAM)

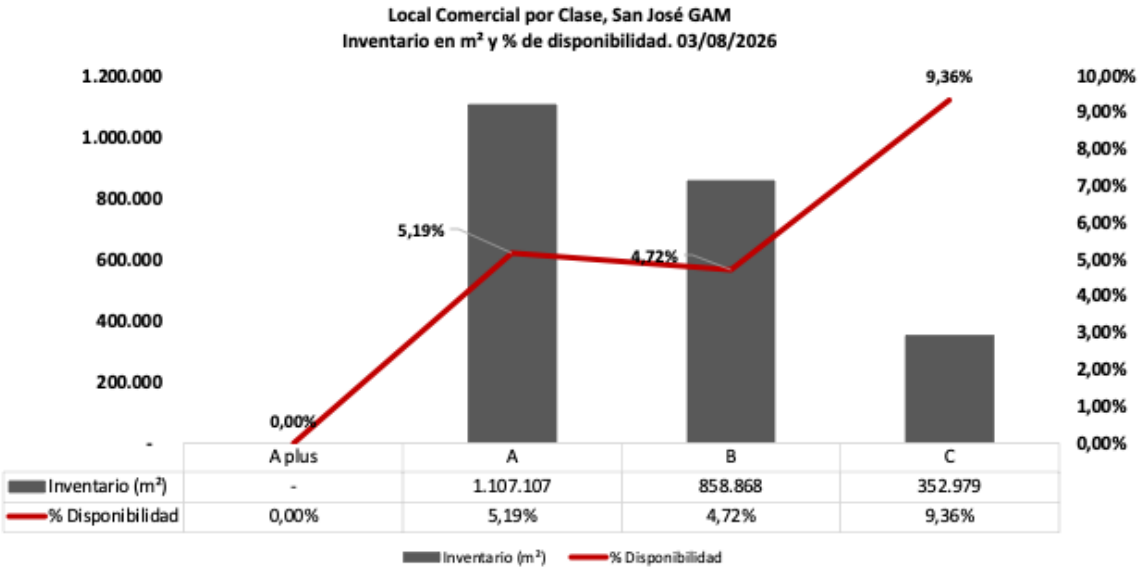


Gráfico N◦ 14. Inventario en m², % de disponibilidad Local Comercial por Clase (SJ GAM)

Seguidamente, se muestra el inventario en metros cuadrados, el porcentaje de disponibilidad, la absorción neta y el precio de alquiler por metro cuadrado para los distintos submercados geográficos de Local Comercial del Gran Área Metropolitana.

Se puede apreciar en la siguiente tabla y gráfico que, de los 1.553 inmuebles registrados del tipo Local Comercial, la mayor cantidad de metros cuadrados en inventario, se encuentran en el submercado San José Oeste, con 483.963 m²; seguido por el submercado San José Este con 377.609 m². El submercado Sabana, posee la disponibilidad más elevada con un 11,45%, seguido de San José Centro con un 8,40%.

Submercado	Cantidad	Inventario (m²)	% Disponibilidad	Absorción Neta	Alquiler $/m2
Alajuela	53	125.613	2,47%	1.549	$ 22,85
Alajuela Centro	48	61.561	4,81%	289	$ 15,81
Cartago	48	99.568	4,05%	2.264	$ 19,88
Cartago Centro	85	70.188	4,68%	-511	$ 19,58
Heredia	170	313.864	6,82%	2.197	$ 18,86
Heredia Centro	66	51.594	0,67%	285	$ 15,91
Pavas/ Uruca	98	124.295	6,02%	1.512	$ 12,60
Ruta a Caldera	10	11.237	0,00%	191	$ 14,28
Sabana	75	61.231	11,45%	694	$ 13,52
San José Centro	190	190.616	8,40%	3.172	$ 15,12
San José Este	223	377.609	4,55%	-4.276	$ 23,34
San José Noreste	122	177.492	6,21%	2.910	$ 21,06
San José Oeste	271	483.963	5,53%	12.330	$ 24,00
San José Sur	94	170.123	6,13%	815	$ 20,91
Total	**1.553**	**2.318.954**	**5,66%**	**23.421**	**$ 20,49**

Tabla N° 14: Inventario, % de disponibilidad y alquiler Local Comercial por submercado (SJ GAM)

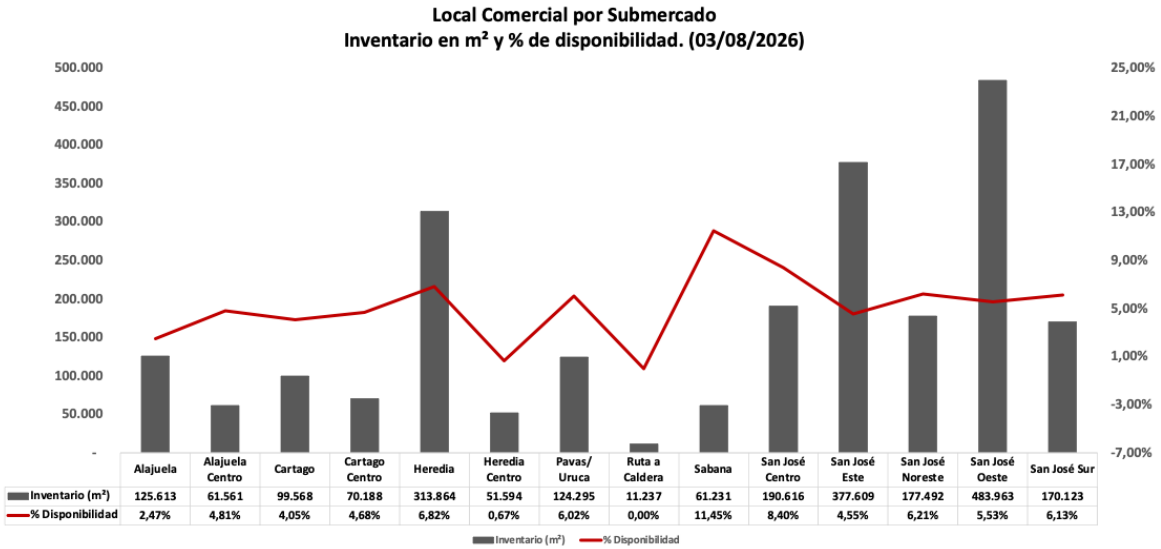


Gráfico N° 15: Inventario y % de disponibilidad Local Comercial por submercado (SJ GAM)

Adicionalmente, en la siguiente tabla, se muestra el inventario en metros cuadrados, el porcentaje Adicionalmente, se muestra el inventario en metros cuadrados, el porcentaje de disponibilidad, la absorción neta y el precio de alquiler por metro cuadrado para los distintos subtipos de Local Comercial del Gran Área Metropolitana.

Se puede apreciar en la siguiente tabla y gráfico que, de los 1.553 inmuebles registrados de local comercial, la mayor cantidad de metros cuadrados en inventario, se encuentran en el subtipo Centro Regional con 599.244 m², seguido por el subtipo Strip Center con 466.732 m². El subtipo Urbana, posee la disponibilidad más elevada con un 10,39%, seguido de Strip Center con un 6,92%.

Subtipo	Cantidad	Inventario (m²)	% Disponibilidad	Absorción Neta	Alquiler $/m2
Centro Barrio	137	248.067	2,79%	3.033	$20,50
Centro Comunidad	96	421.646	5,94%	11.436	$18,93
Centro Regional	26	599.244	5,25%	-2.463	$28,90
Free-Standing	488	445.476	4,72%	9.520	$12,30
Strip Center	585	466.732	6,92%	1.932	$15,31
Urbana	221	137.789	10,39%	-37	$14,86
Total	**1.553**	**2.318.954**	**5,65%**	**23.421**	**$20,49**

Tabla N° 15: Inventario, % de disponibilidad y alquiler Local Comercial por subtipo (SJ GAM)

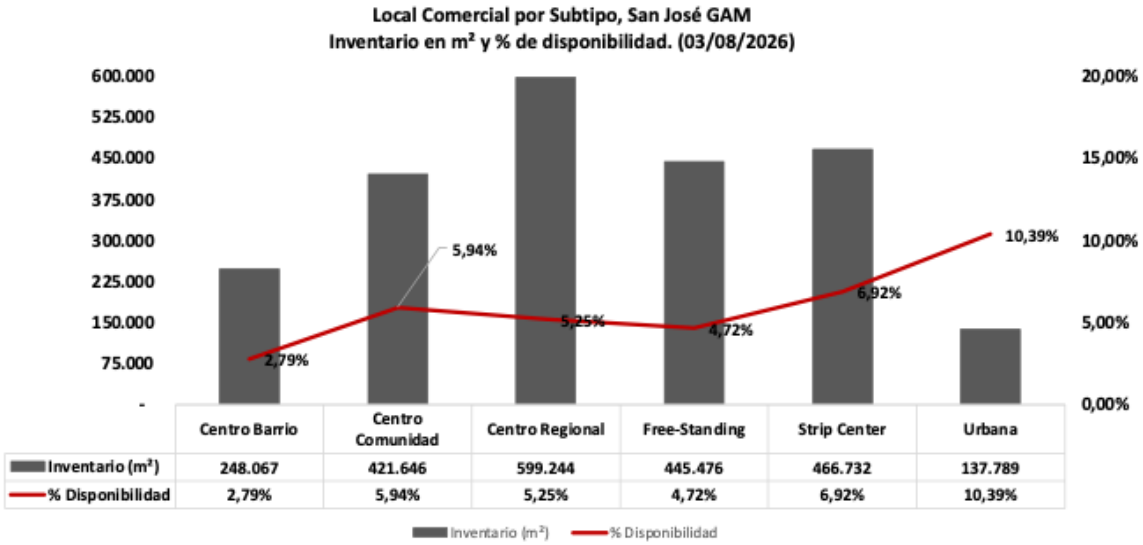
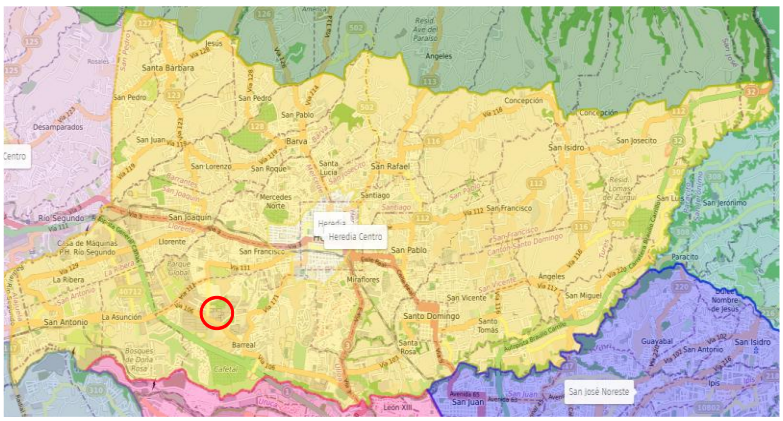


Gráfico N° 16: Inventario y % de disponibilidad Local Comercial por subtipo (SJ GAM)

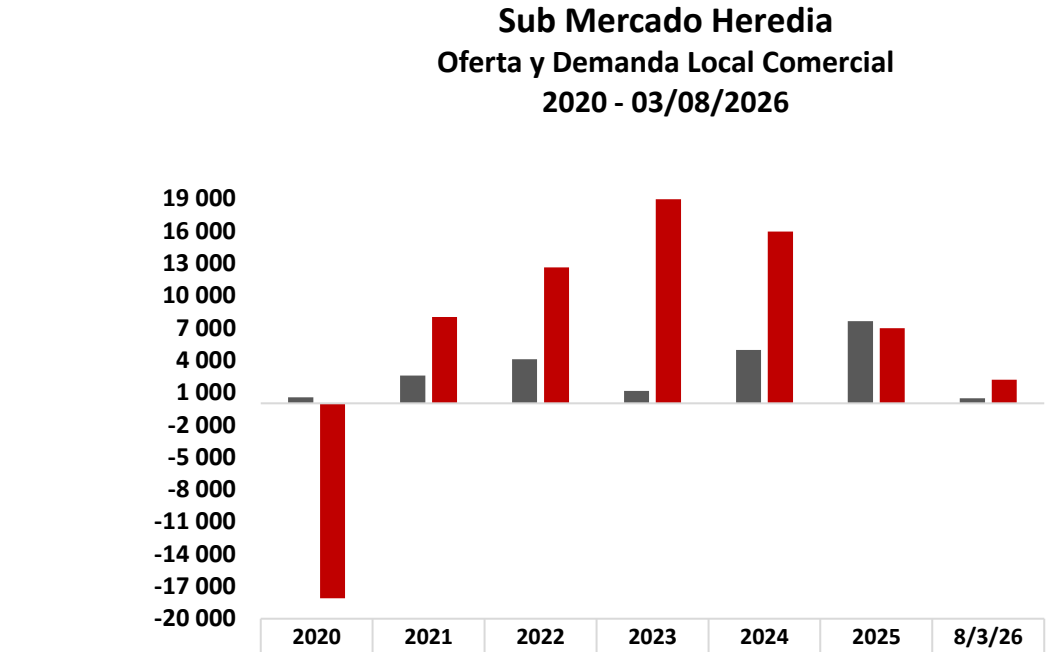
5.3.2. Sector Inmobiliario: Local Comercial, Submercado Heredia



Según la fuente InmoInfo, el inmueble en valoración se ubica en el submercado Heredia.

Se presenta a continuación el comportamiento de la oferta y la demanda y el porcentaje de disponibilidad del 2020 a agosto del 2026, para Local Comercial, ubicados en el submercado Heredia.

En el siguiente gráfico, se observa un descenso de la demanda en el 2020 con una absorción neta negativa de -18.101 m². Para el 2021, 2022, 2023 y 2024 se registra una absorción neta positiva de 8.005 m², 12.608 m², 18.960 m² y 15.950 m², respectivamente. Al 2025, se registra una absorción neta positiva de 6.959 m² y para agosto del 2026 de 2.197 m².



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	8/3/26
Nuevo Inventario (m²)	550	2 587	4 091	1 162	4 967	7 637	468
Absorción Neta (m²)	-18 101	8 005	12 608	18 960	15 950	6 969	2 197

Gráfico N◦ 17. Oferta y Demanda Local Comercial (Heredia). 2020 - agosto 2026

Lo anterior se complementa con el siguiente gráfico, que muestra el porcentaje de disponibilidad para el sub mercado Heredia. En 2020 llega a su punto más alto con 18,06%. A agosto del 2026 la disponibilidad disminuye a 6,82%.

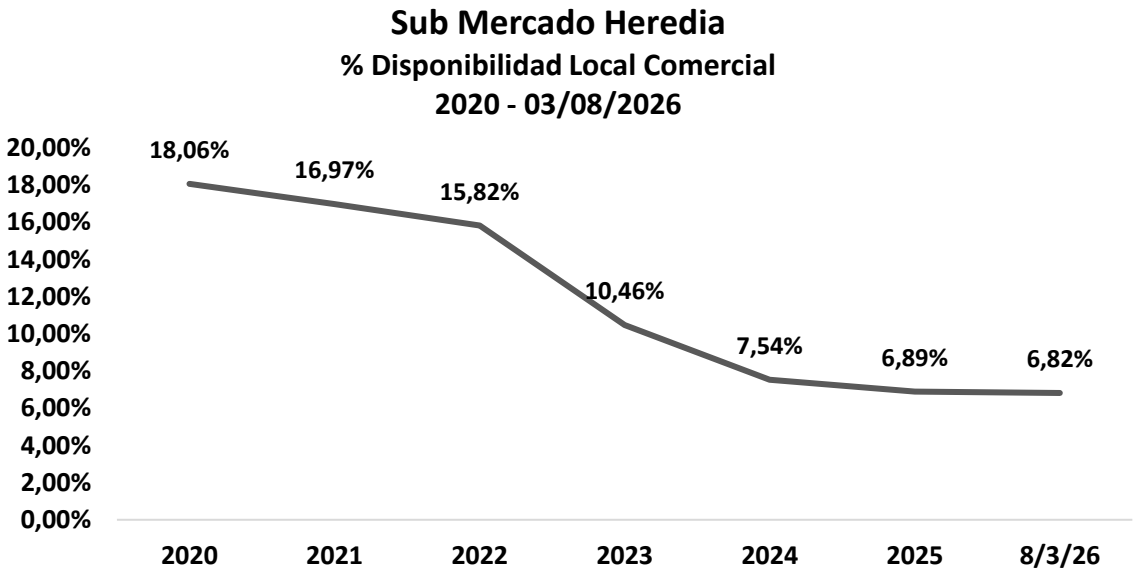


Gráfico N◦ 18. % Disponibilidad Local Comercial (Heredia). 2020 - agosto 2026

En relación al precio de alquiler por metro cuadrado de edificios de locales comerciales en este submercado, en el gráfico se observa que se han mantenido durante el tiempo con fluctuaciones. A agosto del 2026 se registra en 18,86/m².

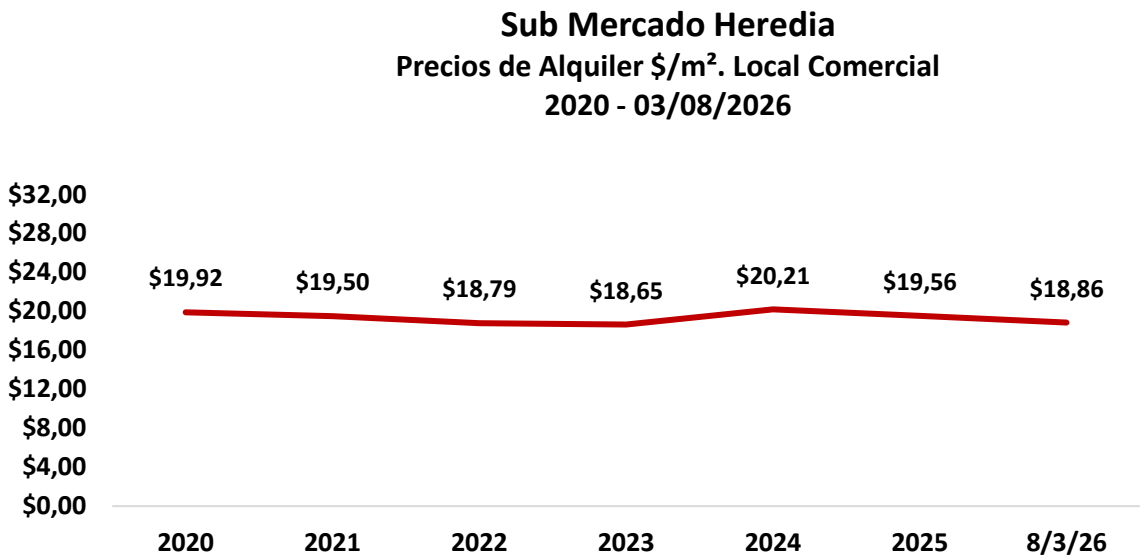


Gráfico N◦ 19. Precio de alquiler de Local Comercial (Heredia). 2020 - agosto 2026

De manera complementaria, en la siguiente tabla, se muestra el inventario en metros cuadrados, el porcentaje de disponibilidad y el alquiler en dólares por metro cuadrado a agosto del 2026, para Local Comercial según su clase (A+, A, B y C), ubicados en el submercado Heredia.

Clase	Cantidad	Inventario (m²)	% Disponibilidad	Absorción Neta	Alquiler $/m2
A plus	-	-	-	-	-
A	56	188.603	8,13%	-86	$ 22,39
B	86	99.705	5,57%	2.283	$ 14,70
C	28	25.556	2,00%	-	$ 9,24
Total	**170**	**313.864**	**6,82%**	**2.197**	**$ 18,86**

Tabla N° 16: Inventario en m², % de disponibilidad y alquiler Local Comercial por Clase (Heredia)

Se observa que, para este submercado, de los 170 inmuebles existentes en la base de datos de InmoInfo, la mayor cantidad de metros cuadrados en inventario a la fecha es para la Clase A, con 188.603 m², seguida de la clase B con 99.705 m². Con respecto a la disponibilidad, la clase que presenta el mayor porcentaje es la A con un 8,13%, seguido de la clase B con un 5,57% de disponibilidad.

En el siguiente gráfico, se aprecia este comportamiento combinado.

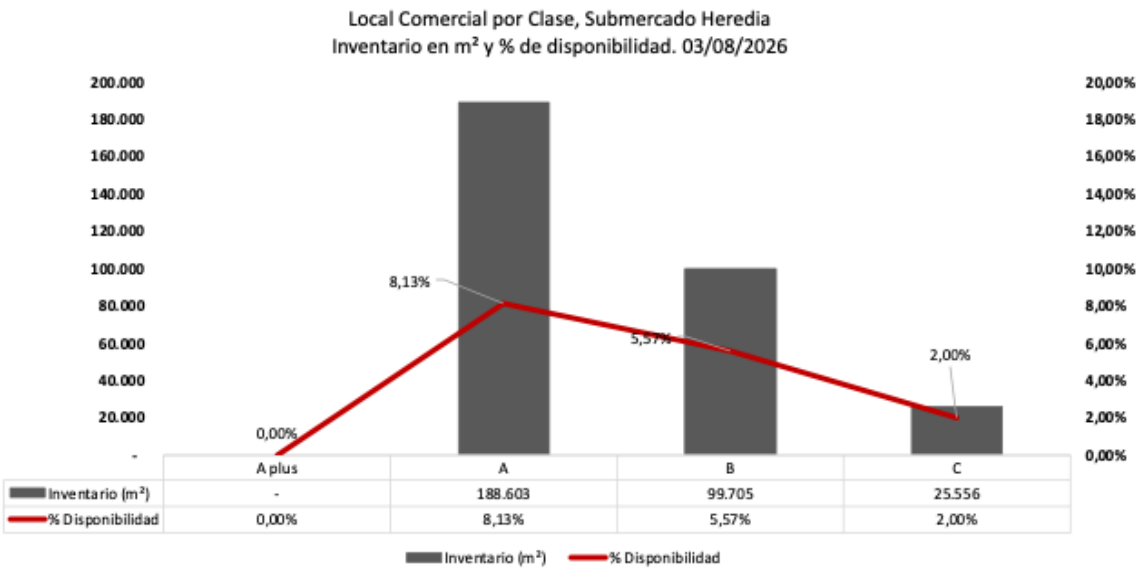


Gráfico N◦ 20. Inventario en m², % de disponibilidad Local Comercial por Clase (Heredia)

Finalmente, se muestra el inventario en metros cuadrados, el porcentaje de disponibilidad, la absorción neta y el precio de alquiler por metro cuadrado para los distintos subtipos de Local Comercial del submercado Heredia.

Se puede apreciar en la siguiente tabla y gráfico que, de los 170 inmuebles registrados de este tipo, la mayor cantidad de metros cuadrados en inventario, se encuentran en el subtipo Centro Regional con 113.594 m², seguido por el subtipo Strip Center con 58.914 m². El subtipo Centro Regional posee la disponibilidad más elevada con un 11,25%, seguido de Free-Standig con un 8,55%.

Subtipo	Cantidad	Inventario (m²)	% Disponibilidad	Absorción Neta	Alquiler $/m2
Centro Barrio	28	49.252	3,40%	1.551	$20,49
Centro Comunidad	10	51.569	5,84%	-57	$14,77
Centro Regional	3	113.594	11,25%	-1.811	$24,07
Free-Standig	27	19.576	8,55%	182	$8,62
Strip Center	77	58.914	3,08%	2.412	$14,14
Urbana	25	20.959	2,14%	-80	$11,47
Total	**170**	**313.864**	**6,82%**	**2.197**	**$18,86**

Tabla N° 17: Inventario, % de disponibilidad y alquiler Local Comercial por subtipo (Heredia)

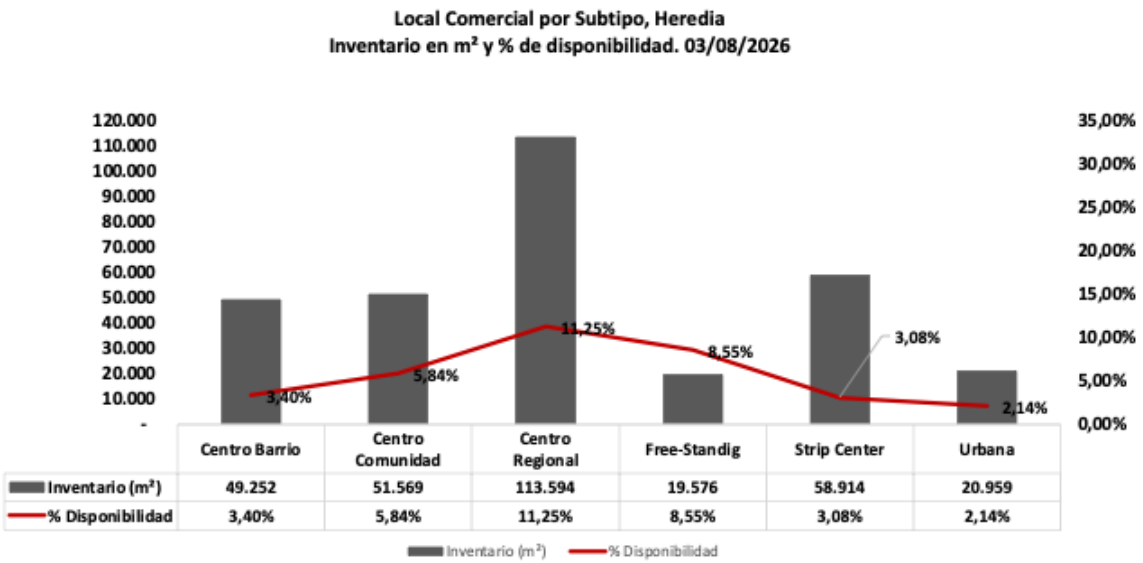


Gráfico N° 21: Inventario y % de disponibilidad Local Comercial por subtipo (Heredia)

6. VALORACIÓN DE INGRESOS

6.1 Introducción a la Valoración de Ingresos

La valoración de ingresos de los locales comerciales ubicados en **TORRES DE HEREDIA**, se realiza en cumplimiento de la normativa de la SUGEVAL y se emitirá de manera concisa y debidamente respaldado el valor presente de los flujos netos de efectivo para el inversionista, según se aprecia en los siguientes apartados.

La metodología a emplear es el Método de Flujos de Efectivo Descontados, de conformidad con lo establecido en el Artículo 37 de la resolución SGV-A-245, reformada integralmente por la Superintendencia General de Valores el 10 de diciembre del 2020.

6.2 Acerca del Fondo de Inversión y del inmueble a valorar

6.2.1 Del Fondo de Inversión

El **FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA**, en adelante El Fondo, se encuentra debidamente autorizado para realizar Oferta Pública por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), mediante la resolución SGV-R-2409 realizada el día 01 de marzo del año 2011. Fecha de última actualización: **febrero 2026**.

El Fondo posee un modelo de negocio mixto, es decir, se adquieren activos inmobiliarios y eventualmente financieros con el cual se espera generar rentabilidad a los inversionistas mediante los flujos de caja contractuales esperados, tanto de las rentas generadas, plusvalías y/o minusvalías por la valoración de los inmuebles, las ganancias o pérdidas de capital por la compra y venta de inmuebles, así como el cupón y vencimiento de activos de renta fija, además de la venta esporádica de dichos activos motivado por la necesidad de liquidez o la oportunidad de generar una ganancia de capital con la diferencia entre el precio de compra y venta del activo. Adicionalmente, se pueden adquirir participaciones de fondos de inversión.

El Fondo es de naturaleza cerrado, de manera que las participaciones no pueden ser redimidas por el mismo fondo, por tanto, las mismas deberán negociarse en el mercado secundario de una bolsa de valores autorizada, a excepción de lo dispuesto en el Reglamento de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

Por su objetivo, el fondo es de Ingreso donde el objetivo del fondo es invertir en activos inmobiliarios. Invierte en el mercado local.

El fondo es de especialidad Inmobiliario y la moneda para suscripción o reembolso de participaciones es en dólares estadounidenses.

El Fondo posee una calificación de riesgo **AA.cr** y la evaluación de riesgo de mercado es de **MRA3.cr**, otorgada por MOODYS LOCAL CR CALIFICADORA DE RIESGO, SOCIEDAD ANONIMA.

AA.cr: emisores o emisiones calificados en AA.cr con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales. Una perspectiva **estable** indica una baja

probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

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.

El Fondo posee un monto autorizado d emisión de $100.000.000,00 (Cien millones de dólares estadounidenses), con un plazo máximo para la colocación al 21 de octubre del 2028.

El Fondo podrá invertir en la adquisición de locales comerciales, oficinas, condominios, casas, departamentos, bodegas, e inmuebles ocupados tanto por instituciones públicas como privadas.

Estas inversiones se realizarán únicamente en inmuebles ubicados dentro de Costa Rica, con una antigüedad inferior a los 10 años y deberán adquirirse con una ocupación mínima del 90%.

El fondo permite que hasta un máximo de 100% de los ingresos mensuales pueda provenir de una misma persona física o jurídica, o de personas pertenecientes al mismo Grupo Financiero o Económico.

El Fondo podrá arrendar los activos inmobiliarios tanto en colones como dólares estadounidenses.

El Fondo podrá endeudarse hasta un 60% del total de sus activos, con el propósito de cubrir necesidades transitorias de liquidez, y el endeudamiento para la adquisición de los activos.

La comisión de administración máxima de Popular Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, es de 5% anual sobre el valor de los activos del Fondo.

Los inmuebles propiedad del fondo pueden tener plusvalías o minusvalías en función de las condiciones propias del inmueble y del mercado inmobiliario.

El resultado neto de los ingresos, gastos e impuestos propios de la actividad se distribuye a sus participantes como dividendos en forma trimestral, constituyendo este el rendimiento líquido del fondo.

Las plusvalías (o minusvalías) y el rendimiento líquido conforman el rendimiento total del fondo.

Acerca de las disposiciones operativas del Fondo, los riesgos identificados y la administración de los mismos, los Títulos de Participación, se pueden encontrar en el Prospecto del Fondo que es de acceso público en el sitio web:
https://www.bancopopular.fi.cr/wp-content/uploads/2026/02/Prospecto-Fondo-Inmobiliario-ZETA-Febrero-2026.pdf

6.2.2 Del inmueble a valorar

Plano Catastrado	Folio Real	Área Catastral m2	Valor Financiero	
H-1869287-2015	4-143678-F-000	161,00	$	231.501,56
H-1869288-2015	4-143679-F-000	212,00	$	304.834,36
H-1867468-2015	4-143681-F-000	100,00	$	143.789,79
H-1868479-2015	4-143682-F-000	71,00	$	102.090,75
H-1867460-2015	4-143683-F-000	70,00	$	100.652,85
H-1868553-2015	4-143696-F-000	20,00	$	28.757,96
H-1868554-2015	4-143697-F-000	74,00	$	106.404,44
H-1867463-2015	4-143726-F-000	75,00	$	107.842,34
H-1868068-2015	4-143727-F-000	66,00	$	94.901,26
H-1867650-2015	4-143741-F-000	57,00	$	81.960,18
H1867653-2015	4-143742-F-000	59,00	$	84.835,98
H-1867657-2015	4-143743-F-000	67,00	$	96.339,16
H-1867661-2015	4-143744-F-000	66,00	$	94.901,26
H-1867464-2015	4-143745-F-000	66,00	$	94.901,26
H-1868780-2015	4-143748-F-000	42,00	$	60.391,71
Total		1.206,00	$	1.734.104,87

Tabla N° 18: Detalle de Valoración de Finca Filial

6.2.3 Condiciones Contractuales y Supuestos de Colocación del Inmueble

Inquilino	ÁREA M2	PRECIO ALQUILER	INGRESO MENSUAL	INCREMENTO	SITUACIÓN DE PROPIEDAD	MES INCREMENTO	INICIO	VENCIMIENTO
BANCO DE COSTA RICA, S. A.	373,00	$19,23	$7.174,40	0,00%	Ocupado	Enero	feb-21	may-28
FISIOADVANCE SERVICIOS EN SALUD Y REHABILITACION, S. R. L.	116,00	$10,13	$1.175,64	1,00%	Ocupado	Febrero	may-13	feb-31
PSCICOLOGIA A UN CLICK, S. A.	133,00	$11,40	$1.516,20	3,00%	Ocupado	Enero	ene-23	ene-29
PSCICOLOGIA A UN CLICK, S. A.	66,00	$11,74	$774,97	3,00%	Ocupado	Abril	abr-22	abr-28
PSCICOLOGIA A UN CLICK, S. A.	42,00	$8,06	$338,60	3,00%	Ocupado	Marzo	mar-23	mar-29
MANUEL BERMUDEZ ALVARADO	20,00	$10,60	$212,00	3,00%	Ocupado	Octubre	oct-23	oct-29
MUEBLES CONTINENTAL CR, S. A.	70,00	$10,30	$721,00	3,00%	Ocupado	Julio	jul-26	jul-28
DESOCUPADO	100,00	$16,00	$1.600,00	3,00%	Disponible	Octubre	oct-26	oct-29
DESOCUPADO	71,00	$16,00	$1.136,00	3,00%	Disponible	Marzo	mar-27	mar-30
DESOCUPADO	74,00	$16,00	$1.184,00	3,00%	Disponible	Diciembre	dic-26	dic-29
DESOCUPADO	75,00	$16,00	$1.200,00	3,00%	Disponible	Marzo	mar-27	mar-30
DESOCUPADO	66,00	$16,00	$1.056,00	3,00%	Disponible	Marzo	mar-27	mar-30
TOTAL	**1.206,00**	**$ 15,00**	**$18.088,81**					

Tabla N° 19: Detalle de los supuestos de colocación del inmueble

En los Anexos se detallan las proyecciones de ingresos para los próximos 12 meses.

6.2.4. Valoración Financiera y Supuestos de Proyección

Como se ha mencionado, la metodología empleada para la valoración financiera es el Método de Flujos de Efectivo Descontados, de conformidad con lo establecido en el Artículo 8 de la resolución SGV-A-199, emitida por la Superintendencia General de Valores el 25 de setiembre de 2015.

La valoración financiera total del inmueble se estima en **US$ 1.734.104,87** en el escenario base. Este valor genera una tasa interna de retorno del 9,18% respecto al valor de compra para los inversionistas del fondo.

En la sección de Anexos, se aprecian los resultados de la proyección en detalle.
Seguidamente se observan los supuestos utilizados que son el fundamento de las proyecciones realizadas:

6.2.4.1 Valor en libros neto del inmueble

El valor en libros neto del inmueble se toma como referencia para calcular la tasa interna de retorno de los inversionistas. También es utilizado para calcular la comisión de administración del Fondo.

El valor neto se calcula de la siguiente manera:

$$\boldsymbol{Valor\ en\ libros\ neto\ del\ Inmueble = Valor\ en\ libros - Saldo\ de\ la\ deuda\ asociada}$$

No se asume nivel de apalancamiento, ya que, de acuerdo con la información proporcionada por la Gerencia de la SAFI, el Fondo no presenta créditos asociados con este inmueble.

6.2.4.2 Plazo de Proyección

Se ha considerado realizar una proyección de flujos para los próximos 10 años a partir del mes de septiembre del 2026, considerando que este es un plazo aceptable en el cual se muestra la operación probable del inmueble.

6.2.4.3 Proyección de la Inflación en Dólares de EEUU

Para la proyección, se asume una inflación equivalente a 3,20%. Este dato corresponde al promedio de la inflación en dólares de los Estados Unidos observada de los últimos 20 años con base en el Índice de Precios al Consumidor[4].

6.2.4.4 Ingresos por Alquiler

El alquiler actual del inmueble es de US$ 11.913 mensual y equivale a un 68% de ocupación. De acuerdo con lo indicado por la gerencia de la SAFI, las fincas disponibles se estiman colocar entre octubre del 2026 y marzo del 2027. Adicionalmente, se estima su colocación a un precio por metro cuadrado de US$ 16 por un plazo de 3 años e incrementos anuales del 3%. Al finalizar el plazo de vigencia, se proyecta una ocupación del 90%.

Los incrementos anuales en los alquileres consideran:

i) Los incrementos estipulados en los contratos (objetivos de la SAFI), y en su defecto
ii) La inflación de los últimos 20 años de Estados Unidos para los periodos posteriores.

[4] Este dato se calcula tomando el cambio porcentual en el CPI de los Estados Unidos de América (calculado por el Bureau of Labor Statistics) entre 20 años

6.2.4.5 Ocupación Histórica

Según registros el inmueble ha tenido una ocupación histórica del 71%, desde el momento de su compra por el Fondo en diciembre de 2016 hasta julio de 2026.
La siguiente gráfica lo muestra:

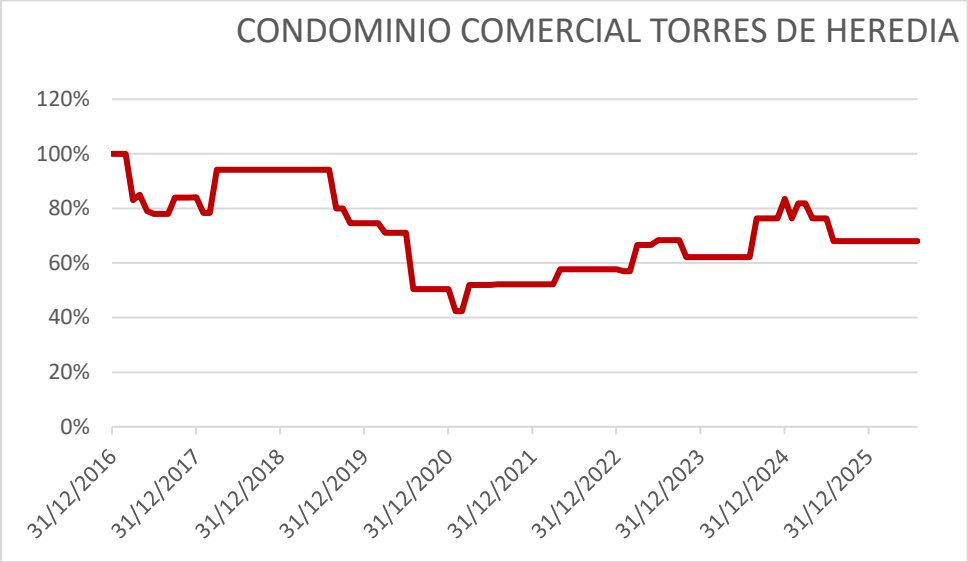


Gráfico N◦ 22. Ocupación histórica del inmueble

6.2.4.6 Supuestos para la determinación de los gastos y pagos

A. Gastos de Mantenimiento:

De acuerdo con los contratos de alquiler, los inquilinos se harán cargo de todos aquellos costos generales de mantenimiento y reparación del inmueble, producto del transcurso del tiempo y por el uso normal de las instalaciones.

Se considera un gasto anual por mantenimiento de US$ 1.000, correspondiente al monto de previsión para mantenimiento establecido por el fondo. Para efectos de la proyección financiera, este monto se mantiene constante durante el período analizado, sin considerar incrementos anuales.

Además, se proyecta un gasto por cuotas condominales que asume el Fondo por los metros cuadrados que se encuentren desocupados. El monto de la cuota es de US$ 9,25 /m^2, y dicho gasto se estima de acuerdo con la ocupación estimada.

B. Gastos por Comisión de Administración cobrada por la SAFI al Fondo:

La SAFI estableció una comisión meta de administración del fondo del 1%, y estima que se mantendrá igual durante todo el periodo de proyección. Esta comisión se aplica anualmente sobre el valor en libros neto del inmueble del año anterior.

C. Gastos de Seguros:

A continuación, se describen los seguros que cubren el fondo:

Seguro Póliza Todo Riesgo

La prima de la póliza Todo Riesgo se estima en US$ 2.008 para el primer año. En las proyecciones se mantiene el supuesto de que dicho monto se incrementa anualmente de acuerdo con la inflación promedio de los últimos 20 años en los Estados Unidos.

D. Impuestos:

De acuerdo con la reforma de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas que rige a partir del 1 de julio de 2019, el esquema tributario es el siguiente:

Impuesto sobre la renta

De conformidad con el numeral 28 del capítulo XI del título I de la Ley N.° 7092 "Ley de Impuesto sobre la Renta", introducido por reforma de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, resulta aplicable a la renta neta según ingresos del fondo, una tasa impositiva del 15% como Impuesto sobre la Renta.

Asimismo, la norma tributaria asigna el disfrute de un 20% de gastos deducibles a los Fondos de Inversión Inmobiliaria:

Artículo 29- Renta imponible del capital inmobiliario
1. La renta imponible del capital inmobiliario será la diferencia entre la renta bruta y los gastos deducibles.
2. Se entenderá por renta bruta el importe total de la contraprestación.
3. Para la deducción de gastos, el contribuyente podrá aplicar una reducción del quince por ciento (15%) del ingreso bruto, sin necesidad de prueba alguna y sin posibilidad de ninguna otra deducción.
4. Los fondos de inversión no financieros, regulados en la Ley N.° 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores, de 17 de diciembre de 1997, podrán aplicar una reducción del veinte por ciento (20%) del ingreso bruto, como gasto deducible sin necesidad de prueba alguna y sin posibilidad de ninguna otra deducción.

Impuestos de bienes inmuebles y servicios municipales

Se aplica la tarifa de 0,25% establecida en la Ley del Impuesto sobre Bienes Inmuebles (No 7509), sobre el valor en libros proyectado.

Impuestos sobre el Valor Agregado

El Fondo de Inversión es agente recaudador del 13% sobre los alquileres de sus bienes inmuebles, como obligación establecida por la Ley del Impuesto sobre el Valor Agregado (Ley No. 6826, reformada por Ley 9635 Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas).

El Fondo de Inversión se encuentra sujeto al pago del impuesto sobre el valor agregado bajo la tarifa 13% sobre los servicios que consuma, tales como mantenimiento, seguro y servicios profesionales. Este impuesto será trasladable al cliente del FONDO, disfrutando del crédito fiscal, cuando los servicios sean utilizados en la realización de operaciones sujetas al impuesto.

Se encuentran exentos del Impuesto sobre el Valor Agregado los intereses y comisiones derivados de todos los préstamos y créditos.

E. Gastos por Servicios Profesionales:

De acuerdo con la normativa de la SUGEVAL, anualmente el fondo debe realizar un avalúo del activo, bajo los enfoques de mercado, costo e ingresos, el costo anual de estas valoraciones es de US$ 1.450,00.

En las proyecciones se mantiene el supuesto de que estos montos se incrementan anualmente de acuerdo con la inflación promedio de los últimos 20 años en los Estados Unidos.

6.2.4.7 Inversiones de Capital

Se asume que el inmueble requiere de inversiones adicionales en mejoras que le permitirá continuar generando alquileres durante el resto de su vida útil.

Se establece una inversión en el año 10, y forma parte de la perpetuidad del F_{acc} la cual utiliza como referencia el valor actual de reposición de las edificaciones ajustada por la inflación.

La inversión de US$ 40.159 corresponde al 2% del valor estimado, según se indica en el siguiente cuadro:

Inversión en el Último Periodo	
Valor de reposición	$1.464.776
Inflación de referencia	3,20%
Plazo en años	10
Factor de ajuste	37,08%
Valor Reposición en año 10	$2.007.943
Factor de inversión	2,00%
Inversión Año 10	$40.159

Tabla N° 20: Inversión en el último periodo

6.2.4.8 Tasa de Descuento

La metodología utilizada para el cálculo de la tasa de descuento es el método CAPM (*Capital Asset Princing Model*), que es un modelo de valoración de activos que realiza una estimación de la rentabilidad esperada por los inversionistas en función del riesgo. Se fundamenta en que la tasa de rendimiento exigida por un inversionista es igual a la tasa de rendimiento libre de riesgo más una prima de riesgo asociada a la inversión.

La determinación de la tasa de descuento a aplicar se realizará por medio de la siguiente metodología:

$$Ke = R_0 + B_i*[E(R_m)-R_0] + R_p + R_{ml}$$

Donde:

K_e = Tasa de descuento o retorno exigido por los inversionistas
R_0 = Tasa libre de riesgo
B_i = Beta de un activo similar
$E(R_m)-R_0$ = Prima por riesgo de mercado
R_p = Prima por riesgo país
R_{ml} = Prima mercado local

Detalle de los componentes del cálculo:

R_0
Corresponde al rendimiento de un activo libre de riesgo con un plazo de inversión equivalente al utilizado para la proyección de flujos de efectivo. Para este dato se utilizó como estimador el retorno de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos con una duración de 10 años al 31 de julio de 2026 (4,75%) publicado por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos.

B_i

La beta de un activo es un indicador del riesgo sistémico (no diversificable) del mismo en relación con el mercado. Para este dato se utilizó como estimador la beta de la industria de los REITs en los Estados Unidos (0,3929) publicada en el sitio web de Aswath Damodaran, profesor de la Universidad de Nueva York.

$E(R_m)- R_0$

La prima por riesgo de mercado es la diferencia entre el rendimiento esperado del mercado accionario [E(Rm)] y el rendimiento del activo libre de riesgo (Ro). Esta prima representa el rendimiento adicional exigido por los inversores por asumir el riesgo de invertir en el mercado accionario en lugar de activos libres de riesgo. Para este dato se utiliza como referencia la prima de riesgo implícita del mercado de los Estados Unidos al cierre de julio de 2026. Dicho valor asciende a 4,23% y su fuente es el sitio web de Aswath Damodaran, profesor de la Universidad de Nueva York.

R_p

La prima por riesgo país es el retorno adicional exigido por los inversionistas por invertir en activos de un país específico. Para este dato se utiliza como estimador la diferencia (*spread*) entre la tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares emitidos por el gobierno de Costa Rica y los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, considerados como activos libres de riesgo. Dicho spread (1,27%) se toma a partir del Emerging Market Bond Index (EMBI) calculado por J.P. Morgan Chase al 31 de julio de 2026.

R_{ml}

Consiste en un ajuste producto de situaciones específicas del mercado inmobiliario local. Se utiliza tanto para ajustar hacia arriba cuando se espera una corrección al alza o hacia abajo cuando se espera una corrección a la baja. Esta prima (1,50%) se determina discrecionalmente.

Tasa de Descuento	
Rendimiento libre de riesgo (Bono del Tesoro EEUU 10 años)	4,75%
Beta de la industria de REITs EEUU	0,3929
Prima por riesgo de mercado EEUU	4,23%
Prima por riesgo país CR	1,27%
Prima de liquidez	1,50%
Tasa de Descuento	**9,18%**

Tabla N° 21: Cálculo de la Tasa de Descuento

6.2.4.9 Valor Terminal

El valor terminal (Perpetuidad) se calculó utilizando la siguiente fórmula, que toma el flujo libre de caja del año 10, multiplicado por la tasa de crecimiento g, lo que equivale a llevarlo al año 11.

$$Valor\ Terminal = \frac{Flujo\ de\ Caja_{10} \times (1+g) - Gastos\ Financieros_{10}}{Ke - g}$$

A continuación, en la Tabla se detalla el cálculo:

Detalle del Valor Terminal	
Flujo libre de caja último periodo	$119.464
Gastos financieros según tasa esperada	$0
Facc de referencia	$119.464
Ke: rendimiento esperado por los inversionistas	9,18%
G: crecimiento	3,20%
Valor terminal	**$2.000.071**

Tabla N° 22: Cálculo del Valor Terminal

La tasa de crecimiento "G" se determinó de acuerdo con la inflación promedio de los últimos 20 años en los Estados Unidos.

6.3 Análisis de Riesgos:

La adecuada gestión de activos requiere definir los posibles riesgos asociados a aquellos factores que pueden estar incidiendo negativamente en la forma, montos y tiempos de los flujos provenientes de los arriendos, a fin de diseñar acciones que los mitiguen o reduzcan la posibilidad de que se materialicen.

En esta sección, se identifican algunos de ellos, que se complementan con los que se identifican en el Prospecto del inmueble.

6.3.1 Sensibilización del Valor del Inmueble

El análisis que se realiza a continuación permite sensibilizar el valor de los inmuebles y su rentabilidad por cambios en variables críticas que puedan afectar las proyecciones. Para tales efectos se utiliza una simulación de Montecarlo con 1,000 escenarios que estiman los valores financieros probables de los inmuebles.

Las variables críticas que se sensibilizan son las siguientes y se detalla para cada variable valor base y sus extremos máximos y mínimos, que nos dan el rango de simulación:

Variables	Mínimo	Proyección	Máximo	Variación %
Inflación USD	2,56%	3,20%	3,85%	20,00%
Factor de ingresos	87,75%	90,00%	92,25%	2,50%
Comisión de administración	1,00%	1,00%	1,00%	0,00%
Rendimiento esperado	8,26%	9,18%	10,10%	10,00%
Incrementos ingresos	2,56%	3,20%	3,85%	20,00%

Tabla N° 23: Variables críticas sensibilizadas

- ***Ingresos***

Se supone un factor de ingresos del 90%, este supuesto utilizado para la proyección a partir del vencimiento de los contratos. Puede variar en un rango entre 87,75% y 92,25%.
Se establece una tasa de crecimiento de largo plazo de los ingresos del 3,20% en el caso base. Para la simulación se considera que este porcentaje sería igual a la inflación y varía entre 2,56% y 3,85%.

- ***Comisión de la SAFI***

La comisión de la SAFI se estableció en 1% del activo neto del Fondo para toda la proyección.

- ***Inflación de los Estados Unidos***

La inflación de los Estados Unidos se estimó en el promedio de los últimos 20 años de 3,20% y se utilizó una variación del 20% entre 2,56% y 3,85% para toda la proyección.

- ***Tasa de Descuento***

La tasa de descuento utilizada a lo largo de la valoración es de 9,18%, para la simulación se establece una probabilidad de ocurrencia entre 8,26% y 10,10%. Esta tasa fue calculada utilizando la metodología del CAPM.

En la sección de anexos se presentan los resultados de la sensibilización del valor de los inmuebles por medio de un Modelo "Monte Carlo".

Al realizar el análisis de riesgos de estas variables se obtiene un valor promedio del inmueble y una desviación estándar.

PROMEDIO	$1.735.389
DESVIACION	$154.886
MIN	$1.402.986
MAX	$2.193.285
RANGO	$790.300

LIMITE INFERIOR	$1.580.503
LIMITE SUPERIOR	$1.890.275

De manera que el valor de los inmuebles se ubica en el rango entre el promedio más y menos media desviación estándar.

6.3.2 Riesgo país

El riesgo país, es un indicador que mide el grado de incertidumbre macroeconómico al que se expone un inversionista extranjero, así como la posibilidad de pago de títulos de un país negociados en los mercados internacionales.

Las autoridades costarricenses han realizado esfuerzos para consolidar acciones que faciliten una relación de confianza, credibilidad y transparencia con los inversionistas y las posibilidades de créditos internacionales que beneficien al país y lo posicione en un mercado competitivo.

Según la evaluación más reciente realizada, en febrero de 2025, Fitch Ratings mejoró la perspectiva de Costa Rica de "estable" a "positiva", destacando un crecimiento económico del 4,3% en 2024, la reducción de la deuda pública y un manejo fiscal responsable. También resaltó la inflación controlada (-0,4% en 2024, proyectada en 1,7% para 2025) y el aumento de reservas internacionales.

Aunque el déficit fiscal fue del 3,8% del PIB en 2024, Fitch prevé una mejora al 3,1% en 2025, subrayando la importancia de mantener la disciplina fiscal y avanzar en reformas estructurales. La agencia advierte que el proceso electoral de 2026 podría ralentizar algunas reformas necesarias para continuar con la senda de mejora económica y fiscal.
El ministro de Hacienda, Nogui Acosta, enfatizó la necesidad de respaldo legislativo para fortalecer la sostenibilidad fiscal y permitan acceder a financiamiento externo en condiciones más favorables.

Por otro lado, de acuerdo con la evaluación más reciente realizada en julio de 2026, Standard & Poor's Global Ratings (S&P) confirmó las calificaciones crediticias soberanas de largo plazo de Costa Rica en 'BB' y de corto plazo en 'B', tanto en moneda extranjera como en moneda local, manteniendo una perspectiva estable y la evaluación de riesgo de transferencia y convertibilidad en 'BBB-'.

La perspectiva refleja la continuidad de las principales políticas económicas tras las elecciones de febrero de 2026, así como la expectativa de una consolidación fiscal gradual, pese a una leve desaceleración del crecimiento económico y de la actividad de las zonas francas. Las calificaciones consideran como fortalezas la estabilidad democrática e institucional, los sólidos pesos y contrapesos, el nivel de vida relativamente alto y el fortalecimiento de los amortiguadores externos.

Asimismo, la mayor representación del partido gobernante en la Asamblea Legislativa, con 31 de los 57 escaños, podría facilitar la aprobación de reformas y de préstamos externos. S&P prevé un crecimiento del PIB cercano al 3,5% durante los próximos cuatro años, respaldado por la estabilidad institucional, el clima empresarial, la mano de obra calificada, la manufactura de alta gama orientada a la exportación, el nearshoring, el turismo y los servicios. Sin embargo, la incertidumbre del comercio mundial y la apreciación del tipo de cambio podrían moderar el dinamismo de las zonas francas.

En el ámbito externo, el crecimiento de las exportaciones y las sólidas entradas de inversión extranjera directa han permitido fortalecer las reservas internacionales, que alcanzaron cerca de US$21.000 millones en julio de 2026, frente a niveles de entre US$6.000 millones y US$8.000 millones durante la última década. Además, Costa Rica cuenta con líneas de crédito contingentes, entre ellas una línea de crédito flexible de US$1.500 millones con el Fondo Monetario Internacional y una opción de desembolso diferido por catástrofe de US$160 millones con el Banco Mundial. Se prevé que los déficits de cuenta corriente, estimados entre 1,0% y 1,5% del PIB durante los próximos cuatro años, sean cubiertos por la inversión extranjera directa, cercana al 4,5% del PIB anual.

En materia fiscal, S&P señala que Costa Rica mantiene su compromiso con la consolidación de las finanzas públicas, aunque persisten desafíos relacionados con la rigidez del gasto, el deterioro de los saldos de la seguridad social y una elevada carga de intereses. Se espera que el Gobierno alcance gradualmente superávits primarios cercanos al 1% del PIB en los próximos años; no obstante, los intereses, equivalentes aproximadamente al 19% de los ingresos públicos o al 4,4% del PIB, continuarán limitando la flexibilidad fiscal. La deuda pública neta se mantendría ligeramente por encima del 60% del PIB durante los próximos cuatro años. Una menor fragmentación política podría facilitar la aprobación de reformas estructurales y de préstamos externos, permitiendo al Gobierno acceder nuevamente a los mercados internacionales en 2027. No obstante, S&P advierte que una política fiscal expansiva o una desaceleración económica grave y prolongada podrían generar una reducción de la calificación, al igual que nuevos retrasos en el acceso a financiamiento externo.

Por el contrario, una consolidación fiscal más pronunciada, una trayectoria descendente de la deuda pública y una mayor coordinación entre los poderes Ejecutivo y Legislativo podrían favorecer una mejora en la calificación. Finalmente, la débil demanda interna y la apreciación del tipo de cambio han generado presiones deflacionarias, con una inflación interanual negativa durante los últimos 14 meses y por debajo del límite inferior del objetivo del Banco Central durante los últimos 38 meses. A pesar de estos factores, la

credibilidad de la política monetaria, el régimen de control de la inflación y la flexibilidad cambiaria continúan respaldando la calificación soberana del país.

Finalmente, de acuerdo con la evaluación más reciente realizada en setiembre de 2025, la firma internacional Moody's elevó la calificación de la deuda soberana de Costa Rica de Ba3 a Ba2 con una perspectiva estable, como reconocimiento al esfuerzo del país por fortalecer sus finanzas y mantener disciplina fiscal.

Según Moody's, la mejora se debe al respeto de los techos de gasto, una mejor gestión de la deuda y liquidez, y al sostenido crecimiento económico, lo que ha permitido reducir la deuda respecto al PIB y abaratar el financiamiento.

El ministro Rudolf Lücke destacó que esta decisión refleja el compromiso del país con la disciplina fiscal y buena gestión de la deuda pública, aunque insistió en que aún queda trabajo para consolidar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

La agencia indicó que, si se mantienen las políticas actuales y se impulsan reformas que amplíen el financiamiento externo y fortalezcan los ingresos, la calificación podría mejorar más. Sin embargo, advirtió riesgos como la pérdida de disciplina fiscal, restricciones de liquidez o parálisis política.

Finalmente, Hacienda subrayó la importancia de diversificar fuentes de financiamiento, especialmente con la aprobación de los eurobonos, y el compromiso de mantener la transparencia, responsabilidad, y visión a largo plazo para garantizar la sostenibilidad de la deuda pública y la estabilidad económica del país.

Actualmente, las calificadoras de riesgo asignaron la siguiente calificación a Costa Rica:

Calificadora	Calificación	Perspectiva	Última revisión
Moody´s	Ba2	Estable	Setiembre 2025
Fitch Ratings	BB	Positiva	Febrero 2025
Standard & Poor's (S&P)	BB	Estable	Julio 2026

Tabla N° 24: Calificación de riesgo país

6.3.3 Riesgo por sobrevaloración de los bienes inmuebles

Este es un riesgo bastante común y es que los inmuebles estén sobrevalorados, con referencia a un precio de mercado en un determinado momento; por razones inesperadas

el valor de la zona podría variar, por ejemplo, disminuir, eso provocaría que el inmueble se sobrevalore en la cartera del Fondo.
Por otra parte, durante la operación del fondo, se pueden dar períodos prolongados de desocupación o cambios en la composición de los ingresos que el inmueble produce, que podrían reducir el valor en libros de dichos activos, lo que generaría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que éste se materializa. Lo anterior afectaría en forma inmediata el valor de la participación del fondo.

En este sentido, con una desocupación actual del inmueble del 32%, y el 60% de los ingresos actuales concentrados en un solo inquilino, se debe considerar la posibilidad de que el riesgo por sobrevaloración del inmueble se materialice.

6.3.4. Riesgo por adquisición de activos especializados o construidos en lugares no aptos.

En el caso particular de **Condominio Comercial TORRES DE HEREDIA**, el mismo se ubica en una zona de actividad comercial, por lo cual se considera que el riesgo de ubicarse en un lugar no apto se reduce.

6.3.5 Riesgo de morosidad.

Aunque es un riesgo probable, ante la presión económica actual el riesgo de morosidad puede materializarse con alta probabilidad, debido a la pérdida de capacidad por parte de los inquilinos para atender sus obligaciones de manera puntual.
Aunque en el Contrato de Arrendamiento – Amparado a la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos N° 7527- se espera que se incorporen cláusulas donde el inquilino se obliga al pago puntual e incluso establece multas por morosidad, los flujos de caja del Fondo se podrían ver contraídos junto con la liquidez con que cuenta para atender sus obligaciones frente a terceros.
Una de las acciones más importantes para disminuir la posibilidad de que el riesgo de morosidad se materialice, es diseñar procesos efectivos para la selección de futuros inquilinos, con criterios propios a las necesidades del Fondo y que evalúen, entre otros aspectos, la solvencia económica y trayectoria del posible arrendatario. Realizar estudios constantes de las condiciones del mercado inmobiliario y mantener actualizados indicadores de brecha, que permitan de manera continua aproximar el riesgo de liquidez del Fondo, sea por morosidad o por desocupación, permite mantener un mejor manejo del riesgo, al servir de orientación para dedicar esfuerzos y diseñar estrategias que eviten o mitiguen estos riesgos.

6.3.6 Riesgos por terminación anticipada del contrato de arrendamiento

Existe el riesgo de que un inmueble que se encuentre arrendado sea desocupado por terminación anticipada o incluso porque los contratos no se renueven; este riesgo puede acentuarse sobre todo en situaciones de inestabilidad económica y periodos de incertidumbre como el que estamos pasando.

En los periodos de desocupación, el Fondo deja de percibir los ingresos proyectados por arrendamiento e incurriría en gastos de seguros, mantenimiento, seguridad del inmueble desocupado, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produciría una reducción, por un tiempo desconocido, en los ingresos netos del fondo y en su capacidad para distribuir rendimientos.

Si bien es cierto que los Contratos de Arrendamiento de los inmuebles usualmente contienen cláusulas de penalización por terminación anticipada, estas sólo logran palear la situación de manera temporal, hasta que los inmuebles sean nuevamente arrendados, tiempo que podría ser azaroso.

7. VALOR ASEGURABLE DEL INMUEBLE

De acuerdo con la valoración por Enfoque de Costos, se recomienda que el Valor Asegurable del inmueble es de **US$ 1.464.776,39** (Un millón cuatrocientos sesenta y cuatro mil setecientos sesenta y seis dólares con 39/100), según el resultado del Valor de Reposición Nuevo de las obras principales.

- **Valor Asegurable según Valor Neto de Reposición (VNR). Obras principales y comunes:**

RESUMEN DE LA VALORACIÓN DE EDIFICACIONES LLEVADA A CABO (Según VNR)				
Detalle	*Medida m²*	*Valor Unitario*	*Valor Total*	*Valor $*
Obras Principales				
LOCAL AC-101 -	161,00	₡380 754,02	**₡61 301 397,24**	**$ 135 359,03**
LOCAL AC-102 -	212,00	₡380 754,02	**₡80 719 852,26**	**$ 178 236,73**
LOCAL AC-104 -	100,00	₡380 754,02	**₡38 075 402,01**	**$ 84 073,93**
LOCAL AC-105 -	71,00	₡380 754,02	**₡27 033 535,43**	**$ 59 692,49**
LOCAL AC-201 -	75,00	₡380 754,02	**₡28 556 551,51**	**$ 63 055,45**
LOCAL AC-202 -	66,00	₡380 754,02	**₡25 129 765,33**	**$ 55 488,79**
LOCAL AC-216 -	57,00	₡380 754,02	**₡21 702 979,15**	**$ 47 922,14**
LOCAL AC-217 -	59,00	₡380 754,02	**₡22 464 487,19**	**$ 49 603,62**
LOCAL AC-218 -	67,00	₡386 611,77	**₡25 902 988,87**	**$ 57 196,14**
LOCAL AC-219 -	66,00	₡386 611,77	**₡25 516 377,10**	**$ 56 342,47**
LOCAL AC-220 -	66,00	₡386 611,77	**₡25 516 377,10**	**$ 56 342,47**
LOCAL AC-223 -	42,00	₡386 611,77	**₡16 237 694,52**	**$ 35 854,30**
LOCAL AC-106 -	70,00	₡380 754,02	**₡26 652 781,41**	**$ 58 851,75**
LOCAL AC-119 -	20,00	₡212 424,05	**₡4 248 481,04**	**$ 9 381,03**
LOCAL AC-120 -	74,00	₡386 611,77	**₡28 609 271,29**	**$ 63 171,86**
TOTAL OBRAS PRINCIPALES	1206,00		**₡457 667 941,43**	**$ 1 010 572,21**
Obras Comunes				
Pasillos (tres niveles)	239,1006094	₡421 591,06	**₡100 802 680,29**	**$ 222 581,44**
Escaleras (tres niveles)	54,7762419	₡1 415 323,53	**₡77 526 104,23**	**$ 171 184,65**
Cuartso varios (maquinas, medidores, mecánico, eléctrico)	23,9079966	₡2 698 627,99	**₡64 518 788,88**	**$ 142 463,32**
Transformadores	0,355921	₡5 613 030,20	**₡1 997 795,32**	**$ 4 411,31**
Generador eléctrico	0,355921	₡40 093 072,89	**₡14 269 966,59**	**$ 31 509,38**
Servicios sanitarios	33,57922438	₡651 512,43	**₡21 877 282,22**	**$ 48 307,02**
Ductos	4,24257832	₡330 767,85	**₡1 403 308,51**	**$ 3 098,63**
Fuentes	37,22221818	₡491 140,14	**₡18 281 325,55**	**$ 40 366,82**
Jardinera	3,75852576	₡30 069,80	**₡113 018,14**	**$ 249,55**
Paredes de concreto	39,24029025	₡250 581,71	**₡9 832 898,86**	**$ 21 711,93**
Paredes livianas	196,671267	₡140 325,76	**₡27 598 044,04**	**$ 60 938,98**
Elevadores	0,711842	₡8 018 614,58	**₡5 707 986,64**	**$ 12 603,75**
Circulación Vehicular, estacionamientos, losas de equipos	531,290929	₡12 027,92	**₡6 390 325,78**	**$ 14 110,42**
TOTAL OBRAS COMUNES			**₡350 319 525,05**	**$ 773 537,20**
Equipo electromecanico				
Equipo electromecanico	1	₡7 087 159,35	**₡7 087 159,35**	**$ 15 649,09**
TOTAL EQUIPO ELECTROMECANICO			**₡7 087 159,35**	**$ 15 649,09**
		VALOR TOTAL	**₡815 074 625,83**	**$ 1 799 758,49**

- **Valor Asegurable según Valor de Reposición Nuevo (VRN). Obras principales y Remodelaciones:**

RESUMEN DE LA VALORACIÓN DE EDIFICACIONES LLEVADA A CABO (Según VRN) OBRA GRIS				
Detalle	***Medida m²***	***Valor Unitario***	***Valor Total***	***Valor $***
OBRAS PRINCIPALES				
LOCAL AC-101 -	161,00	₡490 333,17	₡78 943 640,84	$ 174 314,70
LOCAL AC-102 -	212,00	₡490 333,17	₡103 950 632,66	$ 229 532,40
LOCAL AC-104 -	100,00	₡490 333,17	₡49 033 317,29	$ 108 270,00
LOCAL AC-105 -	71,00	₡490 333,17	₡34 813 655,28	$ 76 871,70
LOCAL AC-201 -	75,00	₡490 333,17	₡36 774 987,97	$ 81 202,50
LOCAL AC-202 -	66,00	₡490 333,17	₡32 361 989,41	$ 71 458,20
LOCAL AC-216 -	57,00	₡490 333,17	₡27 948 990,86	$ 61 713,90
LOCAL AC-217 -	59,00	₡490 333,17	₡28 929 657,20	$ 63 879,30
LOCAL AC-218 -	67,00	₡490 333,17	₡32 852 322,58	$ 72 540,90
LOCAL AC-219 -	66,00	₡490 333,17	₡32 361 989,41	$ 71 458,20
LOCAL AC-220 -	66,00	₡490 333,17	₡32 361 989,41	$ 71 458,20
LOCAL AC-223 -	42,00	₡490 333,17	₡20 593 993,26	$ 45 473,40
LOCAL AC-106 -	70,00	₡490 333,17	₡34 323 322,10	$ 75 789,00
LOCAL AC-119 -	20,00	₡269 413,83	₡5 388 276,63	$ 11 897,80
LOCAL AC-120 -	74,00	₡490 333,17	₡36 284 654,80	$ 80 119,80
TOTAL OBRAS PRINCIPALES			**₡586 923 419,69**	**$ 1 295 979,99**

RESUMEN DE LA VALORACIÓN DE EDIFICACIONES LLEVADA A CABO (Según VRN) REMODELACIONES				
Detalle	***Medida m²***	***Valor Unitario***	***Valor Total***	***Valor $***
OBRAS PRINCIPALES				
LOCAL AC-101 -	161,00	₡63 864,00	₡10 282 104,50	$ 22 703,82
LOCAL AC-102 -	212,00	₡63 864,00	₡13 539 168,65	$ 29 895,71
LOCAL AC-104 -	100,00	₡63 864,00	₡6 386 400,31	$ 14 101,75
LOCAL AC-105 -	71,00	₡63 864,00	₡4 534 344,22	$ 10 012,24
LOCAL AC-201 -	75,00	₡63 864,00	₡4 789 800,23	$ 10 576,31
LOCAL AC-202 -	66,00	₡63 864,00	₡4 215 024,20	$ 9 307,15
LOCAL AC-216 -	57,00	₡63 864,00	₡3 640 248,18	$ 8 038,00
LOCAL AC-217 -	59,00	₡63 864,00	₡3 767 976,18	$ 8 320,03
LOCAL AC-218 -	67,00	₡63 864,00	₡4 278 888,21	$ 9 448,17
LOCAL AC-219 -	66,00	₡63 864,00	₡4 215 024,20	$ 9 307,15
LOCAL AC-220 -	66,00	₡63 864,00	₡4 215 024,20	$ 9 307,15
LOCAL AC-223 -	42,00	₡63 864,00	₡2 682 288,13	$ 5 922,73
LOCAL AC-106 -	70,00	₡63 864,00	₡4 470 480,22	$ 9 871,22
LOCAL AC-119 -	20,00	₡35 090,11	₡701 802,23	$ 1 549,64
LOCAL AC-120 -	74,00	₡63 864,00	₡4 725 936,23	$ 10 435,29
TOTAL OBRAS PRINCIPALES			**₡76 444 509,89**	**$ 168 796,39**
TOTAL OBRAS PRINCIPALES GRIS + REMODELACIONES				**$ 1 464 776,39**

Tabla N° 25: Resumen Valor de Reposición Nuevo

8. CALIFICACIÓN DE ENFOQUES DE VALORACIÓN

La presente valoración aplica tres enfoques completamente independientes entre sí.

1- Enfoque de costo con un resultado de **US$ 2.399.220,18**

2- Enfoque de mercado con un resultado de **US$2.322.246,01**

3- Enfoque de flujos descontados con un resultado de **US$ 1.734.104,87**

8.1 Criterios Para la Toma de Decisiones

Con el propósito de medir cualitativamente el peso de cada resultado en la determinación del precio de venta en una hipotética transacción del inmueble, se consideran los siguientes criterios de toma de decisión, los cuales se aplican por aparte sobre uno, dos o los tres enfoques aplicados:

EDAD: El criterio de edad tiene efecto en el enfoque de costos debido a la depreciación asociada, en el enfoque de mercado debido a que influye en el valor final del inmueble, y en el enfoque de flujos debido a que en función de la vida residual del inmueble el descuento de flujos variará.

UBICACIÓN: El criterio de ubicación tendrá un efecto principalmente en el enfoque de mercado, al analizar las bondades o deficiencias de una locación específica respecto a las ubicaciones preferentes de inmuebles que tengan explotación similar.

OBSOLESCENCIA: El criterio de Obsolescencia constructiva pesa sobre el Enfoque de Mercado principalmente, ya que es una indicación cualitativa sobre qué tan bien se adapta un inmueble a los requerimientos actuales de un potencial inquilino.

ESTADO DE CONSERVACIÓN: El estado de conservación aplica sobre los enfoques de costos y de mercado, como indicador de la correcta aplicación de un programa de mantenimiento del inmueble.

DENSIDAD CONSTRUCTIVA / PESO RELATIVO DEL VALOR DEL TERRENO: El peso del terreno se considera a la luz del enfoque de costos, sobre todo si se trata de un inmueble en el que el valor del mismo tiene un porcentaje elevado del valor total, ya sea por su extensión o por

contar con un tipo de explotación que no cumple con el principio de mejor y mayor uso. En condiciones de razonabilidad respecto al valor de las construcciones, el peso principal aplica sobre el enfoque de mercado.

CUMPLIMIENTO PRINCIPIO DE MEJOR Y MAYOR USO: El mejor y mayor uso o HABU por sus siglas en inglés es el uso más probable para una propiedad el cual debe ser físicamente posible, legalmente permisible, apropiadamente justificado y financieramente factible. Pesa principalmente sobre el enfoque de mercado y sobre el enfoque de costos debido a la determinación independiente del valor del terreno en este enfoque.

AMPLIO MERCADO META DE INQUILINOS / USOS ALTERNATIVOS: Se estima principalmente para el enfoque de flujos y el enfoque de mercado como un supuesto de la posibilidad de colocación del inmueble ante un cambio del mismo.

MERCADO ACTVO PARA EL TIPO DE INMUEBLE: Se estima principalmente para el enfoque de mercado como un criterio de la liquidez del inmueble en la situación económica en la que se analiza. En el enfoque de flujos se analiza a la luz de la información existente de rentas para el tipo de inmueble en el mercado actual.

PORCENTAJE DE OCUPACIÓN: Se analiza para el enfoque de flujos.

CONTRATO LP + BARRERAS DE SALIDA: Se analiza para el enfoque de flujos para tomar en consideración el tipo de inquilino, el plazo del contrato y las barreras de salida que tiene.

RAZONABILIDAD DE RENTAS: Pesa en el enfoque de flujos verificando si las rentas actuales tienen razonabilidad con lo que el mercado actual está dispuesto a pagar.

Para cada uno de los criterios de evaluación se asignan cuatro puntos, los cuales pueden ser utilizados completa o parcialmente, distribuyéndolos entre los diferentes enfoques o en uno específico a juicio del valuador. La siguiente escala describe la asignación:

- 0 puntos: El criterio de decisión no se explica en lo absoluto en el enfoque específico
- 1 puntos: El criterio de decisión se explica levemente en el enfoque específico
- 2 puntos: El criterio de decisión se explica medianamente en el enfoque específico
- 3 puntos: El criterio de decisión se explica principalmente en el enfoque específico
- 4 puntos: El criterio de decisión se explica planamente en el enfoque específico

En la siguiente tabla, se detalla la ponderación aplicada. Posteriormente, se aprecian las gráficas de los valores según el enfoque aplicado; así como el porcentaje de relevancia de cada enfoque en el criterio de asignación de valor.

TORRES HEREDIA				
CRITERIO DE DECISIÓN		**ENFOQUE COSTOS**	**ENFOQUE MERCADO**	**ENFOQUE FLUJOS**
VALOR		**$2 399 220,18**	**$2 322 246,01**	**$1 734 104,87**
EDAD	4	2	2	
UBICACIÓN	4		4	
OBSOLESCENCIA	4		4	
ESTADO DE CONSERVACIÓN	4	2	2	
DENSIDAD CONSTRUCTIVA / PESO RELATIVO DEL VALOR DEL TERRENO	4		4	
CUMPLIMIENTO PRINCIPIO DE MEJOR Y MAYOR USO	4		4	
AMPLIO MERCADO META DE INQUILINOS / USOS ALTERNATIVOS	4		4	
MERCADO ACTVO PARA EL TIPO DE INMUEBLE	4		4	
PORCENTAJE DE OCUPACIÓN	4			4
CONTRATO LP + BARRERAS DE SALIDA	4			4
RAZONABILIDAD DE RENTAS	4			4
		4	**28**	**12**
		9,09%	**64%**	**27,27%**
		10,0%	65,0%	25,0%

Tabla N° 26 Matriz Calificación de Enfoques de la Valoración

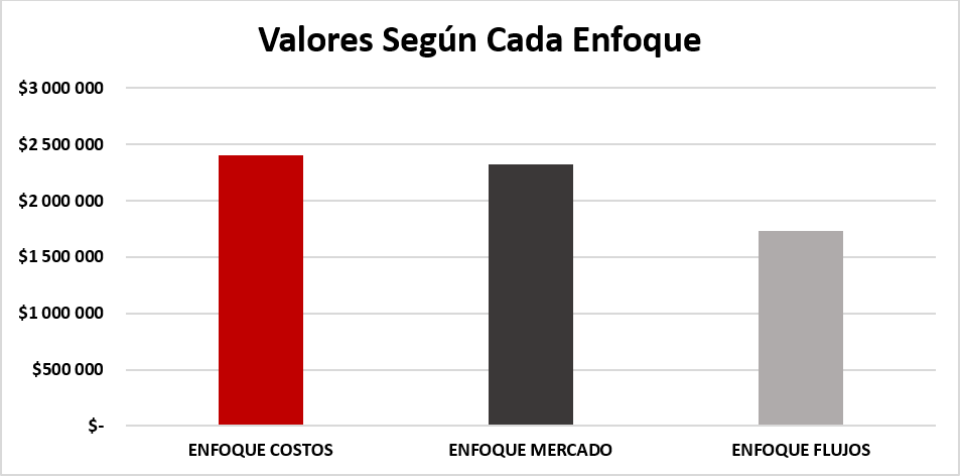


Gráfico N◦ 23. Valores según Enfoque

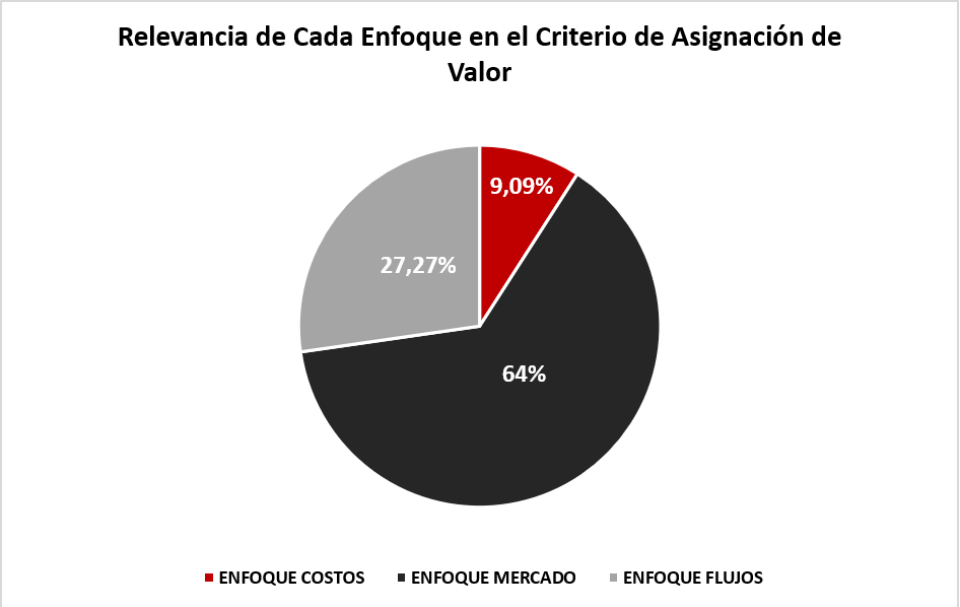


Gráfico N◦ 24. Relevancia de cada enfoque en el criterio de asignación de valor

Según estos resultados se considera razonable asignar una ponderación de 10% para el enfoque de costos, 65% para el enfoque de mercado y de 25% para el enfoque de flujos descontados.

9. CONCLUSIÓN Y JUSTIFICACIÓN DE VALOR

En el caso del enfoque de costos, la naturaleza misma de las fincas filiales dentro de un proyecto condominal comercial, hace que el valor de costos tenga poca relevancia, ya que difícilmente un comprador tomaría la referencia de costo privativo y costo proporcional de las áreas comunes como principal parámetro de valor.

Al tratarse de un inmueble generador de ingresos, el enfoque de rentas por el método de flujos de efectivo descontados se esperaría genere un dato razonable de valor de mercado. El enfoque de rentas se alimenta de datos contractuales donde se percibe alguna dispersión en los valores unitarios y con un valor ponderado cercano a $10 por m2, el cual se percibe bajo respecto a la información investigada para la zona, que debería ubicarse cerca de los $15 por m2. A esto se debe agregar que un solo inquilino con uso de sucursal bancaria, ocupa el 31% del área arrendada pero representa el 60% de los ingresos actuales, lo cual es un importante factor de vulnerabilidad. Por otra parte, el modelo de flujos parte de supuestos de ocupación para el 32% del área arrendable que actualmente se encuentra desocupada.

Dado lo anterior, el resultado del enfoque de mercado es importante, sobre todo por los ajustes recientes en el mercado de alquileres y la existencia de área desocupadas que no cuentan con datos de ingresos certeros. Reiterando la existencia de suficiente información de mercado para inmuebles como el valorado, es importante la revisión del resultado del enfoque de mercado, si se considera que existe suficiente información de mercado disponible y que se cumple con el principio de mejor y mayor uso.

Los puntos anteriores fortalecen el principio de avalúo, para este caso, de basar la asignación de valor final especialmente en los enfoques de mercado y de flujos, enfoques que tienen una diferencia entre ellos de un 28%. La asignación del valor final recae en un 90% sobre estos dos enfoques.

Según el análisis realizado se determina que al valor final a asignar sería una ponderación con el mayor peso asignado al enfoque de mercado con un 65%, en un segundo orden al enfoque de flujos con un 25%, y un porcentaje menor de 10% asignado al enfoque de costos. Esta operación concluye en un valor de $2.182.908.

Con base en la información brindada y los supuestos determinados, se estima que el valor razonable redondeado actual del inmueble es de US **$2.183.000** (Dos millones ciento ochenta y tres mil dólares exactos).

N° de Finca Filial	N° de Plano	Folio finca	Area m2	Valor total de Mercado $
FF-01	H-1869287-2015	4-143678-F-000	161	$300 426,85
FF-02	H-1869288-2015	4-143679-F-000	212	$379 596,53
FF-04	H-1867468-2015	4-143681-F-000	100	$180 376,21
FF-05	H-1868479-2015	4-143682-F-000	71	$134 818,30
FF-49	H-1867463-2015	4-143726-F-000	75	$123 858,97
FF-50	H-1868068-2015	4-143727-F-000	66	$115 934,55
FF-64	H-1867650-2015	4-143741-F-000	57	$103 055,83
FF-65	H-1867653-2015	4-143742-F-000	59	$105 464,73
FF-66	H-1867657-2015	4-143743-F-000	67	$114 843,53
FF-67	H-1867661-2015	4-143744-F-000	66	$113 692,25
FF-68	H-1867464-2015	4-143745-F-000	66	$113 692,25
FF-71	H-1868780-2015	4-143748-F-000	42	$83 987,26
FF-6	H-1867460-2015	4-143683-F-000	70	$133 202,57
FF-19	H-1868553-2015	4-143696-F-000	20	$40 404,90
FF-20	H-1868554-2015	4-143697-F-000	74	$139 645,27
Totales			***1 206,00***	***$2 183 000***

Tabla N° 27 Resumen de valor final por finca

10. REVELACIONES Y LIMITACIONES DEL ESTUDIO

- El objetivo del trabajo realizado es llevar a cabo una valoración sobre la propiedad descrita en el apartado de *Datos Generales*, y en función del propósito indicado en el mismo apartado. Los resultados del presente informe responden al objetivo anteriormente planteado, por el solicitante acepta y reconoce que los mismos no serán empleados para ningún otro propósito.

- Este informe es propiedad del solicitante de la valoración indicado en el apartado de *Datos Generales*. La distribución a personas físicas o jurídicas diferentes, queda supeditada a la aprobación por escrito de dicho solicitante.

- El dictamen de valor es producto de métodos objetivos, comúnmente aceptados, establecidos en las Normas Internacionales de Valuación.

- Según la SGV-A-245. DISPOSICIONES OPERATIVAS DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN, Articulo 38, cabe recalcar:

  La presente valoración se llevó a cabo con los profesionales en valuación de la firma ICICOR Costa Rica S.A. y la firma SIGA Consultores. Ambas empresas cuentan con habilidades técnicas y experiencia en la valoración de bienes muebles e inmuebles. El equipo de valoración está conformado por ingenieros civiles, arquitectos, ingenieros topógrafos y personal de apoyo, economistas y administradores de negocios. Todos los profesionales están incorporados al Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos y al día con las obligaciones respectivas. Asimismo, ICICOR Costa Rica S.A, posee su propio equipo de profesionales en Banca y Finanzas, con habilidades técnicas y experiencia en valoración financiera de bienes inmuebles, debidamente incorporados al Colegio de Profesionales en Ciencias Económicas de CR y con la capacidad para realizar una valoración financiera imparcial, transparente, fiable y bien fundamentada. Por lo tanto, cumplen con los principios éticos rectores de su profesión y del colegio profesional respectivo. SIGA por su parte cuenta con el profesional incorporado al Colegio de Ciencias Económicas de CR.

  ICICOR y SIGA Consultores tienen independencia para la realización de la valoración y no existe ningún lazo que le una a la sociedad que lo contrata, ni con el propietario del bien, de conformidad con lo indicado en las Disposiciones Operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, en su última versión publicada en el Acuerdo SGV-A-245 y en Acuerdo SGV-A-51,

"Instrucciones para la valoración de los Inmuebles de los fondos de inversión inmobiliarios".

ICICOR y SIGA Consultores consideran satisfactoria la confiabilidad de la información existente, los insumos y supuestos utilizados; de forma que promueva la transparencia y minimice cualquier factor subjetivo en el proceso.

- La valoración que presentamos, se respalda en parte de la información proporcionada por **Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A.,** la cual consideramos satisfactoria para los objetivos del estudio.

- No omitimos manifestar, que las proyecciones realizadas se entienden como estimaciones a futuro que, como todas, se lleva a cabo bajo condiciones de incertidumbre ya que, aunque pueden estar basadas en importes contractualmente fijados, son inciertas pues existe riesgo de incumplimiento. No obstante, consideran una prima de riesgo como compensación de la incertidumbre.

- Nuestros análisis de valor tienen vigencia a la fecha en la que este Informe fue emitido. Los cambios en las condiciones de mercado pueden dar como resultado valores diferentes que los indicados a la fecha del Informe. ICICOR Costa Rica S.A. y SIGA Consultores S.A., no asumen responsabilidad alguna por los cambios en las condiciones de mercado del inmueble que ocurran con posterioridad a la fecha del Informe y no tenemos obligación de actualizar el Informe, nuestros análisis, conclusiones u otros documentos relacionados con nuestros servicios después de la fecha del Informe, por ningún motivo.

- No asumimos responsabilidad alguna por la imposibilidad del propietario de encontrar un comprador para sus activos a los valores establecidos en este Informe.

- ICICOR Costa Rica y SIGA Consultores S.A., no asumen responsabilidad alguna en ningún aspecto legal, tales como, pero no únicos, interpretaciones a contratos o leyes.

- Sobre la exactitud de los datos proyectados, los supuestos utilizados son aquellos que tanto el Consultor como el "Cliente o sus representantes legales" consideran importantes para las proyecciones antes indicadas o son factores críticos sobre los cuales dependerán los resultados financieros en las circunstancias actuales y futuras.

- Los informes serán para uso exclusivo del cliente y para los propósitos descritos en el SGV-A-245, y no deberán ser utilizados con otros fines.

- La valoración financiera se fundamenta en supuestos proporcionados en su mayoría por la SAFI que administra el inmueble por cuenta de los inversionistas propietarios del fondo.

- Las conclusiones de nuestros informes estarán basadas en el análisis de fuentes primarias y secundarias. La información y estimados que se presentarán en el informe, se basarán en estadísticas financieras y económicas, información financiera histórica suministrada por el "cliente" y supuestos de mercado, y los mismos podrían variar.

- El trabajo no comprende estudios geotécnicos o estructurales detallados, ni análisis de laboratorio sobre la calidad de materiales o capacidad soportante de los suelos. ICICOR Costa Rica S.A. y SIGA Consultores no asumen responsabilidad por condiciones no aparentes u ocultas de los bienes valorados. No se incluyen tampoco estudios detallados sobre las condiciones del sistema eléctrico ni su cumplimiento o no de los códigos vigentes para instalaciones eléctricas.

- El informe indicará sobre condiciones descriptivas generales del terreno sobre el cual se construye la edificación, especialmente en cuanto a pendientes, taludes, cercanía con quebradas u obras de retención existentes en sitio, sin embargo no podrá hacerse responsable por condiciones deficientes del terreno no aparentes al momento de hacer la visita, ni podrá emitir criterio técnico sobre obras de estabilización existentes como muros de gaviones o muros de retención, a menos que visiblemente se muestren problemas en los mismos.

- El valuador indicará sobre cercanía de las propiedades a valorar con quebradas, ríos u otros cuerpos de agua; sin embargo, no podrá emitir criterio técnico sobre posibilidades de inundación a menos que al momento de hacer la visita se hallen indicios claros de que la propiedad está en este tipo de riesgo.

- El trabajo no comprende la verificación, por medios topográficos, de la información contenida en el plano catastrado, por lo que los datos contenidos en el mismo se considerarán como ciertos a menos que existan discrepancias claramente visibles con respecto a la realidad. El área utilizada en los cálculos es la menor entre el catastro y registro de haber discrepancias entre ambos.

- Se verificó en sitio la existencia de la propiedad contemplada en el presente estudio. Toda la información en cuanto a estudio de registro y plano catastrado fue asimismo corroborada.

- En el momento de la valoración, no se tiene ningún interés presente ni futuro, directo o indirecto, por el bien valuado.

- ICICOR Costa Rica S.A. no estará sujeto, por motivo de este avalúo, a dar testimonio o aparecer en corte o en procesos legales, salvo que específicamente y por escrito exista un acuerdo previo entre las partes.

- SIGA Consultor S.A. no estará sujeto, por motivo de este avalúo, a dar testimonio o aparecer en corte o en procesos legales, salvo que específicamente y por escrito exista un acuerdo previo entre las partes

ANEXOS

ANEXO 1. Memoria de Cálculo

Grado de urbanización del entorno

	Condición	Puntaje ponderado
Agua potable	si	16
Electricidad	si	15
Alumbrado público	si	5
Teléfono	si	7
Alcantarillado pluvial	si	7
Alcantarillado sanitario	no	0
Aceras	si	7
Cordón y caño	si	5
Tipo de vía de tránsito	asfalto	10
Distancia a jardines y parques en m.	0	4
Distancia a paradas de transporte público en m.	0	11
Edificios públicos y comunales	no	0
Edificios comerciales	si	4
Total		**91**

Se considera que de acuerdo con las características del entorno, la propiedad se encuentra en una zona adecuadamente urbanizada.

REFERENCIAS UTILIZADAS PARA LA VALORACIÓN DE TERRENO

# Referencia	Contacto	Teléfono	Área	Frente	Precio $/m2	Precio total $	Comentarios / Dirección	Fotografía
Referencia 1	https://www.encuentra24.com/costa-rica-es/bienes-raices-venta-de-propiedades-lotes-y-terrenos/terreno-en-barreal-de-heredia-desarrollo-comercial-o-residencial/31448175	Caro ZM	19074	ND	$150,00	$2 861 100,00	ULLOA, HEREDIA (contiguo al Instituto de Formación Aeronáutica)	
Referencia 2	https://www.encuentra24.com/costa-rica-es/bienes-raices-venta-de-propiedades-lotes-y-terrenos/venta-de-lote-dobte-frente-al-lado-del-autopit-cariari/32664513	Propiedadesrv.com	1492	ND	$402,14	$600 000,00	ULLOA, HEREDIA (contiguo a Autipits Cariari)	
Referencia 3	https://www.encuentra24.com/costa-rica-es/bienes-raices-venta-de-propiedades-lotes-y-terrenos/venta-terreno-habitacional-y-comercial-en-heredia-cerca-al-hospital/25692423	Caro ZM	13585	ND	$424,49	$5 766 700,00	ULLOA, HEREDIA (zona Hospital)	

UBICACIÓN DE REFERENCIAS UTILIZADAS PARA LA VALORACIÓN DE TERRENO

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS

	De INTERNET # 1		De INTERNET # 2		Referencia 3			
Área del lote en m2	6056.4	1,19	6056.4	0,81	6056.4	1,13		
Frente en metros	ND	1,00	ND	1,00	ND	1,00		
Fondo en metros	ND	1,00	ND	1,00	ND	1,00		
Rectángulo mayor en área total en m2	6056.4	1,00	6056.4	1,00	6056.4	1,00		
Frentes a calle pública	1	1,00	1	1,00	1	1,00		
Desnivel	plano	1,00	plano	1,00	plano	1,00		
Vista	normal	1,00	normal	1,00	normal	1,00		
Acceso a la propiedad por servidumbre	no	1,00	no	1,00	no	1,00		
Área de la propiedad afectada por retiro de ríos	0	1,00	0	1,00	0	1,00		
Área de la propiedad afectada por cualquier tipo de servidumbre	0	1,00	0	1,00	0	1,00		
Ubicación	inferior	1,50	similar	1,00	similar	0,70		
Negociación	10%	0,90	10%	0,90	10%	0,90		
Coeficiente	1,60		0,73		0,71			
Valor ¢/m2	₡108 664,26		₡132 608,30		₡136 558,51			
Valor Total ¢	₡658 114 225,68		₡803 128 901,94		₡827 052 960,79			
Valor$/m2	$239,9		$292,8		$301,5			
Valor Total $	$1 453 175,73		$1 773 381,25		$1 826 207,74			

Valor promedio **$278,1**
Desv. Est. **12%**

Coeficiente de proporcionalidad (condominios): **0,3559**

Valor total dólares **$** **599 461,69**
Valor total colones **₡** **271 484 210,69**

Terreno de finca filial	Terreno en m2	Coeficiente de proporcionalidad	Valor total dólares	Valor total colones
FF-01	161	0,047425	**$ 79 875,79**	**₡ 36 174 147,33**
FF-02	212	0,062718	**$ 105 633,10**	**₡ 47 839 118,02**
FF-04	100	0,02952	**$ 49 719,20**	**₡ 22 516 833,51**
FF- 05	71	0,020972	**$ 35 322,19**	**₡ 15 996 715,19**
FF - 49	75	0,022072	**$ 37 174,87**	**₡ 16 835 757,09**
FF- 50	66	0,019577	**$ 32 972,66**	**₡ 14 932 657,51**
FF-64	57	0,016797	**$ 28 290,43**	**₡ 12 812 169,80**
FF-65	59	0,017459	**$ 29 405,41**	**₡ 13 317 120,47**
FF -66	67	0,019797	**$ 33 343,19**	**₡ 15 100 465,89**
FF-67	66	0,019446	**$ 32 752,02**	**₡ 14 832 735,25**
FF-68	66	0,019468	**$ 32 789,07**	**₡ 14 849 516,08**
FF-71	42	0,012335	**$ 20 775,28**	**₡ 9 408 710,75**
FF-6	70	0,020693	**$ 34 852,29**	**₡ 15 783 903,65**
FF-19	20	0,005934	**$ 9 994,37**	**₡ 4 526 249,66**
FF-20	74	0,021708	**$ 36 561,81**	**₡ 16 558 110,50**
Totales	**1206**	**0,3559**	**$ 599 461,69**	**₡ 271 484 210,69**

AVALÚO DE LAS EDIFICACIONES

DETERMINACIÓN DE EDAD EFECTIVA

Edad de construcción original	**10**	años
Edad de remodelación	**0**	años
Porcentaje de remodelación	**0%**	
Edad efectiva	10	años

OBRAS PRINCIPALES

Características

Zona	Area m^2	Valor colones/m^2	VUT	Edad	Calificación por estado
LOCAL AC-101 -	**161,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**8**
LOCAL AC-102 -	**212,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**8**
LOCAL AC-104 -	**100,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**8**
LOCAL AC-105 -	**71,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**8**
LOCAL AC-201 -	**75,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**8**
LOCAL AC-202 -	**66,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**8**
LOCAL AC-216 -	**57,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**8**
LOCAL AC-217 -	**59,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**8**
LOCAL AC-218 -	**67,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**9**
LOCAL AC-219 -	**66,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**9**
LOCAL AC-220 -	**66,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**9**
LOCAL AC-223 -	**42,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**9**
LOCAL AC-106 -	**70,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**8**
LOCAL AC-119 -	**20,00**	**¢269 413,83**	**70**	10	**9**
LOCAL AC-120 -	**74,00**	**¢490 333,17**	**70**	10	**9**
	1206,00				

Cálculo de valores

Zona	VRN	Factor por estado	Factor depreciación	VUR	VNR	Valor final por m^2
LOCAL AC-101 -	₡78 943 640,84	0,975	0,78	54,4	**₡61 301 397,24**	¢380 754,02
LOCAL AC-102 -	₡103 950 632,66	0,975	0,78	54,4	**₡80 719 852,26**	¢380 754,02
LOCAL AC-104 -	₡49 033 317,29	0,975	0,78	54,4	**₡38 075 402,01**	¢380 754,02
LOCAL AC-105 -	₡34 813 655,28	0,975	0,78	54,4	**₡27 033 535,43**	¢380 754,02
LOCAL AC-201 -	₡36 774 987,97	0,975	0,78	54,4	**₡28 556 551,51**	¢380 754,02
LOCAL AC-202 -	₡32 361 989,41	0,975	0,78	54,4	**₡25 129 765,33**	¢380 754,02
LOCAL AC-216 -	₡27 948 990,86	0,975	0,78	54,4	**₡21 702 979,15**	¢380 754,02
LOCAL AC-217 -	₡28 929 657,20	0,975	0,78	54,4	**₡22 464 487,19**	¢380 754,02
LOCAL AC-218 -	₡32 852 322,58	0,99	0,79	55,2	**₡25 902 988,87**	¢386 611,77
LOCAL AC-219 -	₡32 361 989,41	0,99	0,79	55,2	**₡25 516 377,10**	¢386 611,77
LOCAL AC-220 -	₡32 361 989,41	0,99	0,79	55,2	**₡25 516 377,10**	¢386 611,77
LOCAL AC-223 -	₡20 593 993,26	0,99	0,79	55,2	**₡16 237 694,52**	¢386 611,77
LOCAL AC-106 -	₡34 323 322,10	0,975	0,78	54,4	**₡26 652 781,41**	¢380 754,02
LOCAL AC-119 -	₡5 388 276,63	0,99	0,79	55,2	**₡4 248 481,04**	¢212 424,05
LOCAL AC-120 -	₡36 284 654,80	0,99	0,79	55,2	**₡28 609 271,29**	¢386 611,77
	₡586 923 419,69				**₡457 667 941,43**	

OBRAS COMPLEMENTARIAS

Características

Zona	Area m^2	Valor colones/m^2	VUT	Edad	Calificación por estado	Coef. Proporcionalidad
Áreas comunes FFM #2						
Pasillos (tres niveles)	671,78	₡552 298,35	60	10	8	0,355921
Escaleras (tres niveles)	153,9	₡1 902 112,80	50	10	8	0,355921
Cuartso varios (maquinas, medidores, mecánico, eléctrico)	67,1722	₡3 626 799,62	50	10	8	0,355921
Transformadores	1	₡7 543 587,28	50	10	8	0,355921
Generador eléctrico	1	₡53 882 766,25	50	10	8	0,355921
Servicios sanitarios	94,3446	₡875 594,95	50	10	8	0,355921
Ductos	11,92	₡444 532,82	50	10	8	0,355921
Fuentes	104,58	₡660 063,89	50	10	8	0,355921
Jardinera	10,56	₡40 412,07	50	10	8	0,355921
Paredes de concreto	110,25	₡336 767,29	50	10	8	0,355921
Paredes livianas	552,57	₡188 589,68	50	10	8	0,355921
Elevadores	2	₡10 776 553,25	50	10	8	0,355921
Circulación Vehicular, estacionamientos, losas de equipos	1492,7215	₡16 164,83	50	10	8	0,355921
Equipo electromecanico	1	₡18 858 968,19	15	10	8	1

Cálculo de valores

Zona	Área corregida por c. prop.	VRN	Factor por estado	Factor depreciación	VUR	VNR	Valor final por m^2
Pasillos (tres niveles)	239,1006094	₡132 054 873,02	0,975	0,76	45,8	**₡100 802 680,29**	¢421 591,06
Escaleras (tres niveles)	54,7762419	₡104 190 590,84	0,975	0,74	37,2	**₡77 526 104,23**	¢1 415 323,53
Cuartso varios (maquinas, medidores, mecánico, eléctrico)	23,9079966	₡86 709 512,88	0,975	0,74	37,2	**₡64 518 788,88**	¢2 698 627,99
Transformadores	0,355921	₡2 684 921,13	0,975	0,74	37,2	**₡1 997 795,32**	¢5 613 030,20
Generador eléctrico	0,355921	₡19 178 008,05	0,975	0,74	37,2	**₡14 269 966,59**	¢40 093 072,89
Servicios sanitarios	33,57922438	₡29 401 799,34	0,975	0,74	37,2	**₡21 877 282,22**	¢651 512,43
Ductos	4,24257832	₡1 885 965,31	0,975	0,74	37,2	**₡1 403 308,51**	¢330 767,85
Fuentes	37,22221818	₡24 569 042,00	0,975	0,74	37,2	**₡18 281 325,55**	¢491 140,14
Jardinera	3,75852576	₡151 889,82	0,975	0,74	37,2	**₡113 018,14**	¢30 069,80
Paredes de concreto	39,24029025	₡13 214 846,17	0,975	0,74	37,2	**₡9 832 898,86**	¢250 581,71
Paredes livianas	196,671267	₡37 090 171,67	0,975	0,74	37,2	**₡27 598 044,04**	¢140 325,76
Elevadores	0,711842	₡7 671 203,22	0,975	0,74	37,2	**₡5 707 986,64**	¢8 018 614,58
Circulación Vehicular, estacionamientos, losas de equipos	531,290929	₡8 588 227,48	0,975	0,74	37,2	**₡6 390 325,78**	¢12 027,92
Equipo electromecanico	1	₡18 858 968,19	0,975	0,38	5,6	**₡7 087 159,35**	¢7 087 159,35
		₡486 250 019,14				¢357 406 684,40	

Valores globales de reposición por m^2 (obras principales)		**Valores globales de reposición por m^2 (obras principales y complementarias)**	
Costo total por m^2 de construcción nueva	**₡486 669,50**	**Costo total por m^2 de construcción nueva**	**₡874 224,27**
Costo total en dólares por m^2 de construcción nueva	**$ 1 074,61**	**Costo total en dólares por m^2 de construcción nueva**	**$ 1 930,37**

VALOR TOTAL DE EDIFICACIONES:	**₡815 074 625,83**
VALOR PRELIMINAR CON TERRENO:	**₡1 086 558 836,52**

Rangos de Calificación por Estado Criterio Ross-Heidecke	
Normal	**10**
	9
Regular	**8**
	7
Reparaciones sencillas	**6**
	5
Reparaciones importantes	**4**
	3
En desecho	**2**
	1

Definición de las Variables	
VRN	**Valor de reposición nuevo**
VNR	**Valor neto de reposición**
VUT	**Vida útil total en años**
EDAD	**Edad del inmueble en años**
COEFICIENTE TOTAL	**Coeficiente de afectación al terreno**
VUR	**Vida útil residual en años**
COEF. PROPORCIONALIDAD	**En caso de condominios**
CLASIFICACION POR ESTADO	**Estimación del estado de conservación**
FACTOR POR ESTADO	**Factor en fórmula depreciación**
FACTOR POR DEPRECIACION	**Factor de depreciación total aplicado**

AREA ARRENDABLE m2	1042

REFERENCIAS UTILIZADAS PARA LA VALORACIÓN - Centro Comercial Torres de Heredia

# Referencia	Contacto	Teléfono	Área	Frente	Arquitectura y funcionalidad	Precio $/m2	Precio total $	Comentarios / Dirección	Fotografía
Referencia 1	https://www.encuentra24.com/costa-rica-es/bienes-raices-venta-de-propiedades-comercios/local-comercial-en-esquina-en-venta-o-alquiler-lagunilla-de-heredia-171-m-em434/32736104	PLUS Inmobiliaria	171	-	Adecuada	$1 665,20	$284 750,00	PLAZA COMERCIAL ALLEGRO (LAGUNILLA DE HEREDIA)	
Referencia 2	https://www.encuentra24.com/costa-rica-es/bienes-raices-venta-de-propiedades-comercios/local-en-antiguo-real-cariari29799668	La casa del Banco	60	-	Adecuada	$2 460,93	$147 655,67	CARIARI CORPORATE CENTER	
Referencia 3	https://www.encuentra24.com/costa-rica-es/bienes-raices-venta-de-propiedades-comercios/local-comercial-en-venta-heredia-lagunilla/32164486	Telescope Bienes Raíces	111	-	Adecuada	$1 441,44	$160 000,00	LAGUNILLA DE HEREDIA	

UBICACIÓN DE REFERENCIAS UTILIZADAS PARA LA VALORACIÓN

FF-01	
Área de construcción	161
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 01

	Referencia 1		Referencia 2		Referencia 3	
Relación de Area	171	1,01	60	0,86	111	0,95
Exposición	similar	1,00	similar	1,00	similar	1,00
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,13		0,82		1,35	
Valor ¢/m2	₡855 130,12		₡913 070,75		₡879 770,86	
Valor Total ¢	₡146 227 249,75		₡54 784 245,27		₡97 654 566,01	
Valor$/m2	$1 888,2		$2 016,1		$1 942,6	
Valor Total $	$322 882,99		$120 968,57		$215 630,11	

Valor promedio		**$1 949,0**
Desv. Est.		**3%**
Valor total dólares	**$**	**313 786,91**
Valor total colones	**₡**	**142 107 816,44**

FF-02	
Área de construcción	212
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 02						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Área	171	0,97	60	0,83	111	0,91
Exposición	similar	1,00	similar	1,00	similar	1,00
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,09		0,79		1,29	
Valor ¢/m2	₡820 551,24		₡876 148,93		₡844 195,59	
Valor Total ¢	₡140 314 261,26		₡52 568 935,80		₡93 705 710,20	
Valor$/m2	$1 811,9		$1 934,6		$1 864,1	
Valor Total $	$309 826,58		$116 076,96		$206 910,68	
Valor promedio		**$1 870,2**				
Desv. Est.		**3%**				
Valor total dólares	**$**	**396 477,29**				
Valor total colones	**₡**	**179 556 633,20**				

FF-04	
Área de construcción	100
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 04						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Area	171	1,08	60	0,93	111	1,02
Exposición	superior	0,90	superior	0,90	superior	0,90
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,10		0,79		1,30	
Valor ¢/m2	₡826 606,07		₡882 614,02		₡850 424,90	
Valor Total ¢	₡141 349 638,68		₡52 956 841,41		₡94 397 163,62	
Valor$/m2	$1 825,2		$1 948,9		$1 877,8	
Valor Total $	$312 112,79		$116 933,50		$208 437,47	
Valor promedio		**$1 884,0**				
Desv. Est.		**3%**				
Valor total dólares	**$**	**188 397,59**				
Valor total colones	**₡**	**85 321 499,84**				

FF- 05	
Área de construcción	71
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 05						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Area	171	1,14	60	0,98	111	1,07
Exposición	superior	0,90	superior	0,90	superior	0,90
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,15		0,83		1,37	
Valor ¢/m2	₡870 181,49		₡929 141,96		₡895 255,95	
Valor Total ¢	₡148 801 034,44		₡55 748 517,34		₡99 373 409,98	
Valor$/m2	$1 921,4		$2 051,6		$1 976,8	
Valor Total $	$328 566,14		$123 097,77		$219 425,48	
Valor promedio		**$1 983,3**				
Desv. Est.		**3%**				
Valor total dólares	**$**	**140 813,71**				
Valor total colones	**₡**	**63 771 712,22**				

FF - 49	
Área de construcción	75
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 49						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Area	171	1,13	60	0,97	111	1,06
Exposición	superior	0,80	superior	0,80	superior	0,80
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,02		0,73		1,21	
Valor ¢/m2	₡767 161,64		₡819 141,84		₡789 267,56	
Valor Total ¢	₡131 184 640,88		₡49 148 510,65		₡87 608 699,43	
Valor$/m2	$1 694,0		$1 808,7		$1 742,8	
Valor Total $	$289 667,55		$108 524,36		$193 447,93	
Valor promedio		**$1 748,5**				
Desv. Est.		**3%**				
Valor total dólares	**$**	**131 136,89**				
Valor total colones	**₡**	**59 389 276,23**				

FF- 50	
Área de construcción	66
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 50						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Área	171	1,15	60	0,99	111	1,08
Exposición	superior	0,85	superior	0,85	superior	0,85
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,10		0,80		1,31	
Valor ¢/m2	₡830 889,78		₡887 187,98		₡854 832,04	
Valor Total ¢	₡142 082 152,74		₡53 231 278,83		₡94 886 356,59	
Valor$/m2	$1 834,7		$1 959,0		$1 887,5	
Valor Total $	$313 730,24		$117 539,48		$209 517,66	
Valor promedio		**$1 893,7**				
Desv. Est.		**3%**				
Valor total dólares	**$**	**124 986,79**				
Valor total colones	**₡**	**56 604 015,69**				

FF-64	
Área de construcción	57
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 64						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Área	171	1,18	60	1,01	111	1,11
Exposición	superior	0,85	superior	0,85	superior	0,85
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,13		0,81		1,34	
Valor ¢/m2	₡849 363,86		₡906 913,80		₡873 838,46	
Valor Total ¢	₡145 241 220,79		₡54 414 828,13		₡96 996 068,84	
Valor$/m2	$1 875,5		$2 002,5		$1 929,5	
Valor Total $	$320 705,75		$120 152,86		$214 176,09	
Valor promedio		**$1 935,8**				
Desv. Est.		**3%**				
Valor total dólares	**$**	**110 343,15**				
Valor total colones	**₡**	**49 972 206,36**				

FF-65	
Área de construcción	59
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 65						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Área	171	1,17	60	1,00	111	1,10
Exposición	superior	0,90	superior	0,90	superior	0,90
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,19		0,86		1,41	
Valor ¢/m2	₡894 686,31		₡955 307,14		₡920 466,88	
Valor Total ¢	₡152 991 358,48		₡57 318 428,14		₡102 171 823,25	
Valor$/m2	$1 975,5		$2 109,4		$2 032,5	
Valor Total $	$337 818,76		$126 564,27		$225 604,63	

Valor promedio		**$2 039,1**
Desv. Est.		**3%**
Valor total dólares	**$**	**120 309,40**
Valor total colones	**₡**	**54 485 719,60**

FF -66	
Área de construcción	67
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 66						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Área	171	1,15	60	0,98	111	1,08
Exposición	superior	0,80	superior	0,80	superior	0,80
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,03		0,75		1,23	
Valor ¢/m2	₡780 251,93		₡833 119,08		₡802 735,05	
Valor Total ¢	₡133 423 079,37		₡49 987 144,79		₡89 103 590,02	
Valor$/m2	$1 722,9		$1 839,6		$1 772,5	
Valor Total $	$294 610,23		$110 376,14		$196 748,79	

Valor promedio		**$1 778,3**
Desv. Est.		**3%**
Valor total dólares	**$**	**119 147,90**
Valor total colones	**₡**	**53 959 701,81**

FF-67	
Área de construcción	66
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 67

	Referencia 1		Referencia 2		Referencia 3	
Relación de Área	171	1,15	60	0,99	111	1,08
Exposición	superior	0,80	superior	0,80	superior	0,80
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,04		0,75		1,23	
Valor ¢/m2	₡782 013,91		₡835 000,45		₡804 547,80	
Valor Total ¢	₡133 724 379,05		₡50 100 027,13		₡89 304 806,20	
Valor$/m2	$1 726,8		$1 843,8		$1 776,5	
Valor Total $	$295 275,52		$110 625,39		$197 193,09	

Valor promedio		**$1 782,3**
Desv. Est.		**3%**
Valor total dólares	**$**	**117 634,62**
Valor total colones	**₡**	**53 274 367,70**

FF-68	
Área de construcción	66
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 68

	Referencia 1		Referencia 2		Referencia 3	
Relación de Área	171	1,15	60	0,99	111	1,08
Exposición	superior	0,90	superior	0,90	superior	0,90
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,17		0,84		1,39	
Valor ¢/m2	₡879 765,65		₡939 375,51		₡905 116,28	
Valor Total ¢	₡150 439 926,43		₡56 362 530,53		₡100 467 906,98	
Valor$/m2	$1 942,6		$2 074,2		$1 998,6	
Valor Total $	$332 184,96		$124 453,57		$221 842,23	

Valor promedio		**$2 005,1**
Desv. Est.		**3%**
Valor total dólares	**$**	**132 338,95**
Valor total colones	**₡**	**59 933 663,67**

FF-71	
Área de construcción	42
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 71						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Area	171	1,23	60	1,05	111	1,16
Exposición	similar	1,00	similar	1,00	similar	1,00
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,39		1,00		1,65	
Valor ¢/m2	₡1 046 089,13		₡1 116 968,49		₡1 076 232,40	
Valor Total ¢	₡178 881 241,22		₡67 018 109,21		₡119 461 796,67	
Valor$/m2	$2 309,9		$2 466,4		$2 376,4	
Valor Total $	$394 985,96		$147 982,05		$263 782,45	
Valor promedio		**$2 384,2**				
Desv. Est.		**3%**				
Valor total dólares	**$**	**100 137,03**				
Valor total colones	**₡**	**45 350 060,27**				

FF-6	
Área de construcción	70
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 6						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Área	171	1,14	60	0,98	111	1,07
Exposición	superior	0,90	superior	0,90	superior	0,90
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,16		0,84		1,37	
Valor ¢/m2	₡872 034,94		₡931 120,99		₡897 162,81	
Valor Total ¢	₡149 117 974,76		₡55 867 259,47		₡99 585 071,41	
Valor$/m2	$1 925,5		$2 056,0		$1 981,0	
Valor Total $	$329 265,97		$123 359,96		$219 892,84	
Valor promedio		**$1 987,5**				
Desv. Est.		**3%**				
Valor total dólares	**$**	**139 126,12**				
Valor total colones	**₡**	**63 007 437,19**				

FF-19	
Área de construcción	20
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 19						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Area	171	1,00	60	1,00	111	1,00
Exposición	similar	1,00	similar	1,00	similar	1,00
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,12		0,95		1,43	
Valor ¢/m2	₡847 435,53		₡1 058 779,75		₡930 240,00	
Valor Total ¢	₡144 911 474,90		₡63 526 785,00		₡103 256 640,00	
Valor$/m2	$1 871,2		$2 337,9		$2 054,1	
Valor Total $	$319 977,64		$140 272,89		$228 000,00	

Valor promedio		**$2 087,7**
Desv. Est.		**11%**
Valor total dólares	**$**	**41 754,33**
Valor total colones	**₡**	**18 909 701,84**

FF-20	
Área de construcción	74
Edad	10
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS FF 20						
	Referencia 1		**Referencia 2**		**Referencia 3**	
Relación de Area	171	1,13	60	0,97	111	1,06
Exposición	superior	0,90	superior	0,90	superior	0,90
Edad	12	1,03	10	1,00	10	1,00
Ubicación	inferior	1,15	similar	1,00	inferior	1,50
Negociación	5%	0,95	5%	0,95	5%	0,95
Coeficiente	1,15		0,83		1,36	
Valor ¢/m2	₡864 796,32		₡923 391,91		₡889 715,61	
Valor Total ¢	₡147 880 171,22		₡55 403 514,63		₡98 758 432,27	
Valor$/m2	$1 909,5		$2 038,9		$1 964,6	
Valor Total $	$326 532,79		$122 335,97		$218 067,55	

Valor promedio		**$1 971,0**
Desv. Est.		**3%**
Valor total dólares	**$**	**145 855,33**
Valor total colones	**₡**	**66 054 961,37**

ANEXO 2. Fotografías

01- FACHADA

02- FACHADA

03- ESTACIONAMIENTOS

05- LOCAL BANCO

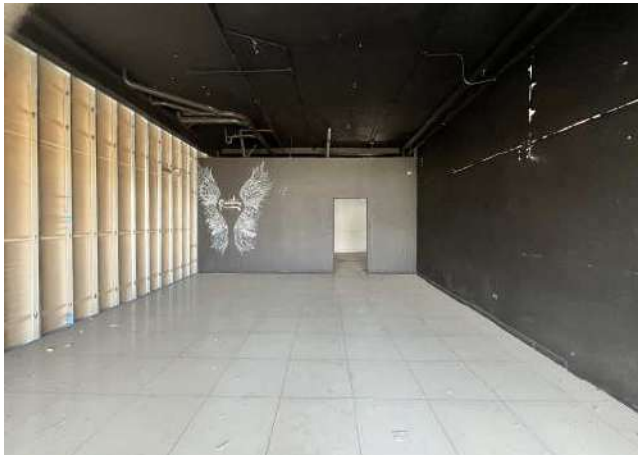
06- LOCAL BANCO

07- LOCAL BANCO

08- LOCAL BANCO

09- LOCAL BANCO

10- LOCAL DESOCUPADO



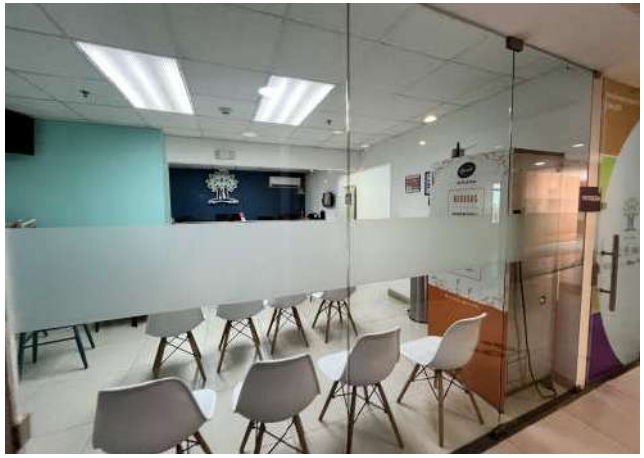
11- LOCAL DESOCUPADO

12- LOCAL

13- LOCAL

14- LOCAL DESOCUPADO

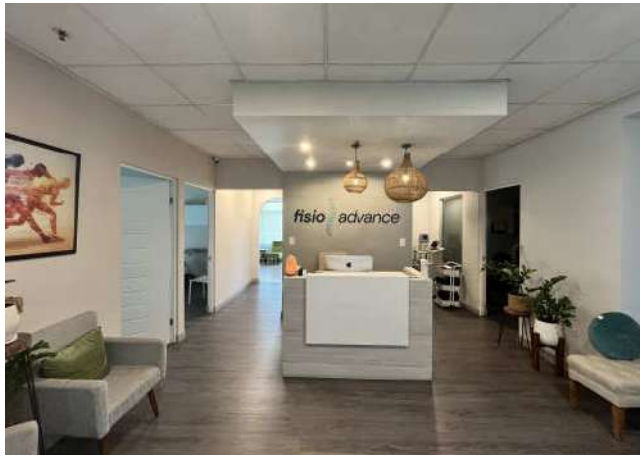
15- PERTENESER



16- PERTENESER

17- PERTENESER

18- PERTENESER



19- FISIOADVANCE

20- LOCAL DESOCUPADO

ANEXO 3. Documentos Legales

ANEXO 4. Proyección Ingresos Ocupación (12 meses)

PROYECCIONES DE NIVEL DE OCUPACIÓN PROXIMOS 12 MESES					
MES	**ÁREA TOTAL**	**ÁREA OCUPADA**	**NIVEL**	**ALQUILER PROMEDIO**	**INGRESO ALQUILERES**
sept-26	1.206,00	820,00	67,99%	$14,53	$11.912,81
oct-26	1.206,00	920,00	76,29%	$14,69	$13.519,17
nov-26	1.206,00	920,00	76,29%	$14,69	$13.519,17
dic-26	1.206,00	994,00	82,42%	$14,79	$14.703,17
ene-27	1.206,00	994,00	82,42%	$14,84	$14.748,66
feb-27	1.206,00	994,00	82,42%	$14,85	$14.760,41
mar-27	1.206,00	1.206,00	100,00%	$15,06	$18.162,57
abr-27	1.206,00	1.206,00	100,00%	$15,08	$18.185,82
may-27	1.206,00	1.206,00	100,00%	$15,08	$18.185,82
jun-27	1.206,00	1.206,00	100,00%	$15,08	$18.185,82
jul-27	1.206,00	1.206,00	100,00%	$15,10	$18.207,45
ago-27	1.206,00	1.206,00	100,00%	$15,10	$18.207,45
CIERRE	**1.206,00**	**1.073,17**	**88,99%**	**$14,93**	**$192.298,32**

Notas:

1. Ocupación al mes de septiembre es la real del inmueble
2. Alquileres corresponden a los presupuestos de la SAFI

ANEXO 5. Proyección de Ingresos (10 Años)

	HOY	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7	AÑO 8	AÑO 9	AÑO 10
VALOR EN LIBROS DEL INMUEBLE	$ 1.734.104,87	$ 1.797.497	$ 1.806.841	$ 1.826.068	$ 1.847.811	$ 1.875.225	$ 1.903.941	$ 1.932.325	$ 1.960.240	$ 1.987.528	$ 2.014.017
(-) SALDO DE LA DEUDA	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
	$ 1.734.105	$ 1.797.497	$ 1.806.841	$ 1.826.068	$ 1.847.811	$ 1.875.225	$ 1.903.941	$ 1.932.325	$ 1.960.240	$ 1.987.528	$ 2.014.017
ÁREAS OCUPADAS		1.073	1.194	1.146	1.114	1.091	1.085	1.085	1.085	1.085	1.085
PRECIO PROMEDIO		$ 14,93	$ 15,25	$ 15,64	$ 16,39	$ 16,69	$ 17,02	$ 17,35	$ 17,70	$ 18,06	$ 18,43
AREA TOTAL DISPONIBLE	1.206	1.206	1.206	1.206	1.206	1.206	1.206	1.206	1.206	1.206	1.206
FACTOR DE INGRESOS	90,00%	88,99%	99,00%	94,99%	92,36%	90,48%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%
INGRESOS POR ALQUILERES		$ 192.298	$ 218.500	$ 215.037	$ 219.021	$ 218.581	$ 221.657	$ 226.030	$ 230.544	$ 235.202	$ 240.009
CUOTAS CONDOMINALES		$ 14.745	$ 1.344	$ 6.705	$ 10.231	$ 12.743	$ 13.387	$ 13.387	$ 13.387	$ 13.387	$ 13.387
MANTENIMIENTO		$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000
GASTO DE MANTENIMIENTO	1.000,00	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000	$ 1.000
COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN	1,00%	$ 17.341	$ 17.975	$ 18.068	$ 18.261	$ 18.478	$ 18.752	$ 19.039	$ 19.323	$ 19.602	$ 19.875
SEGUROS		$ 2.008	$ 2.072	$ 2.139	$ 2.207	$ 2.278	$ 2.351	$ 2.426	$ 2.504	$ 2.584	$ 2.667
IMPUESTOS		$ 35.453	$ 38.994	$ 38.987	$ 39.888	$ 40.271	$ 41.090	$ 42.079	$ 43.100	$ 44.154	$ 45.241
RENTA (SOBRE LOS INGRESOS)	12,00%	$ 23.076	$ 26.220	$ 25.804	$ 26.282	$ 26.230	$ 26.599	$ 27.124	$ 27.665	$ 28.224	$ 28.801
BIENES INMUEBLES (VALOR)	0,25%	$ 12.377	$ 12.774	$ 13.183	$ 13.605	$ 14.041	$ 14.491	$ 14.956	$ 15.435	$ 15.929	$ 16.440
SERVICIOS PROFESIONALES	$ 1.450	$ 1.450	$ 1.496	$ 1.544	$ 1.594	$ 1.645	$ 1.698	$ 1.752	$ 1.808	$ 1.866	$ 1.926
GASTOS OPERATIVOS		$ 71.996	$ 62.882	$ 68.444	$ 73.180	$ 76.415	$ 78.278	$ 79.684	$ 81.122	$ 82.593	$ 84.096
FLUJO OPERATIVO		$ 120.302	$ 155.618	$ 146.592	$ 145.840	$ 142.166	$ 143.379	$ 146.346	$ 149.421	$ 152.609	$ 155.913
FLUJO DE INVERSIONES											$ 40.159
FLUJO LIBRE DE CAJA		$ 120.302	$ 155.618	$ 146.592	$ 145.840	$ 142.166	$ 143.379	$ 146.346	$ 149.421	$ 152.609	$ 115.754
FLUJO DE ACREEDORES DEL FONDO		$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
GASTOS FINANCIEROS		$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
TASA DE INTERES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FLUJO DE LOS ACCIONISTAS (F_{ACC})		$ 120.302	$ 155.618	$ 146.592	$ 145.840	$ 142.166	$ 143.379	$ 146.346	$ 149.421	$ 152.609	$ 115.754
VALOR TERMINAL											$ 2.000.071
FLUJO A DESCONTAR		$ 120.302	$ 155.618	$ 146.592	$ 145.840	$ 142.166	$ 143.379	$ 146.346	$ 149.421	$ 152.609	$ 2.115.825

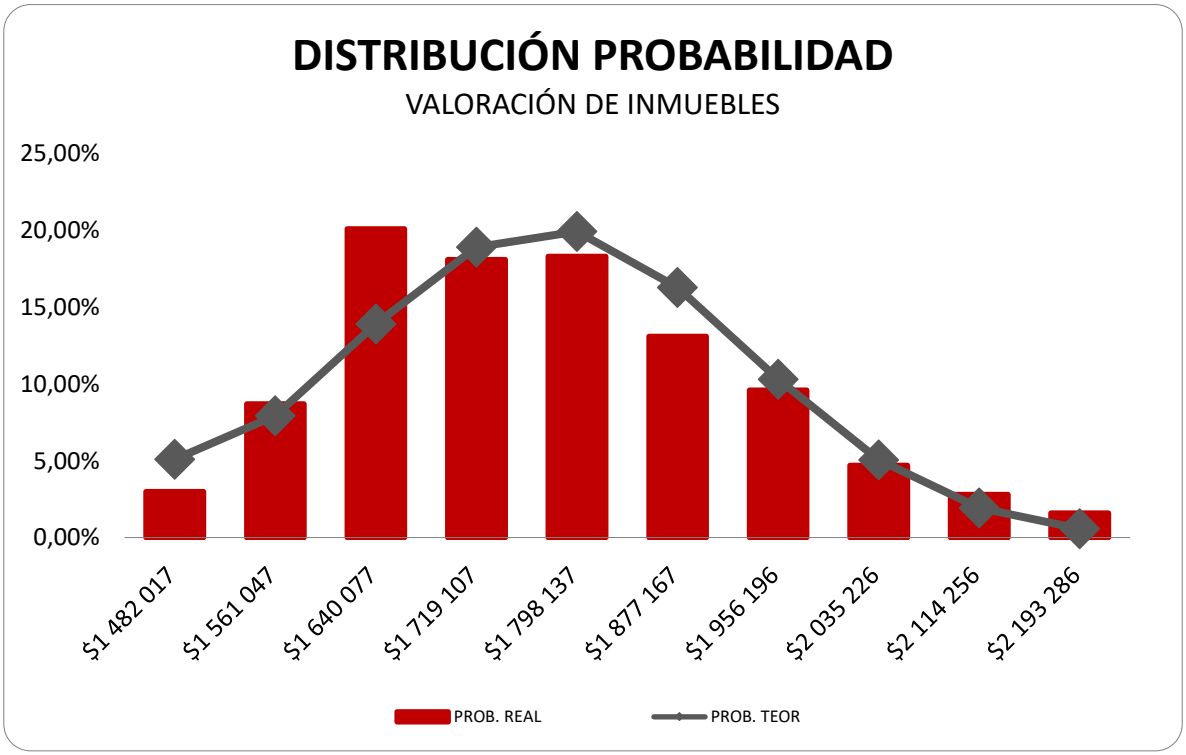
VALOR FINANCIERO DEL INMUEBLE	$1.734.105	Ke	9,18%	g	3,20%	TIR	9,18%
VALOR FINANCIERO DEL INMUEBLE m2	$1.438	CAP Rate	11,09%				

www.icicor.com
icicor costa rica s.a.
(+506) 2223-6393
(+506) 8866-9874
servicioalcliente@icicor.com

ANEXO 6. Resultados de la Sensibilización

Resultados de la sensibilización del valor de los inmuebles por medio de un Modelo "Monte Carlo"

PROMEDIO	$1.735.389
DESVIACION	$154.886
MIN	$1.402.986
MAX	$2.193.285
RANGO	$790.300



ANEXO 7. Análisis de Ocupación de Equilibrio del Edificio

AREA TOTAL DISPONIBLE	1.206,00
OCUPACION ACTUAL	89%
AREA ARRENDADA	1.073,17
ALQUILER POR METRO	$15
GASTO DE MANTENIMIENTO	$1.000
COMISION DE ADMINISTRACION	$17.341
SEGUROS	$2.008
BIENES INMUEBLES (VALOR)	$12.377
AVALUOS	$1.450
GASTOS FINANCIEROS	$0
TOTAL DE EGRESOS ANUALES	$34.176
PROMEDIO MENSUAL	$2.848
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	12,00%
INGRESOS MENSUALES EQUILIBRIO	$3.236
METROS ARRENDADOS DE EQUILIBRIO	216,74
NIVEL DE OCUPACION DE EQUILIBRIO	17,97%

ANEXO 8. Comparativo de valoración 2025 - 2026

Principales diferencias 2025 vs 2026:

ENFOQUE	VALORACIÓN 2025	PESO	VALORACIÓN 2026	PESO	% DE VARIACIÓN
ENFOQUE DE COSTO	2 226 106,33	10%	2 399 220,18	10%	8%
ENFOQUE DE MERCADO	2 379 533,45	65%	2 322 246,01	65%	-2%
ENFOQUE FINANCIERO	1 813 756,45	25%	1 734 104,87	25%	-4%
VALOR RAZONABLE	2 223 000,00	100%	2 183 000,00	100%	-2%

Enfoque de Costo:

- El aumento se debe principalmente a la apreciación del colón respecto al dólar.

Enfoque de Comparables de mercado:

- La disminución se debe a la actualización de comparables y la condición de desocupación, además está alineada con la disminución de las rentas de mercado investigadas entre el 2025 y 2026.

Enfoque de Ingresos:

- El valor por el enfoque de ingresos se reduce en 4.69% por el efecto de un menor precio promedio de alquiler en las áreas ocupadas de $14.52/m2 (vs. $16.17/m2 en 2025) y una mayor cuota condominal que incrementa el gasto que debe asumir el Fondo por los espacios desocupados.

Justificación del cambio en las técnicas de valoración		
	Aplica (Sí /No)	**Comentarios:**
(a) desarrollo de nuevos mercados.	No	
(b) pasa a estar disponible nueva información.	No	
(c) deja de estar disponible información anteriormente utilizada.	No	
(d) mejora de técnicas de valoración.	No	
(e) cambio en las condiciones de mercado.	Sí	Disminución de las rentas de mercado investigadas entre el 2025 y 2026 para la zona.

ANEXO 9. Declaración sobre Acatamiento Normas IVS

Declaramos bajo fe de juramento que el alcance de la valoración y la emisión del informe se ejecutó en cumplimiento con los Estándares Internacionales de Valuación vigentes (IVS por su sigla en inglés) emitidos por el Consejo de Normas Internacionales de Valuación (IVSC por su sigla en inglés); esto incluye el Marco IVS, las Normas generales IVS, versión 2025 y el Estándar de Activos IVS 300 Instalaciones, maquinaria e infraestructura."

MANFRED RODRIGUEZ JEREZ (FIRMA)

Firmado digitalmente por MANFRED RODRIGUEZ JEREZ (FIRMA)
Nombre de reconocimiento (DN): serialNumber=CPF-01-0925-0982, sn=RODRIGUEZ JEREZ, givenName=MANFRED, c=CR, o=PERSONA FISICA, ou=CIUDADANO, cn=MANFRED RODRIGUEZ JEREZ (FIRMA)
Fecha: 2026.09.18 17:46:29 -06'00'

Ing, Manfred Rodríguez Jerez, MBA, MSc.
Carné CFIA IC-9586
Socio

ESTEBAN ARATA HERRERO (FIRMA)

Firmado digitalmente por ESTEBAN ARATA HERRERO (FIRMA)
Nombre de reconocimiento (DN): serialNumber=CPF-01-0522-0741, sn=ARATA HERRERO, givenName=ESTEBAN, c=CR, o=PERSONA FISICA, ou=CIUDADANO, cn=ESTEBAN ARATA HERRERO (FIRMA)
Fecha: 2026.09.18 17:46:02 -06'00'

Mba. Esteban Arata Herrero.
Carné CPCECR N° 028753
Socio