

Valoración Inmobiliaria Fondo de Inversión Popular

Inmobiliario Zeta No Diversificado

“Ofibodegas ATTICA N° 3”



CÓDIGO DEL INMUEBLE:

386

San José, Escazú, San Rafael.

Elaborado por Consorcio ICICOR- SIGA:



servicioalcliente@icicor.com



www.icicor.com



(506) 2223-6393

10 de marzo, 2025

10 de marzo del 2025



Señores:

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta No Diversificado

Presente

Ref: Ofibodegas ATTICA N° 3. Valoración Pericial y Financiera Inmobiliaria

Estimados señores:

Reciban de ICICOR Costa Rica un saludo cordial. El pasado martes 24 de febrero del 2025, se llevó a cabo la visita para la valoración de una bodega industrial, ubicada en la Provincia 1ª San José, Cantón 2º Escazú, Distrito 3º San Rafael, Ofibodegas Attica, Filial #3, finca inscrita bajo folio real 1-30697-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 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 \$640.000** (Seiscientos cuarenta 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,

Ing. Manfred Rodríguez Jerez.
Carné CFIA IC-9586
Socio

Bach. Guido Rojas Alvarado.
Carné CPCECR N° 009781
Consultor

Tabla de Contenido

OBJETIVO	8
ANTECEDENTES	8
CUMPLIMIENTO DE REQUISITOS.....	10
1. DATOS GENERALES	12
1.1 Información General	12
1.1.1. Generalidades del Inmueble a Valorar.....	12
1.2 Descripción de la Zona	14
1.2.1. Características del entorno directo e indirecto.....	14
1.2.2. Estado de los servicios y zonificación.....	14
1.3 Descripción del Terreno	16
1.4 Descripción de las Construcciones	17
1.4.1 Generalidades de las Edificaciones	17
2. RESUMEN DE VALORACIONES	20
2.1 Resumen de la valoración de costos	20
2.2. Resumen de la valoración de mercado	21
2.3. Resumen de la Valoración de Ingresos	23
2.4. Valor Final del Inmueble	23
3. VALORACIÓN DE COSTO DE REPOSICIÓN	24
3.1 Metodología de Valoración	24
3.1.1 Enfoque de Costo	24
3.1.1.1 Valoración del Terreno.....	24
3.1.1.2 Valoración de Edificaciones.....	24
4. VALORACIÓN DE MERCADO	26
4.1 Enfoque de Mercado.....	26
5. VALORACIÓN DE INGRESOS.....	27
5.1 Introducción a la Valoración de Ingresos	27
5.2 Acerca del Fondo de Inversión y del inmueble a valorar	27
5.2.1 Del Fondo de Inversión	27
5.2.2 Del inmueble a valorar	29
5.2.3 De los Supuestos de Colocación del Inmueble.....	29
5.3 Análisis del entorno.....	30

5.3.1	La inflación toca máximos en un contexto de bajo crecimiento... ¡Error! Marcador no definido.	
5.4	Entorno Nacional.....	31
5.4.1	Empleo.....	31
5.4.2	Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE).....	33
5.4.3	Perspectivas de Construcción: APC-CFIA	36
5.4.4	Situación Fiscal de Costa Rica.....	40
5.4.5	Perspectivas Económicas 2023	41
5.4.6	Sector Inmobiliario: Sector Industrial,.....	41
5.4.6.1.	Mercado Inmobiliario: Sector Industrial, San José, GAM,.....	43
5.4.6.2	Sector Inmobiliario: Industrial Submercado San José Oeste	48
5.5	Valoración Financiera y Supuestos de Proyección	52
5.5.1	Valor en libros neto del inmueble.....	52
5.5.2	Plazo de Proyección.....	53
5.5.3	Proyección de la Inflación en Dólares de EEUU	53
5.5.4	Ingresos por Alquiler	53
5.5.5	Ocupación Histórica	54
5.5.6	Supuestos para la determinación de los gastos y pagos.....	54
A.	Gastos de Mantenimiento:.....	54
B.	Gastos por Comisión de Administración cobrada por la SAFI al Fondo:	54
C.	Gastos de Seguros:	55
D.	Impuestos:.....	55
E.	Gastos por Servicios Profesionales:.....	56
5.5.7	Inversiones de Capital	56
5.5.8	Tasa de Descuento	57
5.5.9	Valor Terminal	58
5.6	Análisis de Riesgos:.....	59
5.6.1	Sensibilización del Valor del Inmueble.....	59
5.6.2	Riesgo país.....	60
5.6.3	Riesgo por sobrevaloración de los bienes inmuebles	62
5.6.4	Riesgo por adquisición de activos especializados o construidos en lugares no aptos. 62	
5.6.5	Riesgo de morosidad.....	63
5.5.6	Riesgos por terminación anticipada del contrato de arrendamiento	63
6.	VALOR ASEGURABLE DEL INMUEBLE	64

7. CALIFICACIÓN DE ENFOQUES DE VALORACIÓN	66
7.1 Criterios Para la Toma de Decisiones	66
8. CONCLUSIÓN Y JUSTIFICACIÓN DE VALOR.....	70
9. REVELACIONES Y LIMITACIONES DEL ESTUDIO	71
ANEXOS	75
ANEXO 1. Memoria de Cálculo	76
ANEXO 2. Fotografías	77
ANEXO 3. Documentos Legales	78
ANEXO 4. Proyección Ingresos Ocupación (12 meses)	79
ANEXO 5. Proyección de Ingresos (10 Años).....	80
ANEXO 6. Resultados de la Sensibilización	81
ANEXO 7. Análisis de Ocupación de Equilibrio del Edificio	82
ANEXO 8. Declaración sobre Acatamiento Normas IVS	83

Índice de Tablas

Tabla N° 1: Información general del inmueble a valorar.....	12
Tabla N° 2: Datos de inscripción, linderos y extensión de la finca filial.	13
Tabla N° 3: Generalidades y materiales constructivos de las edificaciones	19
Tabla N° 4: Resumen de Valor de Costo	20
Tabla N° 5: Resumen de Valor de Mercado (Factor de Mercado Diluido)	21
Tabla N° 6: Resumen de Valor de Mercado (Factor de Mercado Sin Diluir)	22
Tabla N° 7: Resumen Valoración de Ingresos	23
Tabla N° 8: Resumen Valoración Final.....	23
Tabla N° 9: Detalle de Valoración de Finca Filial	29
Tabla N° 10: Detalle de los supuestos de colocación del inmueble	29
Tabla N° 11: Perspectivas de la Economía Mundial, enero de 2023.....	30
Tabla N° 12: Empleo y desempleo 2015 al 2022* (oct-nov-dic)	31
Tabla N° 13: M ² de Permisos Tramitados al Año. Construcción Nueva (2019-2023) (*enero).....	37
Tabla N° 14: M ² de Permisos Tramitados al Año. Construcción Nueva por Tipo de Edificación, *Enero 2023. 38	
Tabla N° 15: Estadísticas del Mercado Industrial 2017 – 2021 y Pronóstico 2022.....	42
Tabla N° 16: Inventario, % de disponibilidad y precio de alquiler/m ² . Industrial (SJ GAM)	45
Tabla N° 17: Inventario, % disponibilidad, precio alquiler/m ² por subtipo. Industrial (SJ GAM)	46
Tabla N° 18: Inventario, % disponibilidad y precio alquiler/m ² . Industrial por submercado (SJ GAM).....	47
Tabla N° 19: Inventario, % disponibilidad y precio alquiler/m ² . Industrial por clase (SJ Oeste)	50
Tabla N° 20: Inventario, % disponibilidad, precio alquiler/m ² , por subtipo. Industrial (SJ Oeste)	51
Tabla N° 21: Inversión en el último periodo.....	56
Tabla N° 22: Cálculo de la Tasa de Descuento.....	58
Tabla N° 23: Cálculo del Valor Terminal	58
Tabla N° 24: Variables críticas sensibilizadas	59
Tabla N° 25: Calificación de riesgo país.....	62
Tabla N° 26: Resumen Valor de Reposición Nuevo	64
Tabla N° 27: Resumen Valor Neto de Reposición	65
Tabla N° 28: Matriz Calificación de Enfoques de la Valoración	68

Índice de Gráficos

Gráfico N° 1. Tasa de desempleo 2015 – 2022* (oct-nov-dic).....	32
Gráfico N° 2. Variación Interanual IMAE, noviembre 2019 - noviembre 2022	33
Gráfico N° 3. IMAE, Variación interanual por actividad noviembre 2021 - noviembre 2022	34
Gráfico N° 4. Variación Interanual IMAE, por actividades económicas noviembre 2019 - noviembre 2022	35
Gráfico N° 5. Variación Interanual IMAE-Construcción noviembre 2019- noviembre 2022	36
Gráfico N° 6. M ² tramitados por año. Construcción Nueva 2019-2023 (*enero)	38
Gráfico N° 7. M ² de Permisos Tramitados (2019-2023) (*enero). Construcción Nueva por Tipo	39
Gráfico N° 8. % M ² de Permisos Tramitados Enero/2023. Construcción Nueva por Tipo.	39
Gráfico N° 9. Déficit Fiscal 2015 – 2022.....	40
Gráfico N° 10. Oferta y Demanda Total Anual Industrial GAM. 2017-2021, Proyección 2022.....	43
Gráfico N° 11. Oferta y Demanda Industrial (SJ GAM). 2016-11/02/2022	44
Gráfico N° 12. % de Disponibilidad Industrial (SJ GAM). 2016-11/02/2022	44
Gráfico N° 13. Precio de alquiler/m ² , Industrial (SJ GAM). 2016-11/02/2022.....	45
Gráfico N° 14. Inventario (m ²), % de disponibilidad. Industrial (SJ GAM).....	46
Gráfico N° 15. Inventario, % disponibilidad por tipo. Industrial (SJ GAM).....	47
Gráfico N° 16. Inventario, % disponibilidad. Industrial por submercado (SJ GAM)	48
Gráfico N° 17. Oferta y Demanda. Industrial (SJ Oeste). 2016- 02/2022.....	49
Gráfico N° 18. % de disponibilidad. Industrial, (SJ Oeste). 2016- febrero 2022	49
Gráfico N° 19. Industrial, Precio de alquiler/m ² (SJ Oeste), 2015-10/2021	50
Gráfico N° 20. Inventario, % disponibilidad por clase. Industrial (SJ Oeste)	51
Gráfico N° 21. Inventario, % disponibilidad por subtipo. Industrial (SJ Oeste)	52
Gráfico N° 22. Ocupación histórica del inmueble	54
Gráfico N° 23. Valores según Enfoque.....	69
Gráfico N° 24. Relevancia de cada enfoque en el criterio de asignación de valor.....	69

OBJETIVO

La valoración de la bodega industrial ubicada en **Ofibodegas ATTICA N° 3**, en la Provincia 1ª San José, Cantón 2º Escazú, Distrito 3º San Rafael, 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 de 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 8º 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 **Ofibodegas ATTICA N° 3**, 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 la bodega industrial ubicada en **Ofibodegas ATTICA N° 3**, 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 400 Intereses Inmobiliarios.”

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 400 Intereses Inmobiliarios, 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 Valuación (*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 400 Intereses Inmobiliarios, 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 104 (IVS 104), 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 habrían 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 104 (IVS 104), 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

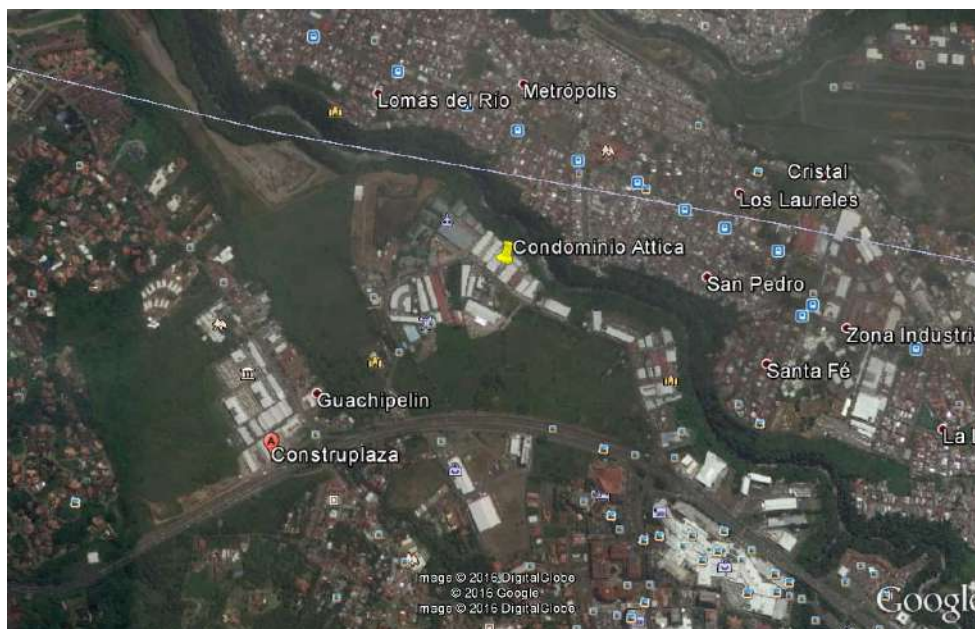
El inmueble a valorar corresponde a una bodega industrial ubicada en **Ofibodegas ATTICA N° 3**, ubicada en la Provincia 1ª San José, Cantón 2º Escazú, Distrito 3º San Rafael.

La propiedad valorada, posee un área arrendable de 598,85 m². El inmueble se encuentra actualmente ocupado. 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:	24 de febrero del 2025	
Solicitante de la valoración:	Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta No Diversificado.	
Cédula Jurídica:	3-110-633633	
Propósito del avalúo:	Valoración de bien inmueble	
Propietario del inmueble:	Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta No Diversificado	
Régimen de Propiedad:	Fincas en Condominio	
Ubicación política y coordenadas CRTM-05		
Detalle	Número	Nombre
Distrito	Tercero	San Rafael
Cantón	Segundo	Escazú
Provincia	Primera	San José
Dirección por señas	Filial #3, Ofibodegas ATTICA N° 3	
CRTM-05		
	NORTE	ESTE
Coordenada	1100155	482871

Tabla N° 1: Información general del inmueble a valorar

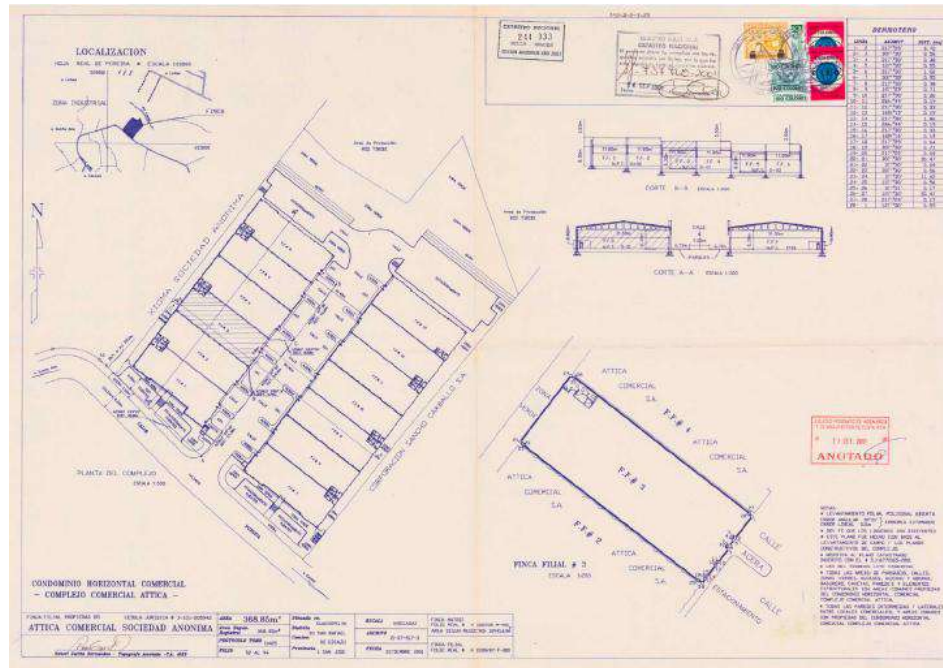


Mapa N° 1. Ubicación General de la propiedad valorada

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

	Registro de la propiedad	Plano catastrado
Número de inscripción	1-30697-F-000	SJ-0737768-2001
Propietario	Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta No diversificado	Attica Comercial S.A.
Área	368,85	368,85
Lindero norte	Filial 4	Filial 4
Lindero sur	Filial 2	Filial 2
Lindero este	Calle común	Calle común
Lindero oeste	Xioma S.A.	Xioma S.A.

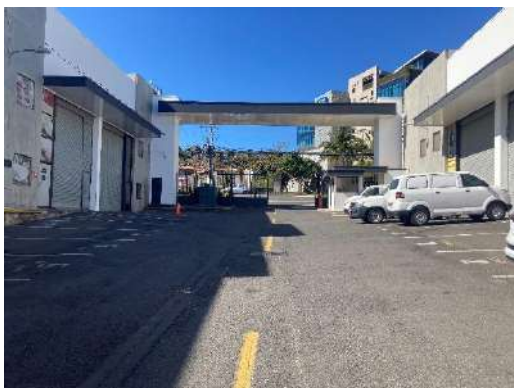
Tabla N° 2: Datos de inscripción, linderos y extensión de la finca filial.



Afectaciones y/o gravámenes: No Hay.

1.2 Descripción de la Zona

1.2.1. Características del entorno directo e indirecto



La zona donde se encuentra localizado el bien, presenta conjuntos de bodegas, oficinas, y comercio.

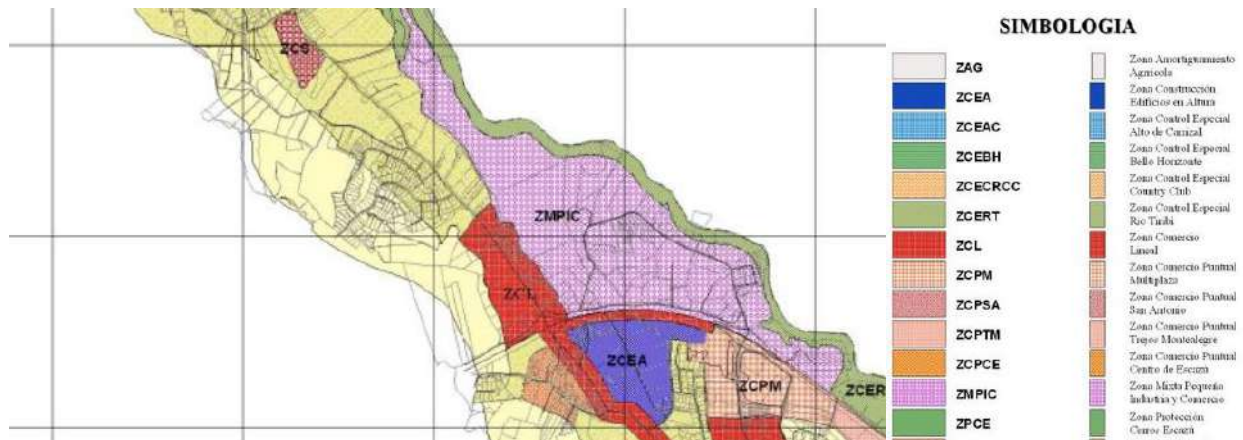
Las edificaciones circundantes se estiman con edad de 15 a 0 años.

1.2.2. Estado de los servicios y zonificación

- Infraestructura: (S4) cuenta con cordón, caño y acera.
- Servicios básicos (S12) cuenta con servicios: alumbrado, electricidad.

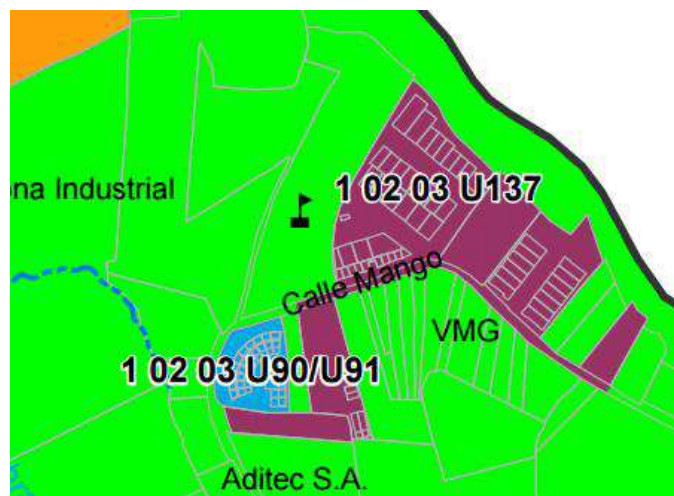
- **Zonificación según Plan Regulador y Mapas del Ministerio de Hacienda**

- ZMPIC, Zona Mixta Pequeña Industria y Comercio¹.



Mapa N° 2. Zonificación Según Plan Regulador

- **Zonificación según mapas del Ministerio de Hacienda: 102-03-U137.**



Mapa N° 3. Zonificación Según mapas del Ministerio de Hacienda

Condiciones de acceso

Cuenta con accesibilidad y cercanía con la Ruta 27.

¹ http://www.escazu.go.cr/index.php?option=com_content&id=214&Itemid=275

Percepción del dinamismo del mercado inmobiliario en la zona

Las calles se encuentran en buen estado, con crecimiento reciente de ofibodegas y centros comerciales. No obstante, la calle sobre la cual se ubican las Bodegas presenta problemas de congestión en horas pico.

Se observa un dinamismo en la zona (oferta-demanda). Así como un crecimiento en el desarrollo en los últimos años.

La zona cuenta con los servicios básicos de electricidad, agua potable, red telefónica, servicios de cable e Internet, recolección de basura y otros servicios municipales.

1.3 Descripción del Terreno



Área: La propiedad comprende una bodega con un área de 368,85 metros cuadrados de acuerdo con el registro de la propiedad y plano catastrado.

Forma: La bodega cuenta con forma regular, el uso de la propiedad es Industrial-Comercial.

Frente: La propiedad principal tiene frente a calle pública, las bodegas valoradas cuentan con frente hacia calle interna del condominio. El frente de la propiedad madre es de: 84.14 metros.

Topografía:

- **Nivel respecto a calle pública:** -.6m
- **Pendiente:** descendiente hacia el norte

Afectaciones físicas en terreno: No se observan.

Verificación de mapas de riesgo de CNE: La propiedad presenta cercanía a falla del cuaternario.



Mapa N° 3. Mapa de riesgos CNE

1.4 Descripción de las Construcciones

1.4.1 Generalidades de las Edificaciones

Acerca de las edificaciones	
Uso actual de las edificaciones:	Ofibodega Comercial.
Configuración de planta del inmueble:	La ofibodega cuenta con un área abierta y un acceso de mercancía, el primer nivel cuenta con: recepción, servicios sanitarios, comedor y áreas de almacenamiento de mercadería. El segundo nivel cuenta con oficinas independientes y zona de oficinas abiertas, oficinas y un servicio sanitario. En áreas comunes se provee de 3 parqueos ubicados al frente y cuatro parqueos ubicados en un parqueo posterior, todos al aire libre.
Descripción de los materiales constructivos:	Estructuralmente el inmueble presenta una combinación de sistemas constructivos de elementos de concreto “pudiendo incluir

	mampostería", con la presencia de sistemas metálicos principales además de dos mezanines conectados por medio de un puente, con estructura metálica, piso alfombra y laminado. Presenta un sistema de paredes de división entre bodegas en apariencia de PVC, piso de bodega concreto pulido. Áreas administrativas se observan con poca iluminación y ventilación natural, pero cuentan con sistema de aire acondicionado. Estructura de techo metálica con cubierta de láminas de hierro galvanizado esmaltadas con aislante térmico tipo Prodex. Las áreas de recepción y oficinas son en gypsum, cielos suspendidos, piso de concreto lujado, ventanería en aluminio y baños con enchapes. El segundo nivel cuenta con una escalera en metal, área de oficinas y comedor de empleados con paredes livianas en gypsum, ventanería en aluminio, pisos en laminado y alfombra y cielos suspendidos. Cuenta con planta de tratamiento, servicio de guarda 24 horas, y cámaras de seguridad.
Edad:	23 años.
Vida Útil Residual:	54 años.
Consideración sobre arquitectura y funcionalidad:	Adecuada.
Consideración sobre estado de conservación:	Buen estado de mantenimiento, solo se observan afectaciones en piso laminado y alfombras.
Caracterización de las construcciones según ONT del MH:	La bodega cuenta con estructura en perfil metálico, pared de concreto, prefabricado con

	perfil metálico, razón por la cual se toma un valor por metro cuadrado superior al indicado en la tipología Tipo BO2 .																				
6.1.32.2. Tipo BO02 <table> <tr> <td>Vida Útil</td><td>70 años.</td></tr> <tr> <td>Estructura</td><td>Columnas y vigas de concreto armado o de perfiles metálicos.</td></tr> <tr> <td>Paredes</td><td>Bloques de concreto sísados, láminas de hierro galvanizado tipo canaleta estructural esmaltada. Alturas de 6,00 m a 10,00 m.</td></tr> <tr> <td>Cubierta</td><td>Cerchas de perfiles metálicos. Láminas onduladas de hierro galvanizado. Canoas y bajantes de hierro galvanizado.</td></tr> <tr> <td>Cielos</td><td>Sin cielos.</td></tr> <tr> <td>Entrepisos</td><td>Sin entrepiso.</td></tr> </table> <table> <tr> <td>Pisos</td><td>Concreto armado con doble malla electrosoldada, con acabado lujado.</td></tr> <tr> <td>Baños</td><td>Un cuarto de baño tipo normal.</td></tr> <tr> <td>Otros</td><td>Portones metálicos. Área promedio de 100,00 m² hasta 300,00 m².</td></tr> <tr> <td>VALOR</td><td>¢280 000 / m²</td></tr> </table>		Vida Útil	70 años.	Estructura	Columnas y vigas de concreto armado o de perfiles metálicos.	Paredes	Bloques de concreto sísados, láminas de hierro galvanizado tipo canaleta estructural esmaltada. Alturas de 6,00 m a 10,00 m.	Cubierta	Cerchas de perfiles metálicos. Láminas onduladas de hierro galvanizado. Canoas y bajantes de hierro galvanizado.	Cielos	Sin cielos.	Entrepisos	Sin entrepiso.	Pisos	Concreto armado con doble malla electrosoldada, con acabado lujado.	Baños	Un cuarto de baño tipo normal.	Otros	Portones metálicos. Área promedio de 100,00 m² hasta 300,00 m².	VALOR	¢280 000 / m²
Vida Útil	70 años.																				
Estructura	Columnas y vigas de concreto armado o de perfiles metálicos.																				
Paredes	Bloques de concreto sísados, láminas de hierro galvanizado tipo canaleta estructural esmaltada. Alturas de 6,00 m a 10,00 m.																				
Cubierta	Cerchas de perfiles metálicos. Láminas onduladas de hierro galvanizado. Canoas y bajantes de hierro galvanizado.																				
Cielos	Sin cielos.																				
Entrepisos	Sin entrepiso.																				
Pisos	Concreto armado con doble malla electrosoldada, con acabado lujado.																				
Baños	Un cuarto de baño tipo normal.																				
Otros	Portones metálicos. Área promedio de 100,00 m² hasta 300,00 m².																				
VALOR	¢280 000 / 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				
<i>Tipo de cambio utilizado</i>	508,9			
<i>Edad de construcción</i>	22,05	años		
Detalle	Medida m ²	Valor Unitario	Valor Total	Valor \$
TERRENO F#3	831,56	¢154 768,13	¢128 699 588,63	\$ 252 897,60
Total	831,56		¢128 699 588,63	\$ 252 897,60
OBRAS PRINCIPALES				
Área general bodega	266,74	¢236 875,13	¢63 184 072,34	\$ 124 158,13
Oficinas administrativas 1N	36,00	¢379 000,21	¢13 644 007,52	\$ 26 810,78
Oficinas administrativas 2N	230,00	¢402 687,72	¢92 618 176,07	\$ 181 996,81
Baños	16,11	¢355 312,70	¢5 724 087,53	\$ 11 247,96
Comedor	50,00	¢260 562,64	¢13 028 132,18	\$ 25 600,57
Total	598,85		¢188 198 475,66	\$ 369 814,26
OBRAS COMPLEMENTARIAS				
Parqueo y calle	215,52	¢28 526,47	¢6 148 005,24	\$ 12 080,97
Acceso-acera	43,00	¢17 115,88	¢736 022,75	\$ 1 446,30
Caseta	0,35	¢225 854,99	¢79 473,85	\$ 156,17
Paredes y elementos estructurales	7,02	¢456 423,59	¢3 202 413,98	\$ 6 292,82
Planta de tratamiento	0,08	¢5 605 639,09	¢426 028,57	\$ 837,16
Basurero	0,28	¢126 035,15	¢34 866,36	\$ 68,51
Total	266,24		¢10 626 810,76	\$ 20 881,92
Valor Total Construcciones:			¢198 825 286,41	\$390 696,18
Valor Total Terreno y Construcciones:			¢327 524 875,05	\$643 593,78
Valor Total Terreno y Construcciones:			¢327 524 875,05	\$643 593,78

Tabla N° 4: Resumen de Valor de Costo

Valor total en colones: ¢327.524.875,05 (Trescientos veintisiete millones quinientos veinticuatro mil ochocientos setenta y cinco colones con 05/100).

Valor total en dólares: US \$643.593,78 (Seiscientos cuarenta y tres mil quinientos noventa y tres dólares con 78/100) al tipo de cambio de ¢ 508,9/US\$.

2.2. Resumen de la valoración de mercado

RESUMEN DE LA VALORACIÓN CON MERCADO LLEVADA A CABO				
Tipo de cambio utilizado	508.9			
Edad de construcción	22.05	años		
Detalle	Medida m ²	Valor Unitario	Valor Total	Valor \$
TERRENO F#3	831.56	¢162,974.63	¢135,523,816.87	\$ 266,307.36
Total	831.56		¢135,523,816.87	\$ 266,307.36
OBRAS PRINCIPALES				
Área general bodega	266.74	¢249,435.31	¢66,534,374.67	\$ 130,741.55
Oficinas administrativas 1N	36.00	¢399,096.50	¢14,367,473.87	\$ 28,232.41
Oficinas administrativas 2N	230.00	¢424,040.03	¢97,529,206.32	\$ 191,647.09
Baños	16.11	¢374,152.97	¢6,027,604.27	\$ 11,844.38
Comedor	50.00	¢274,378.84	¢13,718,942.07	\$ 26,958.03
Total	598.85		¢198,177,601.20	\$ 389,423.46
OBRAS COMPLEMENTARIAS				
Parqueo y calle	215.52	¢30,039.08	¢6,474,000.00	\$ 12,721.56
Acceso -acera	43.00	¢18,023.45	¢775,049.97	\$ 1,522.99
Caseta	0.35	¢237,830.83	¢83,687.91	\$ 164.45
Paredes y elementos estructurales	7.02	¢480,625.21	¢3,372,220.30	\$ 6,626.49
Planta de tratamiento	0.08	¢5,902,875.17	¢448,618.51	\$ 881.55
Basurero	0.28	¢132,718.10	¢36,715.13	\$ 72.15
Total	266.24		¢11,190,291.83	\$ 21,989.18
Valor Total Construcciones:			¢209,367,893.03	\$411,412.64
Valor Total Terreno y Construcciones:			¢344,891,709.90	\$677,720.00
Valor Total Terreno y Construcciones:			¢344,891,709.90	\$677,720.00

Tabla N° 5: Resumen de Valor de Mercado (Factor de Mercado Diluido)

Valor total en colones: ¢ 344.891.709,90 (Trescientos cuarenta y cuatro millones ochocientos noventa y un mil setecientos nueve colones con 90/100).

Valor total en dólares: US\$ 677.720,00 (Seiscientos setenta y siete mil setecientos veinte dólares exactos), al tipo de cambio de referencia ¢ 508,9/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.

RESUMEN DE LA VALORACIÓN LLEVADA A CABO				
Tipo de cambio utilizado		508.9		
Edad de construcción		22.05		años
Detalle	Medida m ²	Valor Unitario	Valor Total	Valor \$
TERRENO F#3	831.56	€154,768.13	€128,699,588.63	\$ 252,897.60
Total	831.56		€128,699,588.63	\$ 252,897.60
OBRAS PRINCIPALES				
Área general bodega	266.74	€236,875.13	€63,184,072.34	\$ 124,158.13
Oficinas administrativas 1N	36.00	€379,000.21	€13,644,007.52	\$ 26,810.78
Oficinas administrativas 2N	230.00	€402,687.72	€92,618,176.07	\$ 181,996.81
Baños	16.11	€355,312.70	€5,724,087.53	\$ 11,247.96
Comedor	50.00	€260,562.64	€13,028,132.18	\$ 25,600.57
Total	598.85		€188,198,475.66	\$ 369,814.26
OBRAS COMPLEMENTARIAS				
Parqueo y calle	215.52	€28,526.47	€6,148,005.24	\$ 12,080.97
Acceso -acera	43.00	€17,115.88	€736,022.75	\$ 1,446.30
Caseta	0.35	€225,854.99	€79,473.85	\$ 156.17
Paredes y elementos estructurales	7.02	€456,423.59	€3,202,413.98	\$ 6,292.82
Planta de tratamiento	0.08	€5,605,639.09	€426,028.57	\$ 837.16
Basurero	0.28	€126,035.15	€34,866.36	\$ 68.51
Total	266.24		€10,626,810.76	\$ 20,881.92
Valor Total Construcciones:			€198,825,286.41	\$390,696.18
Valor Total Terreno y Construcciones:			€327,524,875.05	\$643,593.78
Margen de Mercado 5%			€17,366,834.86	\$34,126.22
Valor Total Terreno y Construcciones:			€344,891,709.90	\$677,720.00

Tabla N° 6: Resumen de Valor de Mercado (Factor de Mercado Sin Diluir)

Observaciones:

- Según criterio pericial, se consideran 598.85 metros cuadrados como área arrendable, según información catastral de huella del inmueble, la corroboración de la misma y levantamiento en campo durante la visita.

2.3. Resumen de la Valoración de Ingresos

Inmueble	Área Arrendable m ²	Valor Financiero ₡	Valor Financiero US\$
Ofibodegas ATTICA N° 3	598,85	₡ 274.039.713,17	\$ 538.494,23

Tabla N° 7: Resumen Valoración de Ingresos

Valor total en colones: ₡ 274.039.713,17 (doscientos setenta y cuatro millones treinta y nueve mil setecientos trece colones con 17/100)

Valor total en dólares: US \$ 538.494,23 (quinientos treinta y ocho mil cuatrocientos noventa y cuatro dólares con 23/100) al tipo de cambio de ₡ 508,9/US\$.

2.4. Valor Final del Inmueble

Fecha de la valoración: 24 de febrero del 2025

Área arrendable: 598,85 m²

ENFOQUE	RESULTADO
Enfoque de Costos	\$643,594
Enfoque de Mercado	\$677,720
Enfoque de Ingresos Descontados	\$538,494
CONCILIACIÓN	
Valor concluido	\$639,501
Valor concluido redondeado	\$640,000

Tabla N° 8: Resumen Valoración Final

Liquidez y deseabilidad de la propiedad:

Presenta una liquidez alta debido a su ubicación y deseabilidad alta por estado de las edificaciones. Según el valor concluido en el presente informe se estima un tiempo razonable de venta entre 6 a 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. VALORACIÓN DE INGRESOS

5.1 Introducción a la Valoración de Ingresos

La valoración de ingresos de la bodega industrial ubicada en **Ofibodegas ATTICA N° 3**, 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.

5.2 Acerca del Fondo de Inversión y del inmueble a valorar

5.2.1 Del Fondo de Inversión

El **FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO POPULAR SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**, 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: **noviembre 2024**.

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 No Diversificado, no deberá cumplir con los límites establecidos para los Fondos Inmobiliarios en relación a las limitaciones en materia de ingresos.

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 **Scr AA-3 (CR) Perspectiva Estable**, otorgada por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A.

La calificación **scr AA (CR)** se otorga a aquellos fondos cuya *“calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.”*

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

Con relación al riesgo de mercado:

Categoría 3: alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 3, se considera con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

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%.

Permite que más del 25% de los ingresos mensuales del fondo puedan 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/2024/12/Fondo-de-Inversion-ZETA-Inmobiliario.pdf>

5.2.2 Del inmueble a valorar

Plano Catastrado	Folio Real	Área Catastral m2	Valor Financiero
SJ-737768-2001	1-30697F-000	368,85	\$ 538.494,23
Total		368,85	\$ 538.494,23

Tabla N° 9: Detalle de Valoración de Finca Filial

5.2.3 De los Supuestos de Colocación del Inmueble

Inquilino	ÁREA M2	PRECIO ALQUILER	INGRESO MENSUAL	INCREMENTO	SITUACIÓN DE PROPIEDAD	MES DE INC.	MES INCREMENTO	INICIO	VENCIMIENTO
Mattress Giant Holding, S. R. L.	605,73	\$3,59	\$2.173,96	2,50%	Ocupado	7	Julio	jul-21	jul-26
TOTAL	605,73	\$ 3,59	\$2.173,96						

Tabla N° 10: Detalle de los supuestos de colocación del inmueble

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

5.3 Análisis del entorno

5.3.1 Crecimiento mundial dispar e incierto

De acuerdo con la Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial enero 2025 del Fondo Monetario Internacional (FMI), se estima que el crecimiento global será del 3,3% tanto en 2025 como en 2026, por debajo del promedio histórico (2000–19) del 3,7%. La proyección para 2025 se mantiene casi igual a la de la edición de octubre de 2024 de las Perspectivas de la economía mundial, principalmente porque el ajuste al alza en Estados Unidos contrarresta las revisiones a la baja en otras economías importantes. Se anticipa que la inflación global general se reducirá al 4,2% en 2025 y al 3,5% en 2026, y se acercará a las metas más rápidamente en las economías avanzadas que en los mercados emergentes y en desarrollo.

En la balanza de riesgos a mediano plazo, los factores negativos tienen mayor peso en comparación con el escenario base, mientras que las perspectivas a corto plazo están marcadas por riesgos con efectos opuestos. En Estados Unidos, se observan mejoras que podrían fortalecer un crecimiento ya sólido a corto plazo, mientras que en otros países es probable que las proyecciones se ajusten a la baja debido a una gran incertidumbre política. Las perturbaciones originadas por políticas que afectan el proceso de desinflación podrían interrumpir el cambio hacia una flexibilización de la política monetaria, con repercusiones para la sostenibilidad fiscal y la estabilidad financiera. Para manejar estos riesgos, las políticas deben enfocarse en equilibrar las tensiones entre la inflación y la actividad económica real, restaurar los márgenes de maniobra y mejorar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo mediante la aceleración de reformas estructurales y el fortalecimiento de las normas y la cooperación multilaterales.

Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial de Enero de 2025					
		Proyecciones		Proyectado WEO Octubre 2024	
(PIB real, variación porcentual anual)	2023	2024	2025	2024	2025
Producto Mundial	3,3%	3,3%	3,3%	3,2%	3,2%
Economías Avanzadas	1,7%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%
Estados Unidos	2,8%	2,7%	2,1%	2,8%	2,2%
Zona Euro	0,8%	1,0%	1,4%	0,8%	1,2%
Alemania	-0,2%	0,3%	1,1%	0,0%	0,8%
Francia	1,1%	0,8%	1,1%	1,1%	1,1%
Italia	0,6%	0,7%	0,9%	0,7%	0,8%
España	3,1%	2,3%	1,8%	2,9%	2,1%
Japón	-0,2%	1,1%	1,5%	0,3%	1,1%
Reino Unido	0,9%	1,6%	1,5%	1,1%	1,5%
Canadá	1,3%	2,0%	2,0%	1,3%	2,4%
Otras economías avanzadas	2,0%	2,1%	2,3%	2,1%	2,2%
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,2%	4,2%	4,3%	4,2%	4,2%
China	4,8%	4,6%	4,5%	4,8%	4,5%
India	6,5%	6,5%	6,5%	7,0%	6,5%
Rusia	3,8%	1,4%	1,2%	3,6%	1,3%
América Latina y el Caribe	2,4%	50,0%	2,7%	2,1%	2,5%
Brasil	3,7%	2,2%	2,2%	3,0%	2,2%
México	1,8%	1,4%	2,0%	1,5%	1,3%
Arabia Saudita	1,4%	3,3%	4,1%	1,5%	4,6%

Tabla N° 11: Perspectivas de la Economía Mundial, enero de 2025.

Fuente: Fondo Monetario Internacional Informe Weo, enero 2025 (octubre 2024)

5.4 Entorno Nacional

5.4.1 Empleo

Según la Encuesta Continua de Empleo ² realizada por el INEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos) y publicada en febrero del 2025, la fuerza de trabajo³ se estimó en 2.396.172 personas y la tasa neta de participación laboral fue de 56,7%, ambas cifras se mantienen sin variación significativa con respecto a la encuesta realizada en el trimestre móvil anterior.

Para los hombres, la fuerza de trabajo fue de 1.451.000 personas y la tasa de participación se estimó en 68,6% sin presentar variación estadística. En el caso de las mujeres, la fuerza de trabajo fue de 945.172 personas y la tasa de participación fue de 44,8%, con variación estadística significativa ambos indicadores.

Respecto a la población ocupada⁴, ésta es de 2.231.365 personas para el trimestre en estudio, el indicador presenta un crecimiento interanual de 149.465 personas. La tasa de ocupación con respecto a la población de 15 años o más se estima en 52,8%, aumentando 2,9 p.p en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Del total de personas ocupadas, 1.356.095 son hombres y 875.270 mujeres. Se vio un aumento en la población ocupada de 48.861 hombres y en el caso de las mujeres, un aumento de 100.604. La tasa de ocupación de los hombres fue de 64,1%, mientras que, la tasa de ocupación de la mujer fue de 41,5%; en el caso de los hombres, la variación interanual fue de 1,6 p.p. y, en las mujeres, la variación interanual de 4,3 p.p.

Respecto a la población desempleada del trimestre, se estimó en 164.807 personas, de estas 94.905 son hombres y 69.902 son mujeres. En forma interanual, la población desempleada aumentó en 923 personas, - 114 hombres y 1.037 mujeres.

La tasa de desempleo nacional fue de 6,9%; para la población masculina se estimó en 6,5% y la femenina en 7,4%. Al compararlas con el mismo trimestre del año anterior, la tasa de desempleo nacional se redujo en 0,4 p.p.; la tasa de desempleo en hombres y mujeres tuvo una disminución de 0,2 p.p. y 0,8 p.p. respectivamente, estas disminuciones no son estadísticamente significativas.

² 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.

³ 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.

⁴ 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.

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:

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Población Total	5.022.311,0	5.075.372,0	5.128.407,0	5.180.040,0	5.229.297,0	5.278.110,0	5.325.109,0
Fuerza de trabajo	2.459.237,0	2.492.283,0	2.440.826,0	2.437.387,0	2.460.146,0	2.245.784,0	2.396.172,0
Ocupados	2.165.323,0	2.182.818,0	1.953.151,0	2.103.963,0	2.173.061,0	2.081.900,0	2.231.365,0
Desempleo	293.914,0	309.465,0	487.675,0	333.424,0	287.085,0	163.884,0	164.807,0
% Desempleo	12,00%	12,40%	20,00%	13,70%	11,70%	7,30%	6,88%

Tabla N° 12: Empleo y desempleo 2018 al 2024

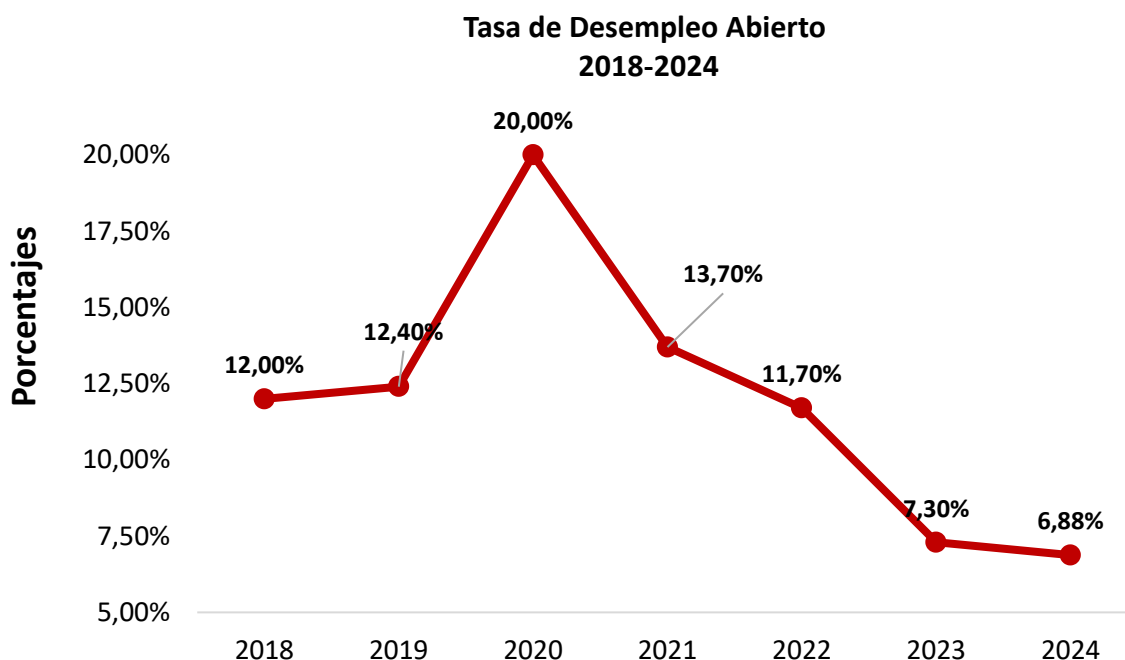


Gráfico N° 1. Tasa de desempleo 2018 – 2024

Fuente: INEC

Según la Encuesta Continua de Empleo, la tasa neta de participación aumentó interanualmente de 53,8% en el cuarto trimestre 2023 a 56,7% en el mismo trimestre 2024. Por otro lado, la tasa de ocupación (52,8%) se ubica por encima del promedio de los últimos dos años (51,3%), y alcanza para este cuarto trimestre 2024 el nivel más alto generado después de la pandemia del COVID-19, igualando al resultado observado en esta tasa en 2022.

Dentro de los principales indicadores del mercado laboral de 2011 a la fecha, se pueden destacar que:

En 2011, la economía sufrió los efectos de la post crisis 2008, que conllevó a la disminución del empleo en actividades tradicionales (agrícolas e industriales) por verse afectadas por el comercio

internacional. La tasa de ocupación bajó de 55,0 % a 51,0 % de un año a otro para el tercer trimestre 2011.

En los siguientes años hubo una relativa estabilidad de la tasa de desempleo, pero en niveles entre el 9,0% y 11,0%. De 2013 a 2014 se reflejó un aumento en la participación laboral (de un 63,0 % a 64,0%), teniendo a su vez la mayor tasa de ocupación observada en la serie (de 56,0% a 57,0%). En ese momento, hubo un aumento en la participación laboral de la población de mujeres superior al 50,0% y una mayor incorporación de personas miembros por hogar al mercado laboral, para finales de 2015 se evidenció una menor participación laboral y un aumento de la población fuera de la fuerza de trabajo que no estaba disponible para trabajar; esta disminución de la participación y en el mercado laboral estuvo relacionada a la dedicación de otras actividades como estudios y obligaciones familiares especialmente en las personas jóvenes y las mujeres, al retirarse del mercado laboral y recibir otros ingresos que no fueron por trabajo. La tasa de participación de mujeres entre 2015 y 2017 oscilaron entre 45,0% a 41,0%.

Para 2018, el mercado laboral recobró la participación, tanto de las mujeres como de las personas jóvenes, pero la absorción en el empleo no llegó a los niveles semejantes a los observados en el periodo 2013 - 2014, esto se tradujo en aumentos paulatinos en la tasa de desempleo.

Para el 2020, la pandemia intensificó los aumentos en la tasa de desempleo en el trimestre que comprendió los meses de mayo, junio y julio, presentándose la mayor tasa de desempleo, 24,4%. Asimismo, se dio la menor participación laboral con 57 de cada 100 personas en edad de trabajar y una tasa de ocupación del 43,1%, generada por la poca absorción de empleos en el mercado laboral, dada la emergencia sanitaria. Y a partir de la segunda mitad de 2023, al disminuir los efectos directos de la pandemia en el mercado laboral, la tasa de desempleo mostró una tendencia a disminuir que continúa en los periodos más recientes.

5.4.2 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.

La serie de tendencia ciclo del IMAE muestra que, en términos interanuales, la producción nacional aumentó un 4,8 % en diciembre de 2024, con un crecimiento del 13,8 % en las empresas bajo regímenes especiales y del 3,7 en el régimen definitivo. El siguiente gráfico muestra la producción del país y su recuperación post pandemia.

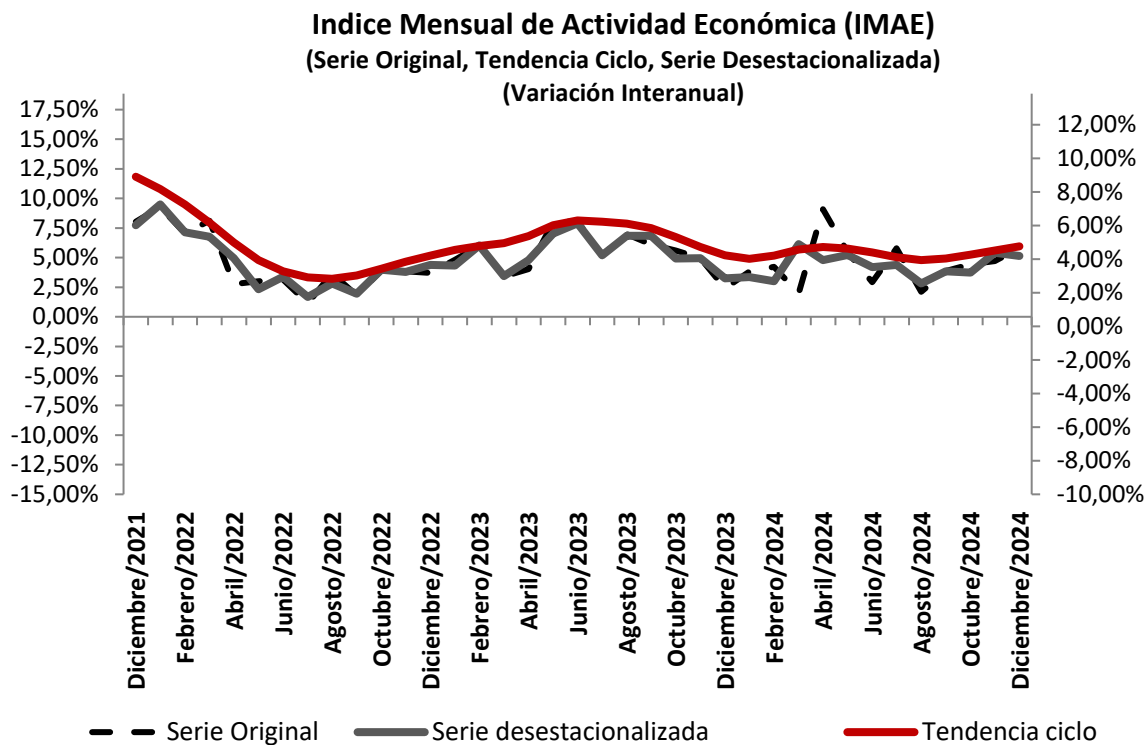


Gráfico N° 2. Variación Interanual IMAE, diciembre 2021 - diciembre 2024

Fuente: BCCR

En diciembre de 2024, el 85,2 % del crecimiento de la producción se concentró en los sectores de manufactura, construcción, servicios profesionales, transporte, comercio, así como en los servicios.

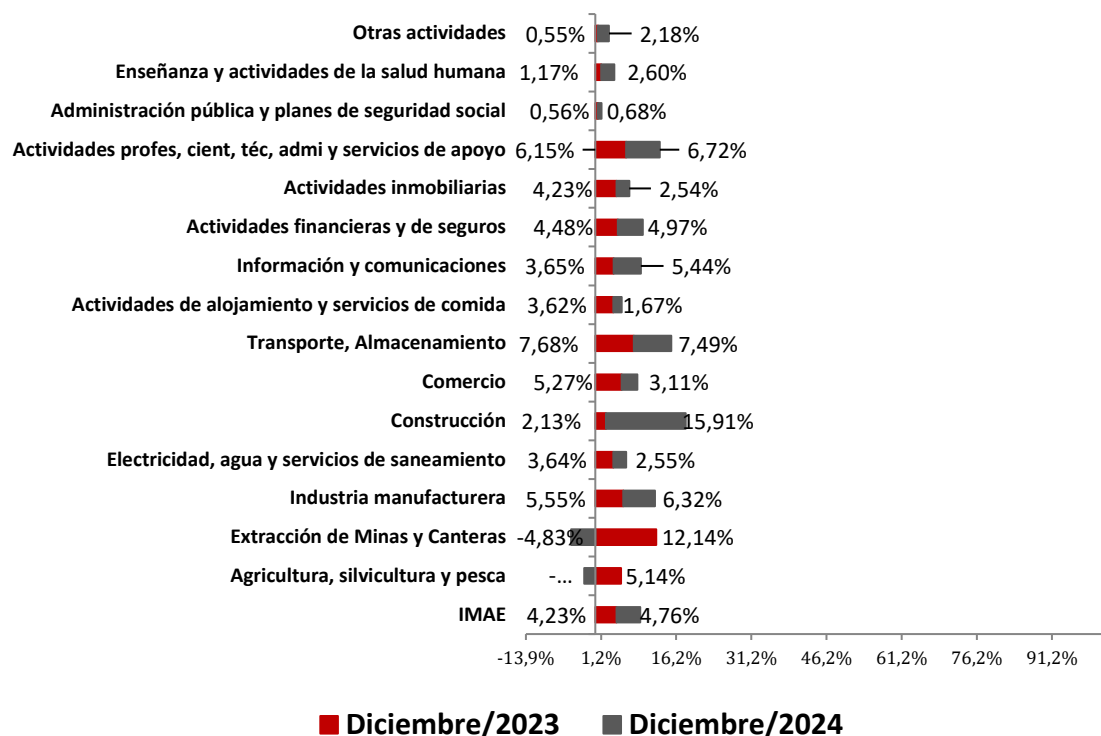


Gráfico N° 3. IMAE, Variación interanual por actividad diciembre 2023 - diciembre 2024

Fuente: BCCR. Serie Tendencia Ciclo 2017=100

En diciembre de 2024, la producción agropecuaria cayó un 2,2 % interanual. Esta disminución se redujo a la menor producción de café, papa, plátano y hortalizas por condiciones climáticas adversas, así como a la reducción en la exportación de banano. Sin embargo, hubo un aumento en la producción de piña, plantas, raíces vivas, pollo, carne y huevos, impulsado por la demanda.

En diciembre de 2024, la fabricación registró su mayor crecimiento del año (6,3 %), con diferencias entre regímenes. Mientras que la producción en el régimen definitivo aumentó 1,4 %, por debajo del promedio anual, el régimen especial creció 14,8 %, alcanzando el mayor crecimiento del año.

En diciembre de 2024, la construcción creció un 15,9 % interanual, impulsada por un aumento del 16,7 % en obras privadas. Con este resultado, la variación media alcanzó para el 2024 un 3,6 %.

El crecimiento se debió principalmente a un mayor desarrollo de viviendas para ingresos medios y altos (cerca del 20 %), seguido por la construcción de edificios residenciales (11 %) y el incremento en naves industriales y locales comerciales.

Por su parte, la construcción pública creció un 6,1 %, favorecida por proyectos de acueductos, alcantarillados y la ejecución de carreteras, caminos y puentes.

En diciembre de 2024, la actividad de comercio y reparación de vehículos creció un 3,1 %, alcanzando una tasa promedio anual del 4,1 %. Destacó el incremento en la venta de vehículos, cuyo crecimiento superó el promedio del sector comercial. También se registró un aumento en la

comercialización de productos eléctricos, farmacéuticos y alimenticios, aunque a un ritmo menor que el año anterior. Además, dentro del grupo de “resto de actividades comerciales”, se observará un crecimiento en la venta de textiles y calzado.

El gráfico adjunto muestra la variación interanual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) desde diciembre de 2021 (8,9%) hasta diciembre de 2024 (4,8%), así como la variación interanual para diversas actividades económicas, incluyendo Industria Manufacturera, Construcción, Comercio, Transporte, Almacenamiento, Actividades Financieras y de Seguros, y Actividades Inmobiliarias.

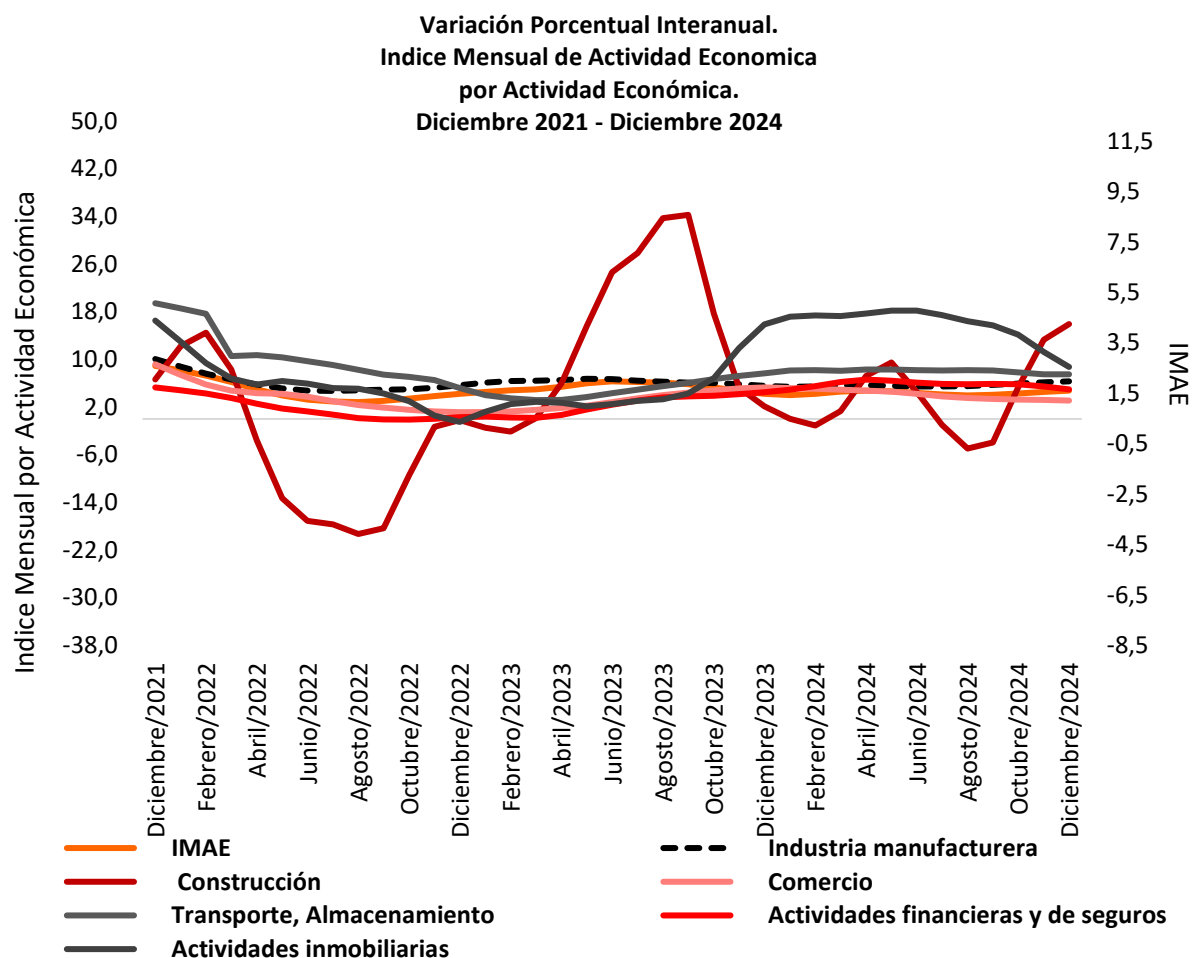


Gráfico N° 4. Variación Interanual IMAE, por actividades económicas diciembre 2021 – diciembre 2024

5.4.3 Perspectivas de Construcción: APC-CFIA

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 diciembre 2021 a diciembre del 2024; en donde se visualiza el periodo antes, durante y post pandemia.

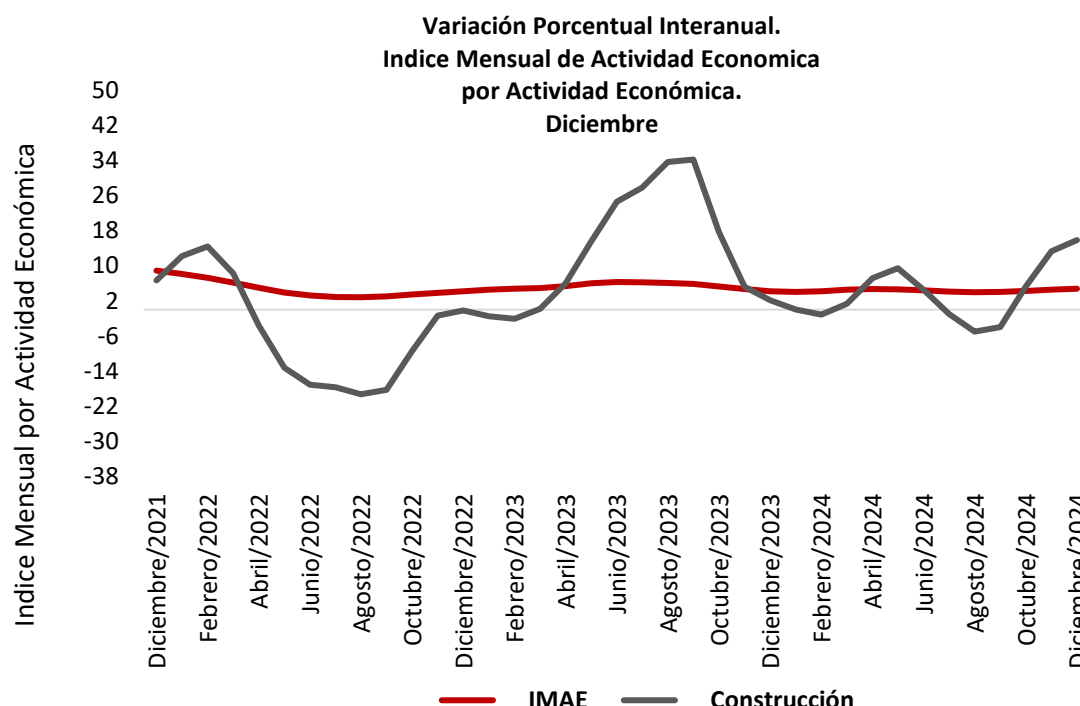


Gráfico N° 5. Variación Interanual IMAE-Construcción diciembre 2021- diciembre 2024

Fuente: BCCR

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 2020 hasta febrero del 2025. Comparando las cifras de enero a diciembre de los años 2023 y el 2024, se observa un incremento de 2.146.736 m² registrados de construcción.

Mes	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
Enero	730.508	649.634	815.108	802.353	1.804.582	990.861
Febrero	782.643	724.918	613.522	790.242	958.992	1.228.920
Marzo	657.192	691.415	858.722	859.320	925.597	
Abril	561.609	696.524	549.983	619.198	1.213.295	
Mayo	644.039	669.484	1.057.040	949.848	1.107.214	
Junio	540.706	774.695	827.628	859.779	952.793	
Julio	591.111	791.749	726.695	816.812	1.157.751	
Agosto	747.908	815.516	1.048.663	1.030.102	1.049.861	
Septiembre	685.579	771.479	910.650	1.039.429	945.224	
Octubre	752.820	883.591	720.720	936.660	748.965	
Noviembre	1.024.527	1.378.082	1.075.940	860.515	1.130.494	
Diciembre	602.759	967.513	728.803	1.108.095	824.321	
Total	8.321.401	9.814.600	9.933.474	10.672.353	12.819.089	2.219.781

*Tabla N° 13: M² de Permisos Tramitados al Año. Construcción Nueva (2019-2023) (*enero)*

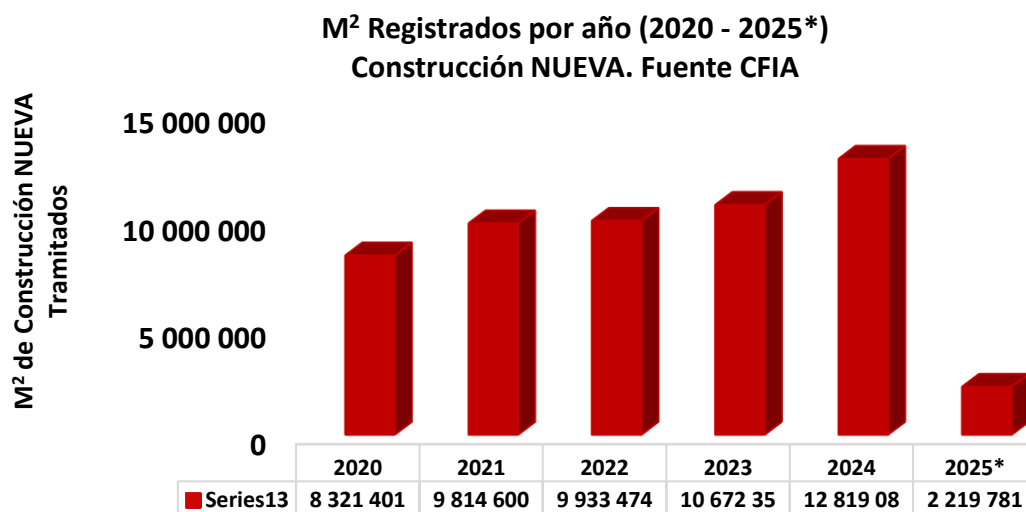


Gráfico N° 6. M² tramitados por año. Construcción Nueva 2019-2023 (*enero)

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 2020 al 2025 (ene-feb) 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	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
Habitacional	2.900.771	3.974.193	4.034.020	4.102.176	4.615.673	1.000.565
Infraestructura	1.586.786	2.214.780	2.066.358	1.955.565	3.092.331	519.642
Comercial	1.720.929	1.808.283	1.910.314	2.366.285	2.272.333	378.104
Industrial	1.002.418	892.143	901.992	1.185.663	1.287.524	139.665
Obras Complementarias	608.580	299.984	607.573	511.876	598.841	137.325
Institucional	112.150	142.393	91.998	147.669	134.795	13.258
Otros	389.759	482.824	321.219	403.119	247.071	24.614
Otros servicios profesionales	-	-	-	-	-	6.608
Total	8.321.393	9.814.600	9.933.474	10.672.353	12.248.568	2.219.781

Tabla N° 14: M² de Permisos Tramitados al Año. Construcción Nueva por Tipo de Edificación,
*Febrero 2025

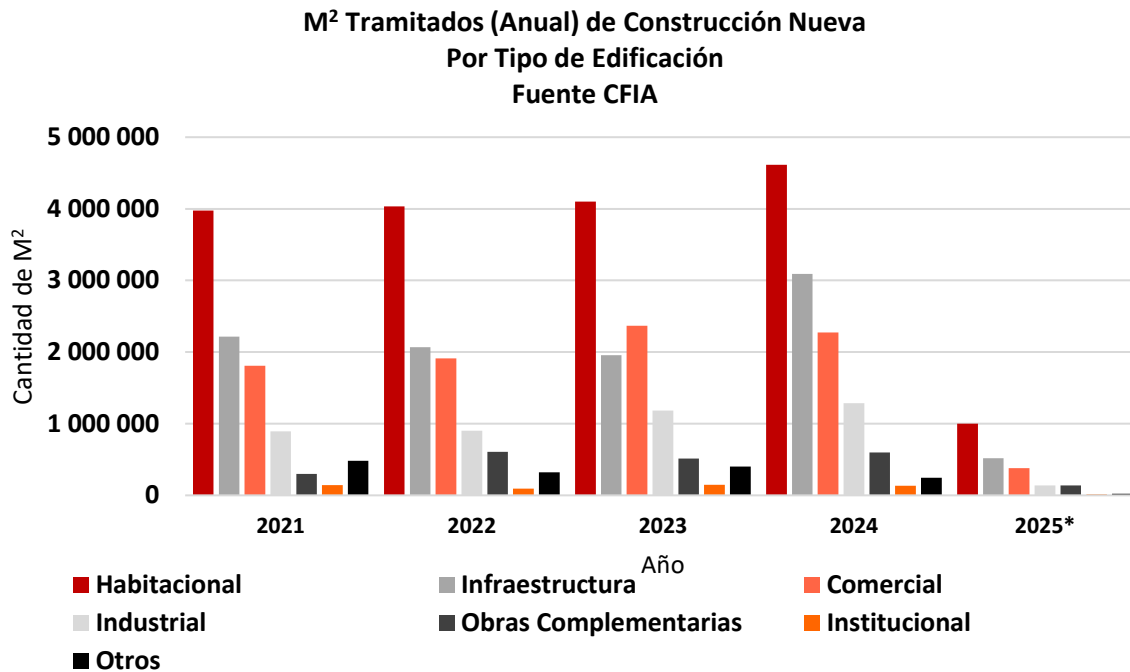


Gráfico N° 7. M² de Permisos Tramitados (2020-2025) (*febrero). Construcción Nueva por Tipo

A inicios de febrero del 2025, 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 nueva por tipo de edificación para febrero 2024. En dicho gráfico, se aprecia una intención de construcción del 45,21% de Habitacional, un 23,48% de Infraestructura y un 17,08% del tipo comercial.

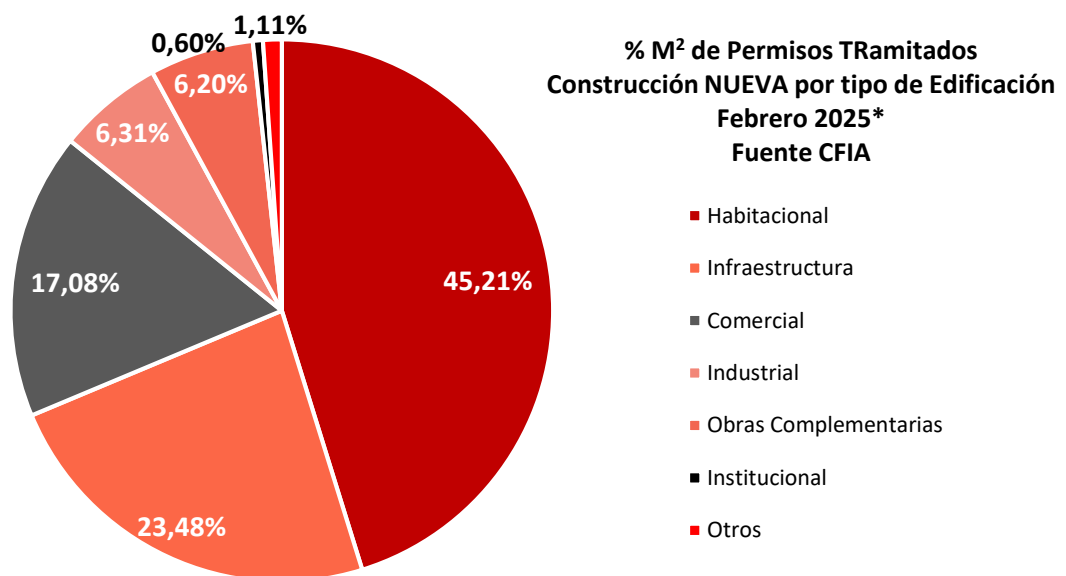


Gráfico N° 8. % M² de Permisos Tramitados Febrero/2025. Construcción Nueva por Tipo.

5.4.4 Situación Fiscal de Costa Rica

Según informa el Ministerio de Hacienda, se registraron ingresos totales por ₡ 825.200,9 millones en el mes de diciembre 2024, representando un crecimiento de 5% con respecto al mismo periodo del 2023 (₡ 786.050,5 millones), resultando en una diferencia de ₡ 39.150,3 millones.

El gasto total del Gobierno Central a diciembre 2024 alcanzó los ₡ 1.099.142,1 millones. Dicha cifra decreció 1,9% con respecto al monto registrado en 2023 (₡1.120.609,6 millones). La disminución neta en el gasto total fue por ₡21.467,5millones, con respecto a diciembre del 2023.

El gasto total sin intereses alcanzó ₡ 926.037,3 millones. Dicho rubro creció 2,3% respecto al mismo periodo del 2022 (₡ 904.943,6 millones).

Por otro lado, a diciembre de 2024 los ingresos alcanzaron ₡ 825.200,9 millones y los gastos totales sin intereses ₡ 910.997,2 millones, lo que generó un déficit primario de ₡ 85.796,4 millones.

A diciembre de 2023, los ingresos alcanzaron ₡ 825.200,9 millones y los gastos totales ₡ 1.099.142,1 millones, lo que generó un déficit financiero de ₡ 273.941,3 millones.

El siguiente gráfico muestra el comportamiento del déficit fiscal en Costa Rica, desde el año 2018 al 2024.

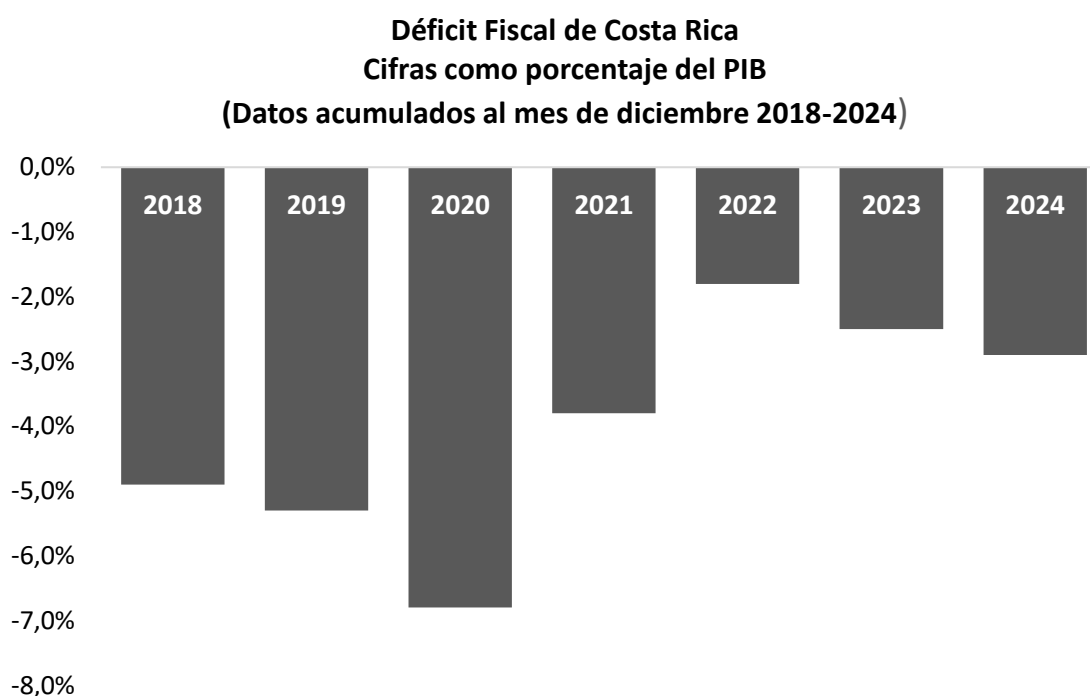


Gráfico N° 9. Déficit Fiscal 2018 – 2024

5.4.5 Perspectivas Económicas 2025

En 2024, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) realizó ocho reuniones de política monetaria, reduciendo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en cinco de ellas, acumulando una baja de 200 puntos básicos (pb). Además, mantuvo el corredor de tasas en el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) en 150 pb y ajustó la tasa DON en 200 pb, cerrando el año en 1,79%.

El traslado de los cambios en el TPM hacia las tasas de interés del sistema financiero fue simétrico. La Tasa Activa Negociada (TAN) y la Tasa Pasiva Negociada (TPN) de las Otras Sociedades de Depósito (OSD) bajaron 169 pb y 94 pb, respectivamente. Las tasas de crédito disminuirán en sectores como manufactura e inmobiliario, pero no en consumo ni tarjetas de crédito.

Al cierre del año, la TAN en dólares fue de 7,39% y la TPN de 4,01%, levemente inferiores a 2023. En el MIL, el costo promedio de liquidez se ubicó en 4,82% en colones y 3,73% en dólares. La Tasa Básica Pasiva (TBP) cayó un 4,13%, con una reducción de 1213 pb. El margen de intermediación financiera fue menor debido al costo del encaje y los gastos administrativos.

En diciembre de 2024, la inflación general, medida por la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), alcanzó el 0,8%, aumentando 0,9 puntos porcentuales respecto al mes anterior. La inflación subyacente promedió un 0,9%, 0,3 puntos porcentuales más que en noviembre. A pesar de este incremento, ambos indicadores se mantuvieron por debajo del rango mínimo establecido en la meta de inflación ($3,0\% \pm 1 \text{ p.p.}$).

En diciembre de 2024, las transacciones de compra y venta de divisas en los intermediarios cambiarios generaron un superávit de USD 568,7 millones, menor que los USD 659,0 millones registrados en el mismo período del año anterior. La mayor parte de los movimientos de divisas provinieron del régimen definitivo, representando el 69,0% de la demanda y el 55,2% de la oferta. Sin embargo, el superávit fue impulsado principalmente por el régimen especial (zona franca y perfeccionamiento activo). En cuanto a la oferta de divisas, destacaron las actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y de apoyo, mientras que la mayor demanda provino del comercio al por mayor, menor y la reparación de vehículos.

5.4.6 Sector Inmobiliario: Sector Industrial,

En el tercer trimestre de 2024, en un caso de notable simetría, tanto la tasa de disponibilidad como los precios de alquiler alcanzaron nuevos niveles récord en el mismo trimestre. Ambos mejoraron esos niveles en el cuarto trimestre, con una tasa de disponibilidad del 2,77 % y una tarifa de alquiler promedio de \$7,50.

El mercado industrial alcanzó un nuevo récord alto en el precio promedio de alquiler y un nuevo récord bajo en la tasa de disponibilidad para fines del 2024. Los retrasos en la construcción impidieron niveles récord altos en nuevas construcciones y demanda para el año, pero ambos

fueron similares a los niveles de 2023 y han preparado a el 2025 para que sea un año muy importante.

El mercado industrial sigue mostrando la demanda insaciable que se ha visto desde el fin de la pandemia. La absorción neta de 236.000m² es el tercer total anual más alto registrado. Todos los subtipos y casi todos los submercados registraron una absorción positiva, liderada este trimestre por los subtipos Nave Industrial y Distribución, con 86.000m² cada uno. El submercado de Alajuela fue, por lejos, la principal fuente de demanda en 2024 con 132.000m² absorbidos. Las mayores contribuciones a la absorción provinieron de la nueva construcción en Coyol de Alajuela, con la segunda fase del Centro Logístico Mayca, la nueva instalación de DHL Global Forwarding y el Centro Logístico IRO para Overseas Logistics Operations (“OLO”).

Las nuevas construcciones totalizaron 170.000m² en 2024, en realidad el total más bajo desde 2020. Sin embargo, actualmente hay 264.000m² de espacio industrial en construcción y se espera que todo esté terminado en 2025, lo que lo convierte en un año record.

El espacio disponible se redujo en 148.000m² en 2024, más del doble del récord anual anterior, dejando solo 202.000m² disponibles en todo el mercado industrial. Para poner esto en perspectiva, eso es menos de un año de inventario disponible existente al ritmo actual de absorción. El submercado más ajustado es Cartago con una tasa de disponibilidad del 1,15% y solo 10.289m² de inventario existente disponible. El subtipo Distribución ha agotado por completo el inventario disponible existente, y solo nuevos proyectos de desarrollo ofrecerán espacio en 2025.

Los precios de alquiler continuaron su aumento constante, con un aumento del 2,18% este año, liderados por aumentos en los subtipos Ofibodega y Nave Industrial. Dado que la construcción no puede satisfacer la demanda y un inventario cada vez menor de espacio disponible, esperamos que los precios de alquiler aumenten a un ritmo acelerado en 2025.

En lo que respecta al submercado, Alajuela presenta el mayor inventario existente con 1.999.543 m², seguido por Heredia con 1.566.908 m² y luego Pavas-Uruca con 1.018.009 m². Con relación a la disponibilidad, la mayor proporción la presenta San José Este con un 17,65%, seguido por San José Centro con un 12,54% y luego San José Noreste con un 10,23%.

En la siguiente tabla se aprecian las estadísticas del mercado Industrial – del 2020 al 2024, así como el pronóstico del 2025; seguido de un gráfico que muestra la oferta y demanda total anual del mercado Industrial.

AÑO	Nuevo Inventario m ²	Inventario Existente m ²	Vacío m ²	Vacío %	Absorción Neta m ²	Precio Alquiler (\$/ m ² /mes)	Mantenimiento (\$/ m ² /mes)
2025*	313.815	7.608.083	354.051	4,65%	303.331	\$7,69	\$0,87
2024	170.625	7.294.268	343.567	4,71%	235.756	\$7,50	\$0,86
2023	185.134	7.111.607	396.662	5,58%	238.295	\$7,34	\$0,86
2022	224.699	6.924.123	447.473	6,46%	282.769	\$7,27	\$0,87
2021	179.466	6.736.521	542.640	8,06%	154.418	\$7,11	\$0,88
2020	133.690	6.582.858	543.395	8,25%	99.112	\$7,08	\$0,84

Tabla N° 15: Estadísticas del Mercado Industrial 2020 – 2024 y Pronóstico 2025

Fuente: InmoInfo

*Pronóstico para el año 2025

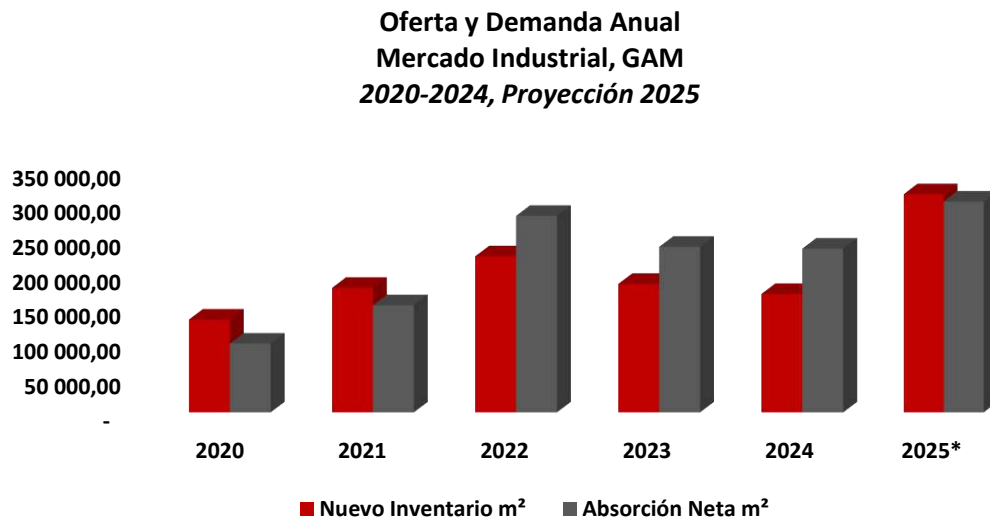


Gráfico N° 10. Oferta y Demanda Total Anual Industrial GAM. 2020-2024, Proyección 2025

En los siguientes gráficos, se aprecia el comportamiento de la oferta y demanda, el porcentaje de disponibilidad y el precio de alquiler por metro cuadrado para el mercado San José (GAM) del 2019 a febrero del 2025, para edificios del sector Industrial.

5.4.6.1. Mercado Inmobiliario: Sector Industrial, San José, 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 Industrial, de todos los subtipos ubicados en el mercado San José, GAM.

Posteriormente, se presentará la misma información para el submercado (SJ Oeste) donde se ubica el inmueble en valoración, según la clasificación de la fuente utilizada InmoInfo.

Se aprecia una absorción neta para el sector Industria del Mercado San José GAM (febrero del 2025) de 23.023 m²; así como, una disponibilidad del 2,69% y un precio de alquiler por m² de \$7,51.

Oferta y Demanda de Industria

Mercado San José (GAM)

2019 - (25/02/2025)

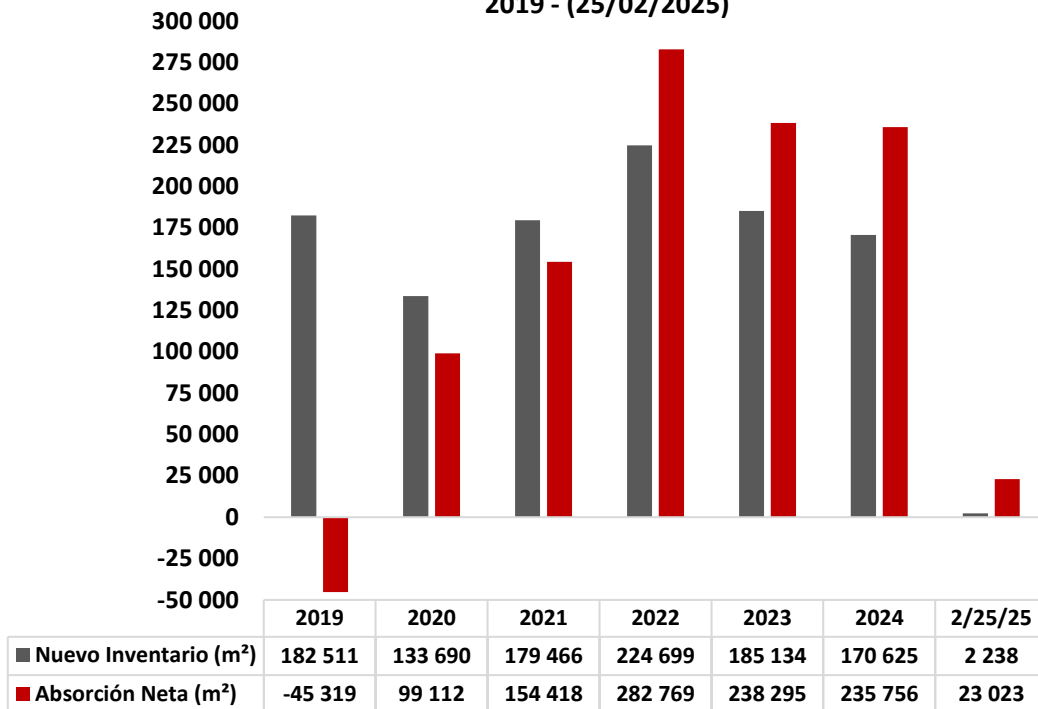


Gráfico N° 11. Oferta y Demanda Industrial (SJ GAM). 2020-febrero 2025

% Disponibilidad de Industria

Mercado San José (GAM)

2019 - (25/02/2025)

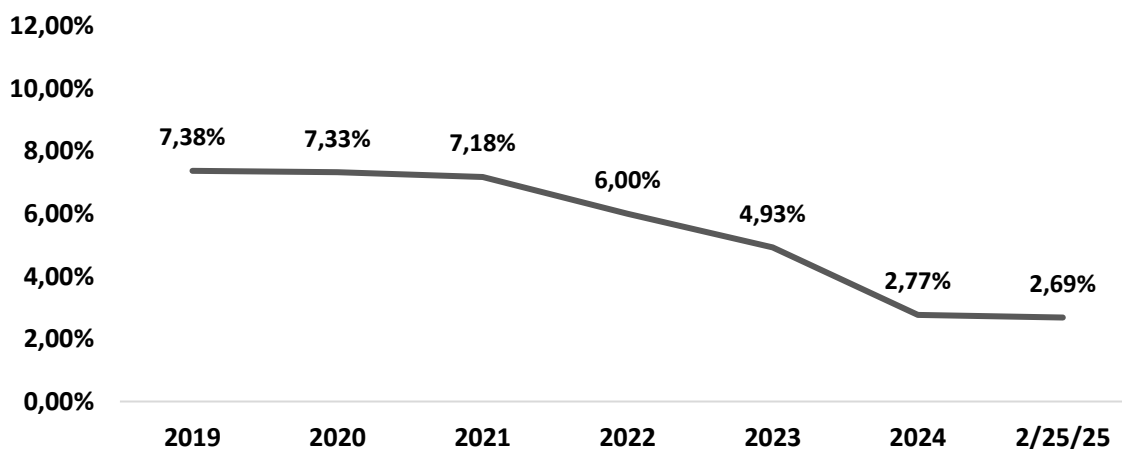


Gráfico N° 12. % de Disponibilidad Industrial (SJ GAM). 2020-febrero 2025

Industria Precios de Alquiler. US\$/m² **Mercado San José (GAM)** **2019 - (25/02/2025)**

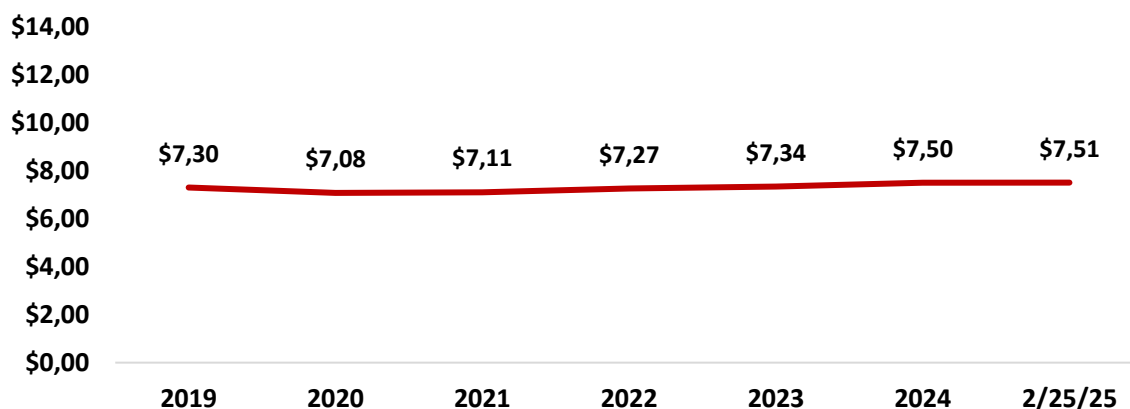


Gráfico N° 13. Precio de alquiler/m², Industrial (SJ GAM). 2020-febrero 2025

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 febrero del 2025, para propiedades del tipo Industrial según su clase (A+, A, B y C), ubicadas en el mercado San José GAM.

De los 1.482 inmuebles del tipo Industrial existentes, en la siguiente tabla se observa que la mayor cantidad de metros cuadrados en inventario a la fecha es para la Clase B con 3.417.003 m², seguido por la clase A con 3.325.156 m².

Se registra la mayor disponibilidad para los de la clase C con un 7,76%. En promedio, entre las diferentes clases, se registra una disponibilidad total de 2,69% y una absorción neta total de 23.023 m². En la gráfica posterior, se aprecia este comportamiento combinado.

Clase	Cantidad	Inventario (m ²)	% Disponibilidad	Absorción Neta	Alquiler \$/m2
A plus	-	-	-	-	-
A	363	3.325.156	1,11%	19.252	\$ 8,38
B	842	3.417.003	3,40%	1.951	\$ 7,21
C	277	554.347	7,76%	1.820	\$ 5,62
Total	1.482	7.296.506	2,69%	23.023	\$ 7,51

Tabla N° 16: Inventario, % de disponibilidad y precio de alquiler/m². Industrial (SJ GAM)

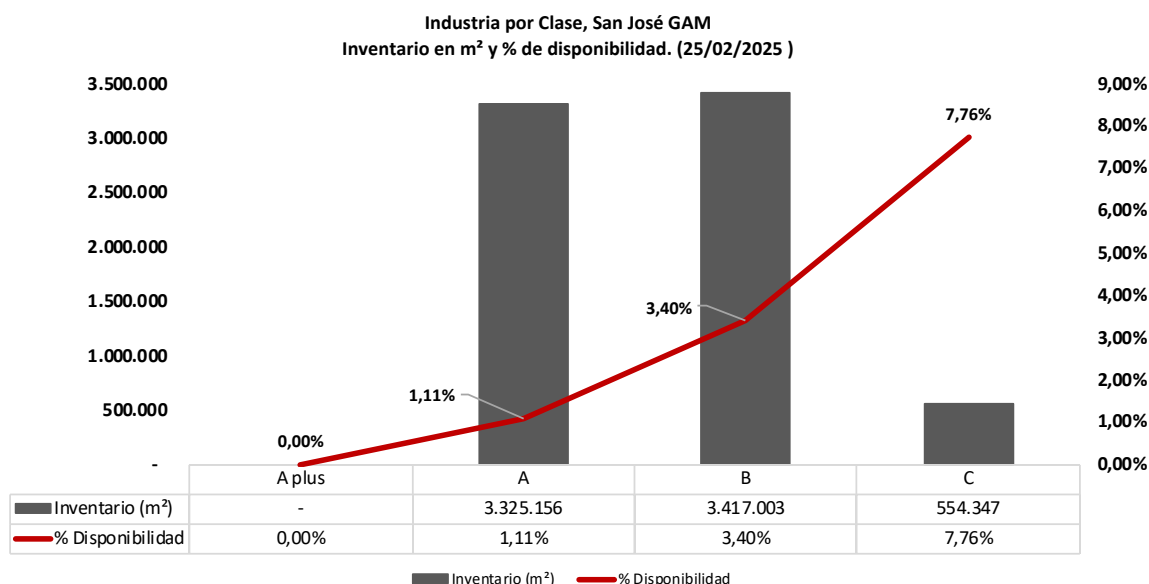


Gráfico N° 14. Inventario (m²), % de disponibilidad. Industrial (SJ GAM)

Adicionalmente, en la siguiente tabla, se muestra el inventario en metros cuadrados, el porcentaje de disponibilidad y el alquiler en dólares por metro cuadrado a febrero del 2025 para propiedades del tipo Industrial según subtipo (Bodega, Distribución, Manufactura Pesada, Nave Industrial y Ofibodega), ubicadas en el mercado San José GAM.

Se observa que la mayor cantidad de metros cuadrados en inventario a la fecha es para el subtipo Nave Industrial con 3.317.293 m², seguido por las Bodegas con 1.653.983 m².

Se registra la mayor disponibilidad para el subtipo Bodega con un 6,61%, seguido por las Ofibodegas con una disponibilidad del 3,43%. En la próxima gráfica, se aprecia este comportamiento combinado.

Subtipo	Cantidad	Inventario (m ²)	% Disponibilidad	Absorción Neta	Alquiler \$/m2
Bodega	819	1.653.983	6,61%	2.082	\$6,74
Distribución	109	1.312.975	0,42%	-5.500	\$7,86
Manufactura Pesada	24	425.376	0,00%	-	-
Nave Industrial	435	3.317.293	1,84%	16.236	\$7,29
Ofibodegas	95	586.879	3,43%	10.205	\$8,74
Total	1.482	7.296.506	2,69%	23.023	\$7,51

Tabla N° 17: Inventario, % disponibilidad, precio alquiler/m² por subtipo. Industrial (SJ GAM)

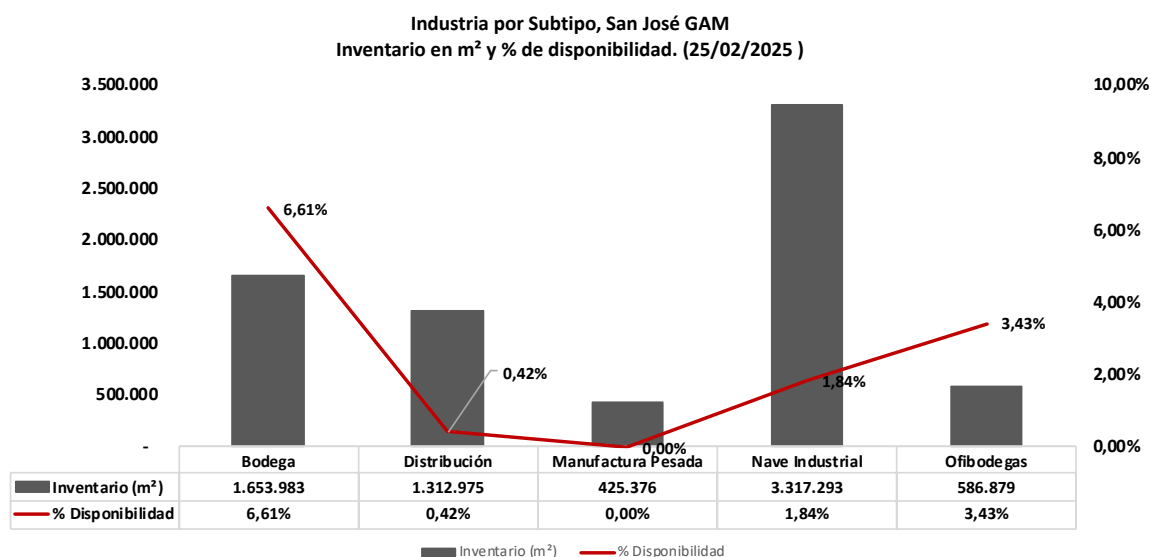


Gráfico N° 15. Inventario, % disponibilidad por tipo. Industrial (SJ GAM)

Finalmente, en la siguiente tabla, se muestra el inventario en metros cuadrados, el porcentaje de disponibilidad y el alquiler en dólares por metro cuadrado a febrero del 2025 para inmuebles del tipo Industrial según submercado (Alajuela, Alajuela Centro, Cartago, Cartago Centro, Heredia, Heredia Centro, Pavas/Uruca, Ruta a Caldera, Sabana, San José Centro, San José Este, San José Noreste, San José Oeste, San José Sur).

Se observa que la mayor cantidad de metros cuadrados en inventario a la fecha es para el submercado Alajuela con 1.978.632 m², seguido por el submercado Heredia con 1.563.958 m² y Pavas/Uruca con 1.018.009 m².

Se registra la mayor disponibilidad para el submercado San José Este con un 17,65%, seguido por el submercado San José Centro con una disponibilidad de 11,03%. En la gráfica siguiente, se aprecia el comportamiento combinado.

Submercado	Cantidad	Inventario (m²)	% Disponibilidad	Absorción Neta	Alquiler \$/m2
Alajuela	282	1.978.632	1,24%	10.376	\$ 7,21
Alajuela Centro	7	20.911	6,12%	-	\$ 5,00
Cartago	177	893.515	1,23%	-679	\$ 6,03
Cartago Centro	5	6.024	0,00%	-	-
Heredia	306	1.563.958	0,80%	2.056	\$ 8,12
Heredia Centro	3	2.950	0,00%	-	-
Pavas/ Uruca	246	1.018.009	2,80%	3.305	\$ 7,23
Ruta a Caldera	8	43.867	0,00%	-334	\$ 5,63
Sabana	23	75.674	4,10%	-	\$ 7,37
San José Centro	45	133.180	11,03%	-	\$ 6,13
San José Este	43	125.279	17,65%	-	\$ 8,90
San José Noreste	79	257.768	10,23%	840	\$ 6,02
San José Oeste	144	699.506	6,16%	7.359	\$ 8,94
San José Sur	114	477.233	1,80%	100	\$ 7,35
Total	1.482	7.296.506	2,69%	23.023	\$ 7,51

Tabla N° 18: Inventario, % disponibilidad y precio alquiler/m². Industrial por submercado (SJ GAM)

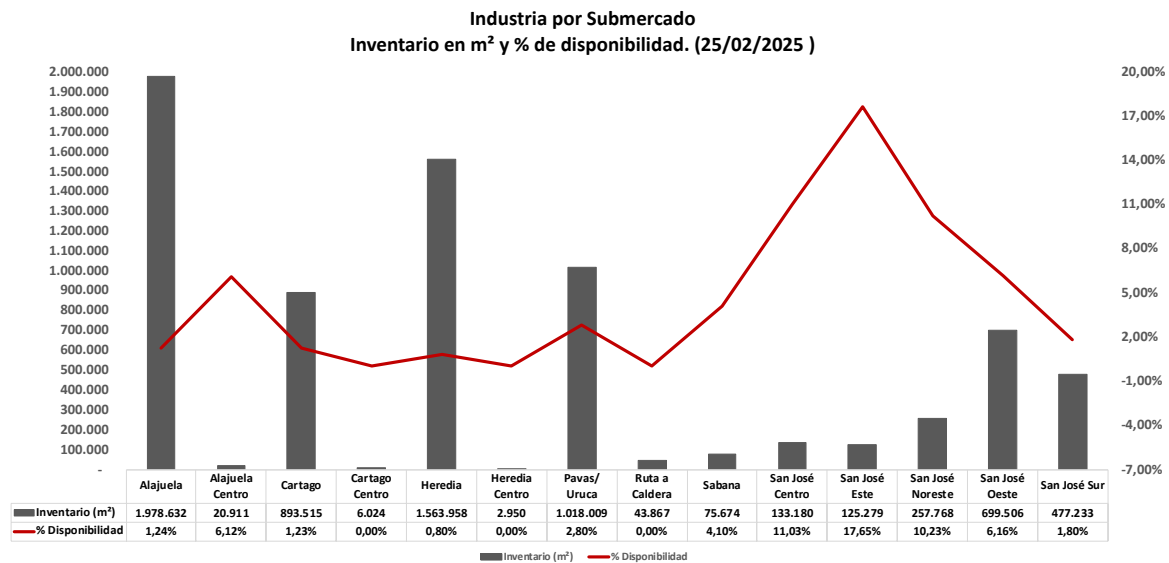


Gráfico N° 16. Inventario, % disponibilidad. Industrial por submercado (SJ GAM)

5.4.6.2 Sector Inmobiliario: Industrial Submercado San José Oeste



Según la fuente InmoInfo, el inmueble en estudio se ubica en el Mercado San José GAM, submercado San José Oeste.

Se presenta a continuación el comportamiento de la oferta y la demanda y el porcentaje de disponibilidad del 2019 a febrero del 2025 para inmuebles del sector Industrial del submercado San José Oeste.

Se observa un descenso en la demanda desde el 2019, con una mayor absorción neta negativa de -49.888 m². Del 2020 al 2023 se aprecia una recuperación de la demanda, mientras que, para el año 2024 desciende a con -19.550 m². A febrero del 2025 alcanza una absorción neta de 7.359 m².

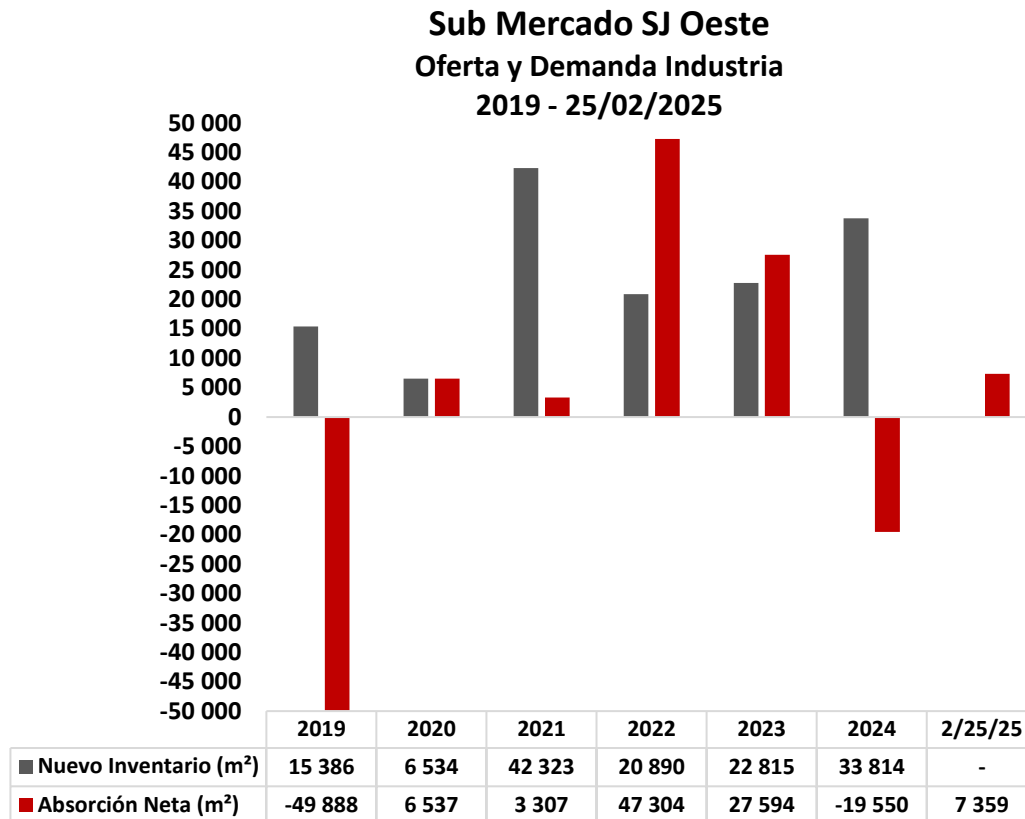


Gráfico N° 17. Oferta y Demanda. Industrial (SJ Oeste). 2019- febrero 2025

Lo anterior se complementa con el siguiente gráfico que muestra el porcentaje de disponibilidad para el sub mercado San José Oeste, donde se aprecia su punto más alto en el 2021 con una disponibilidad del 11,98%. A febrero del 2025 se disminuye la disponibilidad a un 6,16%.

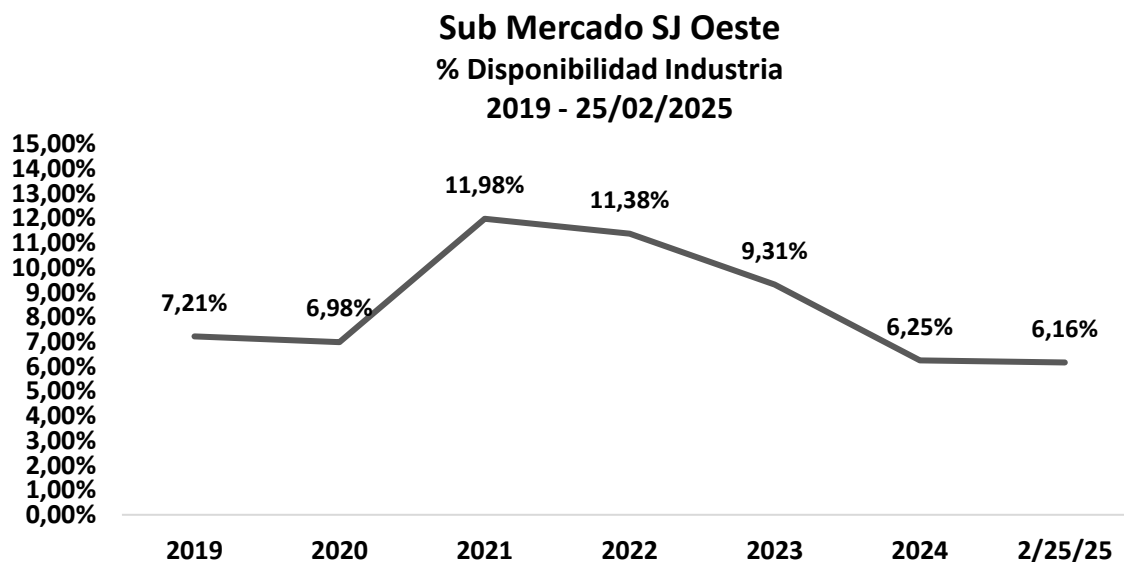


Gráfico N° 18. % de disponibilidad. Industrial, (SJ Oeste). 2019- febrero 2025

En relación al precio de alquiler por metro cuadrado para inmuebles del sector industrial del submercado SJ-Oeste, en el siguiente gráfico se aprecian leves aumentos en los precios desde el 2022. A febrero del 2025 alcanza un precio de alquiler de \$8,94 por metro cuadrado.



Gráfico N° 19. Industrial, Precio de alquiler/m² (SJ Oeste), 2019-febrero 2025

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 febrero del 2025, para propiedades del sector Industrial según su clase (A+, A, B y C), ubicadas en el submercado San José Oeste.

Clase	Cantidad	Inventario (m ²)	% Disponibilidad	Absorción Neta	Alquiler \$/m ²
A plus	-	-	-	-	-
A	56	371.608	7,72%	7.359	\$ 9,14
B	72	307.596	4,52%	-	\$ 8,75
C	16	20.302	2,59%	-	\$ 6,67
Total	144	699.506	6,16%	7.359	\$ 8,94

Tabla N° 19. Inventario, % disponibilidad y precio alquiler/m². Industrial por clase (SJ Oeste)

Se observa que, para este submercado, de los 144 inmuebles registrados, la mayor cantidad de metros cuadrados en inventario a la fecha es para la Clase A con 371.608 m², seguida de la clase B con 307.596 m². Con respecto a la disponibilidad, la clase que presenta el mayor porcentaje es la A con un 7,72%, seguido de la clase C con un 4,52% de disponibilidad. El submercado San José Oeste posee una disponibilidad total del 6,16%.

En el siguiente gráfico, se aprecia este comportamiento combinado.

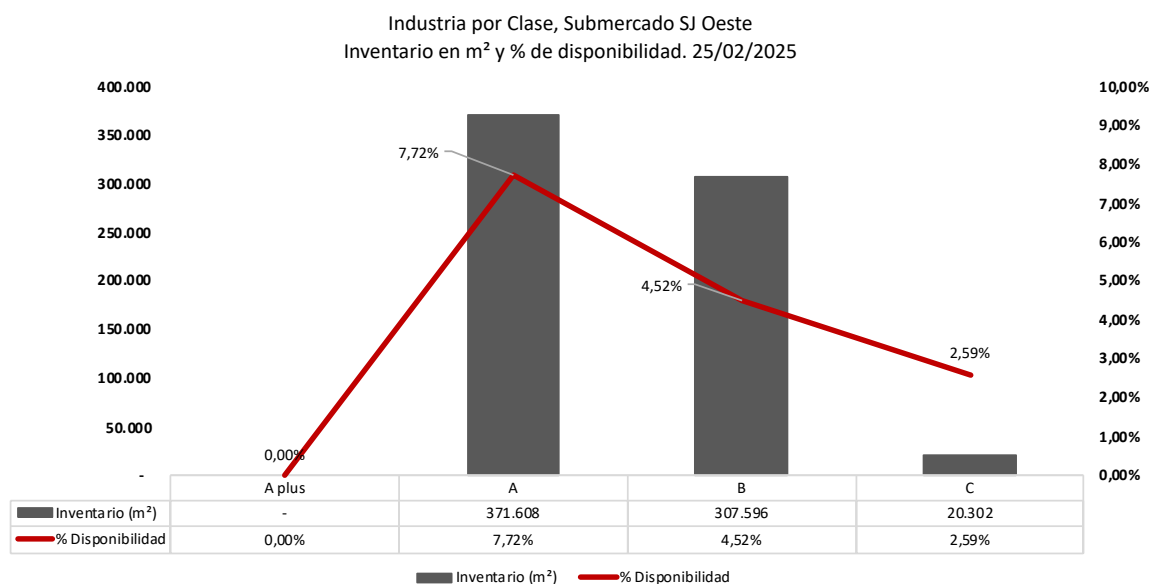


Gráfico N° 20. Inventario, % disponibilidad por clase. Industrial (SJ Oeste)

Finalmente, en la siguiente tabla, se muestra el inventario en metros cuadrados, el porcentaje de disponibilidad y el alquiler en dólares por metro cuadrado a febrero del 2025, para propiedades del tipo Industrial según subtipo (Bodega, Distribución, Manufactura Pesada, Nave Industrial y Ofibodega), ubicadas en el mercado San José GAM, submercado SJ Oeste.

Se observa que la mayor cantidad de metros cuadrados en inventario es para el subtipo Ofibodegas, con 291.013 m², seguido por el subtipo Nave Industrial con 186.152 m².

Se registra la mayor disponibilidad para el subtipo Nave Industrial con un 10,10%, seguido por el subtipo Bodega con una disponibilidad del 7,96%. En la próxima gráfica, se aprecia este comportamiento combinado.

Subtipo	Cantidad	Inventario (m ²)	% Disponibilidad	Absorción Neta	Alquiler \$/m2
Bodega	60	119.796	7,96%	-	\$7,64
Distribución	10	68.480	0,00%	-	\$7,42
Manufactura Pesada	4	34.065	0,00%	-	-
Nave Industrial	25	186.152	10,10%	-	\$8,84
Ofibodega	45	291.013	5,08%	7.359	\$9,48
Total	144	699.506	6,16%	7.359	\$8,94

Tabla N° 20: Inventario, % disponibilidad, precio alquiler/m², por subtipo. Industrial (SJ Oeste)

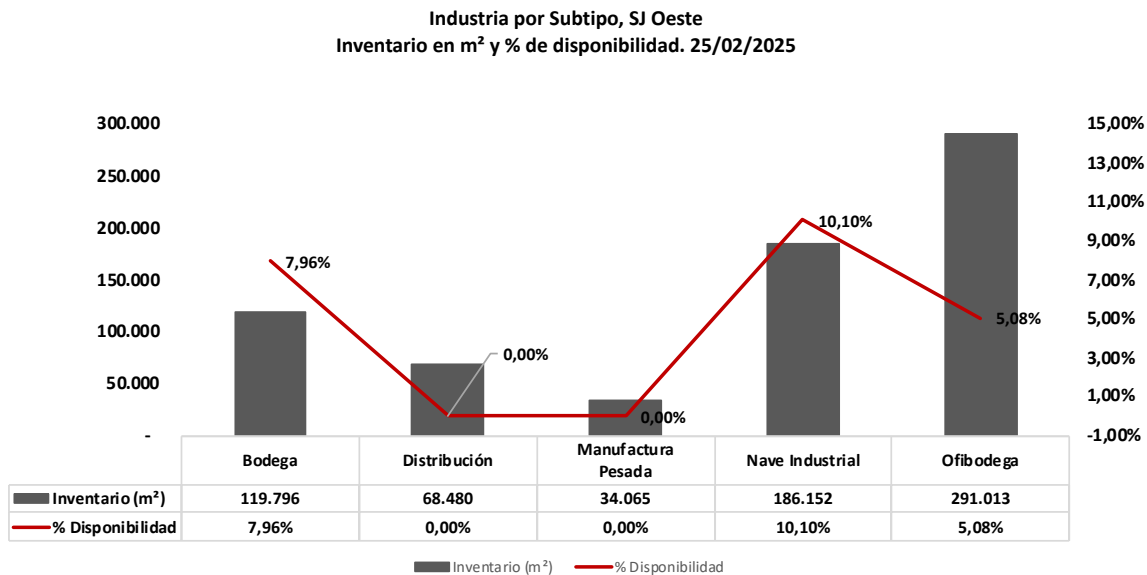


Gráfico N° 21. Inventario, % disponibilidad por subtipo. Industrial (SJ Oeste)

5.5 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\$ 538.494,23** en el escenario base. Este valor genera una tasa interna de retorno del 8,83% respecto al valor de compra para los inversionistas del fondo, luego del apalancamiento.

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:

5.5.1 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:

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

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.

El nivel de deuda se mantiene para este inmueble durante toda la proyección, posteriormente el nivel de endeudamiento general del fondo podría variar, pero por temas no atribuibles a esta propiedad.

5.5.2 Plazo de Proyección

Se ha considerado realizar una proyección de flujos para los próximos 10 años a partir del mes de abril del 2025, considerando que este es un plazo aceptable en el cual se muestra la operación probable del inmueble.

5.5.3 Proyección de la Inflación en Dólares de EEUU

Para la proyección de gastos de seguros (todo tipo) y honorarios por servicios profesionales⁵, se ha supuesto incrementos iguales a la inflación en dólares de los Estados Unidos de 3,33%. Este dato corresponde a la inflación observada de los últimos 20 años, con base en el Índice de Precios al Consumidor de los Estados Unidos⁶.

5.5.4 Ingresos por Alquiler

El alquiler actual del inmueble es de US\$ 2.174 mensual y equivale a un 100% de ocupación del inmueble. Luego del vencimiento del contrato actual de arrendamiento, en julio de 2026, se asume una renegociación o colocación del inmueble con un nuevo precio de alquiler de US\$8,5 por metro cuadrado. Este precio se determinó con base en información de mercado de este tipo de inmuebles en la zona.

Durante el periodo de vigencia de los contratos actuales que mantiene el Fondo en este inmueble, se proyectó una ocupación del 100%. Al finalizar el plazo de vigencia, se proyecta una ocupación del 90,00%.

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.

⁵ Avalúos y cualquier otro servicio profesional

⁶ 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

5.5.5 Ocupación Histórica

Según registros el inmueble ha tenido una ocupación histórica del 65%, desde el momento de su compra por el Fondo en octubre de 2012 hasta enero de 2025.

La siguiente gráfica lo muestra:

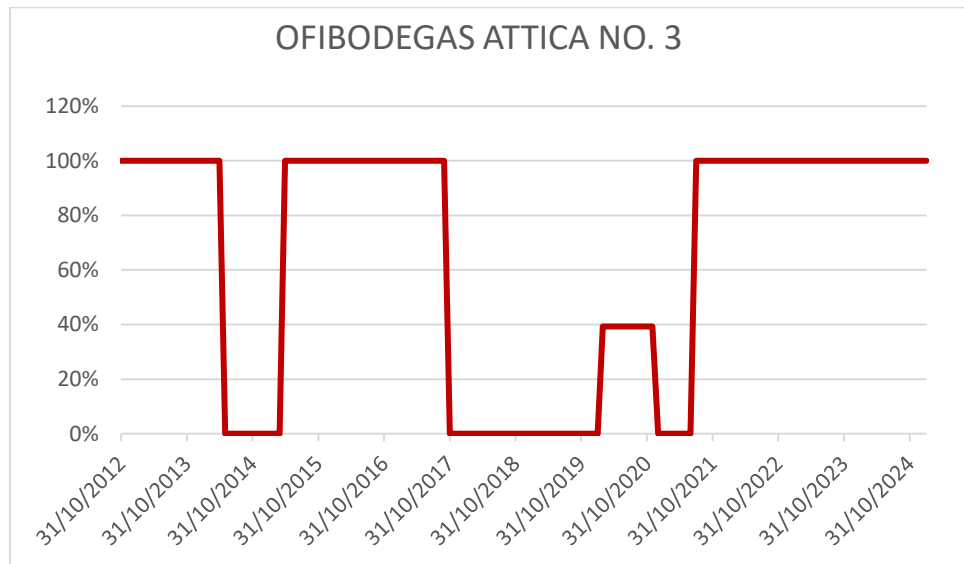


Gráfico N° 22. Ocupación histórica del inmueble

5.5.6 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.

Los gastos de mantenimiento se estiman en US\$ 1.000 para el primer año de la proyección, se proyecta de acuerdo con la inflación promedio de los últimos 20 años en los Estados Unidos.

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

La SAFI estableció una comisión meta de administración del fondo del 0,90%, 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 cubre el fondo:

Seguro Todo Riesgo

La prima corresponde a US\$ 523 y se proyecta 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 consume, 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 una valoración bajo los enfoques de mercado, costo e ingresos. Los honorarios anuales por este servicio se estiman en US\$ 1.106.

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.

5.5.7 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\$ 13.275 corresponde al 2% del valor estimado, según se indica en el siguiente cuadro:

Inversión en el Último Periodo	
Valor de reposición	\$478.374
Inflación de referencia	3,33%
Plazo en años	10
Factor de ajuste	38,75%
Valor Reposición en año 10	\$663.734
Factor de inversión	2,00%
Valor de inversión	\$13.275

Tabla N° 21: Inversión en el último periodo

5.5.8 Tasa de Descuento

La metodología utilizada para el cálculo de la tasa de descuento es el método CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), que es un modelo de valoración de activos financieros 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:

$$K_e = R_0 + R_m + R_l + R_t$$

Donde:

K_e =	Tasa de descuento o retorno exigido por los inversionistas
R_0 =	Tasa libre de riesgo
R_m =	Prima por riesgo de mercado inmobiliario
R_l =	Prima por liquidez del instrumento
R_t =	Prima de ajuste por tendencia de tasas de interés

Detalle de los componentes del cálculo:

R_0

Corresponde al rendimiento Libre de Riesgo del mercado, de instrumentos de inversión en condiciones de plazo similares a los fondos inmobiliarios. Para este dato se utiliza como estimador el retorno asociado a una duración de 10 años en la curva de rendimiento soberano al día de la valoración.

R_m

La prima por riesgo de mercado inmobiliario se obtiene de la diferencia del rendimiento promedio de los fondos de inversión inmobiliarios y la tasa libre de riesgo anterior. Se utiliza como referencia el retorno promedio de los últimos doce meses del último informe trimestral de los fondos de inversión publicado por la SUGEVAL.

R_l

Se adiciona una prima por liquidez la cual se estima en nuestro caso en un 1%, esta prima corresponde a una eventual menor liquidez por parte de estos activos dada su naturaleza y menor nivel de demanda en el mercado inmobiliario.

R_t

Es una corrección de las tasas de mercado, producto de situaciones puntuales del mercado local se utiliza tanto para ajustar hacia arriba cuando se espera una tendencia alcista, o hacia abajo cuando se espera una reducción. Esta prima se determina discrecionalmente.

Cálculo de la Tasa de Descuento	
Rendimiento de los Fondos Inmobiliarios	0,83%
Tasa Cero Riesgo	6,21%
Prima por Riesgo	-5,38%
Prima por Liquidez	1,00%
Prima por Tendencia	7,00%
Tasa de Descuento	8,83%

Tabla N° 22: Cálculo de la Tasa de Descuento

5.5.9 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	\$38.065
Gastos financieros según tasa esperada	\$0
Facc de referencia	\$38.065
Ke: rendimiento esperado por los inversionistas	8,83%
G: crecimiento	3,33%
Valor terminal	\$691.830

Tabla N° 23: 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.

5.6 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.

5.6.1 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	2,66%	3,33%	3,99%	20,00%
Factor de ingresos	85,50%	90,00%	94,50%	5,00%
Comisión de administración	0,90%	0,90%	0,90%	0,00%
Rendimiento esperado	7,95%	8,83%	9,71%	10,00%
Incrementos ingresos	2,66%	3,33%	3,99%	20,00%

Tabla N° 24: Variables críticas sensibilizadas

- **Ingresos**

Se supone un factor de ingresos del 90%, este supuesto utilizado para la proyección a partir de febrero de 2029. Puede variar en un rango entre 85,50% y 94,50%.

Se establece una tasa de crecimiento de largo plazo de los ingresos del 3,33% en el caso base. Para la simulación se considera que este porcentaje sería igual a la inflación y varía entre 2,66% y 3,99%.

- **Comisión de la SAFI**

La comisión de la SAFI se estableció en 0,90% 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 3,33% y se utilizó una variación del 20% entre 2,66% y 3,99% para toda la proyección.

- **Tasa de Descuento**

La tasa de descuento utilizada a lo largo de la valoración es de 8,83%, para la simulación se establece una probabilidad de ocurrencia entre 7,95% y 9,71%. Esta tasa fue calculada utilizando la metodología del CAPM.

En el Anexo N° 6 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	\$543.426
DESVIACION	\$52.892
MIN	\$422.061
MAX	\$716.859
RANGO	\$294.798

LIMITE INFERIOR	\$490.535
LIMITE SUPERIOR	\$596.318

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

5.6.2 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 octubre de 2024, Standard & Poor's Global Ratings (S&P) mejoró la perspectiva crediticia de Costa Rica de “estable” a “positiva”, aunque mantuvo su calificación en BB-. La agencia destacó el control del déficit de cuenta corriente y el superávit primario consecutivo, resultado de la disciplina fiscal.

El informe resalta el crecimiento en sectores clave como turismo y exportaciones de dispositivos médicos, además de una sólida gestión de reservas internacionales, que superan los \$14 mil millones (15% del PIB). No obstante, advierte sobre los desafíos en el acceso a financiamiento externo y la fragmentación política que podría seguir ralentizando la toma de decisiones críticas para la gestión fiscal en los próximos años.

Finalmente, de acuerdo con la evaluación más reciente realizada en setiembre de 2024, la firma internacional Moody's elevó la calificación de la deuda soberana de Costa Rica de B1 a Ba3 con una perspectiva positiva.

De acuerdo con el informe, la decisión de Moody's se basa en la gestión efectiva de la deuda, la reducción de costos de financiamiento y la adopción de estrategias de gestión más efectivas. En los últimos años el país ha logrado la obtención de superávits primarios, como resultado, la relación Deuda/PIB ha disminuido al 61.1% en 2023 y podría bajar del 60% para 2025, siempre que se mantengan las metas fiscales y no se implementen leyes que perjudiquen la recaudación.

El crecimiento económico de Costa Rica, que alcanzó un 5,1% en 2023, también ha sido un factor clave en esta mejora, impulsado por la demanda externa y la inversión extranjera, especialmente en zonas francas. A pesar de los desafíos fiscales, como la necesidad de controlar el gasto público y ampliar la base tributaria, Moody's mantiene una perspectiva positiva. Además, se menciona la posibilidad de una reforma constitucional para facilitar la emisión de deuda externa, así como las oportunidades en el nearshoring, particularmente en los sectores de servicios y salud, lo que podría fortalecer aún más el crecimiento económico y consolidar aún más su posición fiscal.

Nogui Acosta Jaén, ministro de Hacienda, destacó que la mejora en la calificación de Costa Rica envía un mensaje positivo a los mercados, señalando un crecimiento económico sostenido y un manejo

responsable de la deuda pública. Este enfoque fiscal, junto con un entorno económico favorable, posiciona al país de manera óptima.

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

Calificadora	Calificación	Perspectiva	Última revisión
Moody's	Ba3	Positiva	Setiembre 2024
Fitch Ratings	BB	Positiva	Febrero 2025
Standard & Poor's (S&P)	BB-	Positiva	Octubre 2024

Tabla N° 25: Calificación de riesgo país

5.6.3 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 promedio histórica del inmueble del 35%, y considerando el auge en desarrollo y plusvalía que han tenido las ofibodegas en la zona, se puede considerar que la posibilidad de que el riesgo por sobrevaloración del inmueble sea baja.

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

En el caso particular de **Ofibodegas ATTICA N° 3**, el mismo se ubica en una zona de actividad comercial que ha tenido un constante desarrollo durante los últimos años, por lo cual se considera que el riesgo de ubicarse en un lugar no apto se reduce.

5.6.5 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.

5.5.6 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.

6. VALOR ASEGURABLE DEL INMUEBLE

De acuerdo con la valoración por Enfoque de Costos, se recomienda que el Valor Asegurable del inmueble es de **US\$ 478.373,89** (Cuatrocientos setenta y ocho mil trescientos setenta y tres dólares con 89/100), según el resultado del Valor de Reposición Nuevo.

• Obras principales (VRN)

RESUMEN DE LA VALORACIÓN LLEVADA A CABO				
Tipo de cambio utilizado	508,9			
Edad de construcción	22,05	años		
Detalle	Medida m ²	Valor Unitario	Valor Total	Valor \$
OBRAS PRINCIPALES				
Área general bodega	266,74	€306 410,24	€81 731 868,34	\$ 160 604,97
Oficinas administrativas 1N	36,00	€490 256,39	€17 649 230,02	\$ 34 681,14
Oficinas administrativas 2N	230,00	€520 897,41	€119 806 405,20	\$ 235 422,29
Baños	16,11	€459 615,37	€7 404 403,53	\$ 14 549,82
Comedor	50,00	€337 051,27	€16 852 563,39	\$ 33 115,67
Total	598,85		€243 444 470,49	\$ 478 373,89
		Valor Total :	€243 444 470,49	\$478 373,89

• Obras Complementarias (VRN)

RESUMEN DE LA VALORACIÓN LLEVADA A CABO				
Tipo de cambio utilizado	508,9			
Edad de construcción	22,05	años		
Detalle	Medida m ²	Valor Unitario	Valor Total	Valor \$
OBRAS COMPLEMENTARIAS				
Parqueo y calle	215,52	€30 641,02	€6 603 731,51	\$ 12 976,48
Acceso -acera	43,00	€18 384,61	€790 581,08	\$ 1 553,51
Caseta	0,35	€245 128,19	€86 255,71	\$ 169,49
Paredes y elementos estructurales	7,02	€490 256,39	€3 439 795,71	\$ 6 759,28
Planta de tratamiento	0,08	€6 184 199,99	€469 999,20	\$ 923,56
Basurero	0,28	€153 205,12	€42 382,66	\$ 83,28
Total	266,24		€11 432 745,87	\$ 22 465,60
		Valor Total :	€11 432 745,87	\$22 465,60

Tabla N° 26: Resumen Valor de Reposición Nuevo

• **Obras principales (VNR)**

RESUMEN DE LA VALORACIÓN LLEVADA A CABO (VNR)				
Tipo de cambio utilizado	508,9			
Edad de construcción	22,05	años		
Detalle	Medida m ²	Valor Unitario	Valor Total	Valor \$
OBRAS PRINCIPALES				
Área general bodega	266,74	€236 875,13	€63 184 072,34	\$ 124 158,13
Oficinas administrativas 1N	36,00	€379 000,21	€13 644 007,52	\$ 26 810,78
Oficinas administrativas 2N	230,00	€402 687,72	€92 618 176,07	\$ 181 996,81
Baños	16,11	€355 312,70	€5 724 087,53	\$ 11 247,96
Comedor	50,00	€260 562,64	€13 028 132,18	\$ 25 600,57
Total	598,85		€188 198 475,66	\$ 369 814,26
Valor Total :			€188 198 475,66	\$369 814,26

• **Obras Complementarias (VNR)**

RESUMEN DE LA VALORACIÓN LLEVADA A CABO (VNR)				
Tipo de cambio utilizado	508,9			
Edad de construcción	22,05	años		
Detalle	Medida m ²	Valor Unitario	Valor Total	Valor \$
OBRAS COMPLEMENTARIAS				
Parqueo y calle	215,52	€28 526,47	€6 148 005,24	\$ 12 080,97
Acceso -acera	43,00	€17 115,88	€736 022,75	\$ 1 446,30
Caseta	0,35	€225 854,99	€79 473,85	\$ 156,17
Paredes y elementos estructurales	7,02	€456 423,59	€3 202 413,98	\$ 6 292,82
Planta de tratamiento	0,08	€5 605 639,09	€426 028,57	\$ 837,16
Basurero	0,28	€126 035,15	€34 866,36	\$ 68,51
Total	266,24		€10 626 810,76	\$ 20 813,41
Valor Total :			€10 626 810,76	\$20 813,41

Tabla N° 27: Resumen Valor Neto de Reposición

7. CALIFICACIÓN DE ENFOQUES DE VALORACIÓN

La presente valoración aplica tres enfoques completamente independientes entre sí.

- 1- Enfoque de costo con un resultado de **US\$ 643 593,78**
- 2- Enfoque de mercado con un resultado de **US\$ 677 720,00**
- 3- Enfoque de flujos descontados con un resultado de **US\$ 538.494,23**

7.1 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 ACTIVO 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.

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.

OFIBODEGAS ATTICA				
CRITERIO DE DECISIÓN		ENFOQUE COSTOS	ENFOQUE MERCADO	ENFOQUE FLUJOS
VALOR		\$643,593.78	\$677,720.00	\$538,494.23
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 ACTIVO 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%

Tabla N° 28: Matriz Calificación de Enfoques de la Valoración

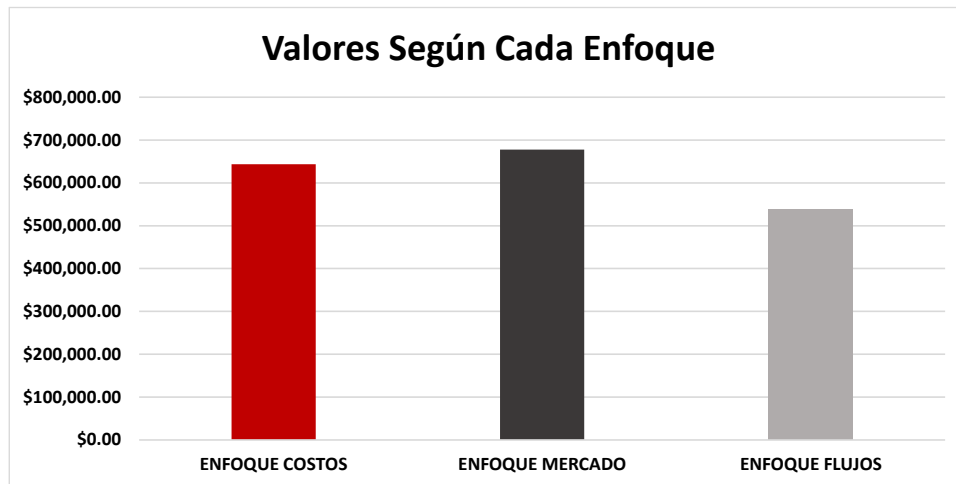


Gráfico N° 23. Valores según Enfoque

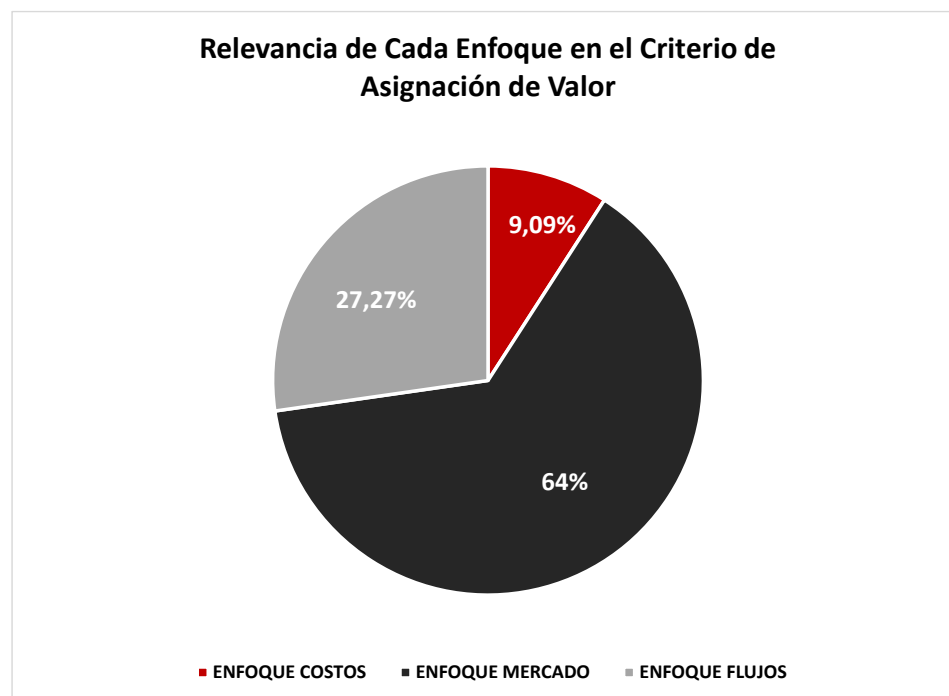


Gráfico N° 24. Relevancia de cada enfoque en el criterio de asignación de valor

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.

8. CONCLUSIÓN Y JUSTIFICACIÓN DE VALOR

Se considera que para este caso el enfoque de costos no debería tener un peso determinante ya que existe suficiente información de mercado de transacciones y precios de lista para inmuebles similares. Sumado a esto se trata de un inmueble dentro de un proyecto industrial consolidado, con buen nivel de ocupación, por lo que no tendría sentido pensar en una transacción al valor de costo del desarrollo del inmueble al comprobarse usos y ocupación exitosos de la propiedad. A pesar de esto, por la edad de los inmuebles es un enfoque que no debería ser muy distante de las conclusiones finales.

Según lo anterior se estima que privarán los enfoques de mercado y flujos descontados sobre el de costos.

Desde el punto de vista de mercado, existe suficiente información de ofibodegas como la valorada como para considerar este como el principal enfoque de referencia, existe una alta deseabilidad por inmuebles como este y en los últimos años se percibe un aumento importante en el valor de mercado de este tipo de inmueble en la zona.

Desde el punto de vista del enfoque de rentas, se considera que el resultado por método de flujos descontados se ve disminuido por el hecho que el actual inquilino paga un alquiler relativamente bajo, y aunque se proyecta a futuro alquileres mayores una vez que se termine el actual contrato, lo anterior tiene un efecto negativo en los flujos más actuales.

Los resultados propuestos muestran una diferencia del 20% entre los enfoques de mercado y flujos descontados, de 5% entre costos y mercado, y de 16.3% entre costos y flujos, diferencias que se consideran razonables según lo expuesto.

Según lo anterior se estima que el valor razonable del inmueble se puede establecer asignando un peso de 10% al enfoque de costos, 65% a la valoración por enfoque de mercado y 25% a la valoración por enfoque de flujos. El resultado de esta operación es un valor de \$639.501.

Con base en la información brindada y los supuestos determinados, se estima que el valor razonable redondeado actual del inmueble es de **US \$640.000** (Seiscientos cuarenta mil dólares exactos).

9. 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, Artículo 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.

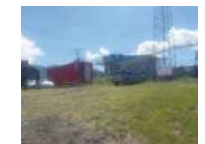
- El trabajo no comprende estudios geotécnicos o estructurales detallados, ni análisis de laboratorio sobre la calidad de materiales o capacidad soportante de los suelos. ICICOR Costa Rica S.A. y SIGA Consultores no asumen responsabilidad por condiciones no aparentes u ocultas de los bienes valorados. 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.	600	1
Distancia a paradas de transporte público en m.	0	11
Edificios públicos y comunales	si	6
Edificios comerciales	si	4
Total		94
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/hienes-raices-venta-de-propiedades-lotes-y-terrenos-venta-de-lote-guachipelin-escazu24758660	Alvaro Vargas	560	ND	\$712,50	\$399 000,00	CONTIGUO AL BANCO GENERAL, GUACHIPELIN	
REFERENCIA 2	inhauscr.com	2234 - 1717	1886	24	\$548,78	\$1 035 000,00	Costado Este de Autostar Santa Ana	
REFERENCIA 3	DREW REALTY	8872-3900	1351	ND	\$532,94	\$720 000,00	Cerca del banco Desifin tiene uso de suelo mixto e industria	

UBICACIÓN DE REFERENCIAS UTILIZADAS PARA LA VALORACIÓN DE TERRENO



TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS

	REFERENCIA 1		REFERENCIA 2		REFERENCIA 3	
Área del lote en m2	10941,63	0,64	10941,63	0,77	10941,63	0,73
Frente en metros	84,14	1,00	84,14	1,00	84,14	1,00
Fondo en metros	90,7	1,00	90,7	1,00	90,7	1,00
Rectángulo mayor en área total en m2	10941,63	1,00	10941,63	1,00	10941,63	1,00
Frentes a calle pública	1	1,00	1	1,00	1	1,00
Desnivel	no	1,00	no	1,00	no	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
Antigüedad de la referencia	0	1,00	0	1,00	0	1,00
Ubicación	superior	0,80	superior	0,80	similar	0,80
Negociación	10%	0,90	10%	0,90	10%	0,90
Coefficiente	0,46		0,55		0,53	
Valor €/m2	€167 153,59		€154 465,88		€142 684,93	
Valor Total €	€1 828 932 768,03		€1 690 108 488,29		€1 561 205 663,36	
Valor\$/m2	\$328,46		\$303,53		\$280,38	
Valor Total \$	\$3 593 894,22		\$3 321 101,37		\$3 067 804,41	
Valor promedio Desv. Est.	\$304,12 8%		Coeficiente de proporcionalidad (condominios):		0,076000	
Valor total dólares	\$252 897,60					
Valor total colones	€128 699 588,63					

AVALÚO DE LAS EDIFICACIONES

DETERMINACIÓN DE EDAD EFECTIVA

Edad de construcción original	23	años
Edad de remodelación	4	años
Porcentaje de remodelación	5%	
Edad efectiva	22,05	años

OBRAS PRINCIPALES

Características

Zona	Area m ²	Valor colones/m ²	VUT	Edad	Calificación por estado
Área general bodega	266,74	€306 410,24	70	22,05	8
Oficinas administrativas 1N	36,00	€490 256,39	70	22,05	8
Oficinas administrativas 2N	230,00	€520 897,41	70	22,05	8
Baños	16,11	€459 615,37	70	22,05	8
Comedor	50,00	€337 051,27	70	22,05	8

Cálculo de valores

Zona	VRN	Factor por estado	Factor depreciación	VUR	VNR	Valor final por m ²
Área general bodega	€81 731 868,34	0,975	0,77	54,1	€63 184 072,34	€236 875,13
Oficinas administrativas 1N	€17 649 230,02	0,975	0,77	54,1	€13 644 007,52	€379 000,21
Oficinas administrativas 2N	€119 806 405,20	0,975	0,77	54,1	€92 618 176,07	€402 687,72
Baños	€7 404 403,53	0,975	0,77	54,1	€5 724 087,53	€355 312,70
Comedor	€16 852 563,39	0,975	0,77	54,1	€13 028 132,18	€260 562,64
	€243 444 470,49				€188 198 475,66	

OBRAS COMPLEMENTARIAS

Características

Zona	Area m ²	Valor colones/m ²	VUT	Edad	Calificación por estado	Coef. Proporcionalidad
Parqueo y calle	2835,8	€30 641,02	60	5	8	0,076
Acceso -acera	565,8	€18 384,61	60	5	8	0,076
Caseta	4,6	€245 128,19	50	5	8	0,076
Paredes y elementos estructurales	92,3	€490 256,39	60	5	8	0,076
Planta de tratamiento	1,0	€6 184 199,99	40	5	8	0,076
Basurero	3,6	€153 205,12	20	5	8	0,076

Cálculo de valores

Zona	Área corregida por c. prop.	VRN	Factor por estado	Factor depreciación	VUR	VNR	Valor final por m ²
Parqueo y calle	215,5	€6 603 731,51	0,975	0,930989583	55,859375	€6 148 005,24	€28 526,47
Acceso -acera	43,0	€790 581,08	0,975	0,930989583	55,859375	€736 022,75	€17 115,88
Caseta	0,4	€86 255,71	0,975	0,921375	46,06875	€79 473,85	€225 854,99
Paredes y elementos estructurales	7,0	€3 439 795,71	0,975	0,930989583	55,859375	€3 202 413,98	€456 423,59
Planta de tratamiento	0,1	€469 999,20	0,975	0,906445313	36,2578125	€426 028,57	€5 605 639,09
Basurero	0,3	€42 382,66	0,975	0,82265625	16,453125	€34 866,36	€126 035,15
	266,2	€11 432 745,87				€10 626 810,76	€39 914,04

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	€406 519,95	Costo total por m ² de construcción nueva	€425 611,12
Costo total en dólares por m ² de construcción nueva	\$ 798,82	Costo total en dólares por m ² de construcción nueva	\$ 836,34

VALOR TOTAL DE EDIFICACIONES:	€198 825 286,41	\$ 390 696,18
VALOR PRELIMINAR CON TERRENO:	€327 524 875,05	\$ 643 593,78

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	Coefficiente 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

Características de la propiedad valorada	
Área de construcción	598.85
Área de lote	368.85
Edad	23
Arquitectura / Funcionalidad	adecuada

REFERENCIAS UTILIZADAS PARA LA VALORACIÓN DE MERCADO													
# Referencia	Contacto	Teléfono	Área Construcción	Área lote	Régimen Zona Franca	Andenes carga	#Estacionamientos	Arquitectura / Funcionalidad	Edad	Precio \$/m2 construcción	Precio total \$	Comentarios / Dirección	Fotografía
Referencia 01	https://www.encuentra24.com/costa-rica-es/bienes-raices-venta-de-propiedades-comercios/san-jose-provincia-escazu-3861-rafael7047.currency.crc	Realtyha Hernández & A	220	150	No	Si	ND	Adecuada	ND	\$1 477.27	\$325 000.00	BODEGA EN BLUE PARK, ESCAZÚ GUACHIPELÍN	
Referencia 02	https://www.encuentra24.com/costa-rica-es/bienes-raices-venta-de-propiedades-comercios/san-jose-provincia-escazu-3861-rafael7047.currency.crc	JORGE LUIS GUTIERRES	434	296	No	Si	ND	Adecuada	0	\$1 475.81	\$640 500.00	BODEGA EN VENTA EN ESCAZU	
Referencia 03	https://www.encuentra24.com/costa-rica-es/bienes-raices-venta-de-propiedades-comercios/bodega-en-venta-en-guachipelin/29503464	CR Inmuebles	325	200	No	Si	ND	Adecuada	ND	\$1 200.00	\$390 000.00	BODEGA EN VENTA EN GUACHIPELIN	

UBICACIÓN DE REFERENCIAS UTILIZADAS PARA LA VALORACIÓN DE MERCADO



TABLA HOMOLOGACIÓN DE REFERENCIAS

	Referencia 01		Referencia 02		Referencia 03	
Relación áreas de construcción	220	0,86	434	0,95	325	0,91
Vista	similar	1,00	similar	1,00	similar	1,00
Acceso a la propiedad	similar	1,00	similar	1,00	similar	1,00
Arquitectura / Funcionalidad	similar	1,00	similar	1,00	similar	1,00
Edad	ND	1,00	0	1,00	ND	1,00
Ubicación	similar	1,00	similar	1,00	similar	1,00
Negociación	10%	0,90	10%	0,90	10%	0,90
Coefficiente	0,77		0,86		0,82	
Valor €/m2	€582 239,06		€644 065,62		€501 465,43	
Valor Total €	€348 673 859,01		€385 698 695,59		€300 302 575,11	
Valor\$/m2	\$1 144,1		\$1 265,6		\$985,4	
Valor Total \$	\$685 152,01		\$757 906,65		\$590 101,35	
Valor promedio	\$1 131,7					
Desv. Est.	12%					
Valor total dólares	\$677 720,00					
Valor total colones	€344 891 709,90					

ANEXO 2. Fotografías



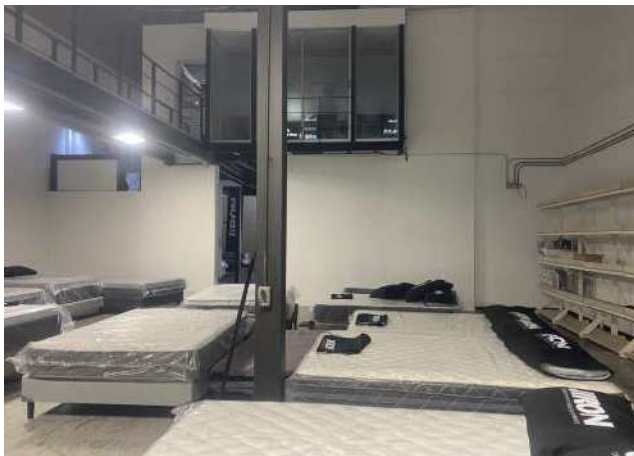
01- FACHADA



02- ENTORNO



03- ENTORNO



04- AREA GENERAL N1



05- AREA GENERAL N1



06- AREA GENERAL N1



07- OFICINAS N2



08- OFICINAS N2



09- OFICINAS N2

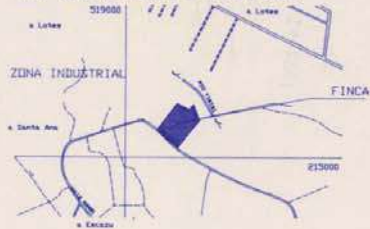


10- OFICINAS N2

ANEXO 3. Documentos Legales

LOCALIZACION

HOJA REAL DE PEREIRA • ESCALA 1:10000



CATASTRO NACIONAL
244 333
ROLLO - IMAGEN
SECCION MICROFILM AÑO 2001

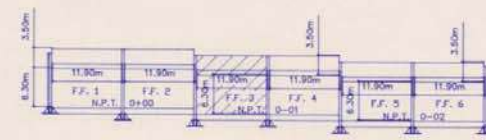
192-B-2-3-85

REGISTRO NACIONAL
CATASTRO NACIONAL
El presente plano ha cumplido con los requisitos exigidos por la ley, por lo que ha sido inscrito en el Registro Nacional.
N.º 734 460-2001
24 SEP 2001
Fecha



DERROTERO

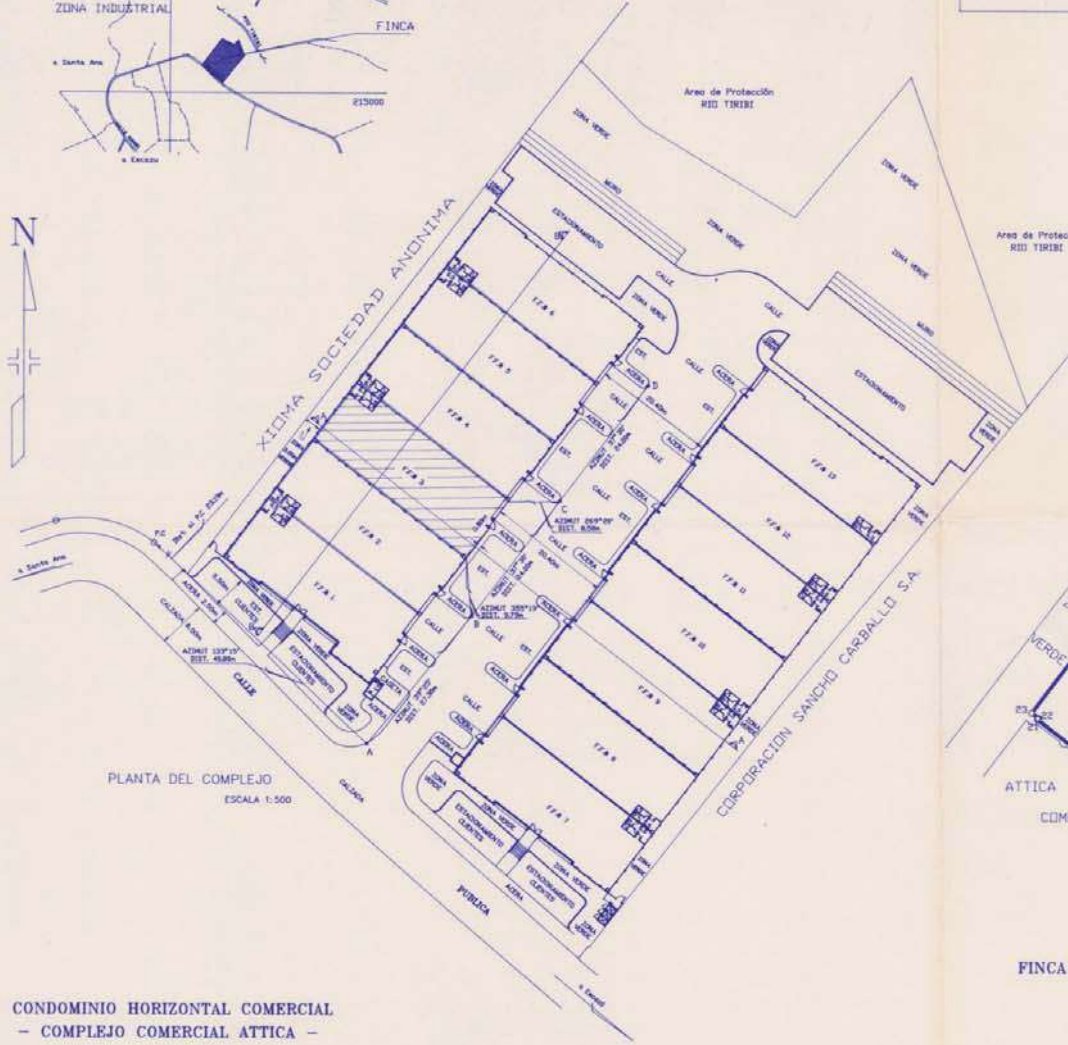
LÍNEA	ÁNGULO	DIST. (m)
1-2	817°59'	3.72
2-3	307°50'	0.56
3-4	217°50'	0.58
4-5	127°50'	0.55
5-6	217°50'	1.02
6-7	307°50'	0.55
7-8	217°50'	0.58
8-9	127°50'	0.71
9-10	217°50'	2.26
10-11	264°44'	0.19
11-12	217°50'	0.59
12-13	168°19'	0.19
13-14	217°50'	1.86
14-15	264°44'	0.19
15-16	217°50'	0.59
16-17	168°19'	0.19
17-18	217°50'	0.64
18-19	307°50'	0.71
19-20	217°50'	0.59
20-21	307°50'	30.47
21-22	37°50'	0.59
22-23	307°50'	0.56
23-24	37°50'	11.42
24-25	127°50'	0.56
25-26	27°50'	0.17
26-27	127°50'	30.47
27-28	217°50'	0.17
28-1	127°50'	0.55



CORTE B-B ESCALA 1:500



CORTE A-A ESCALA 1:500

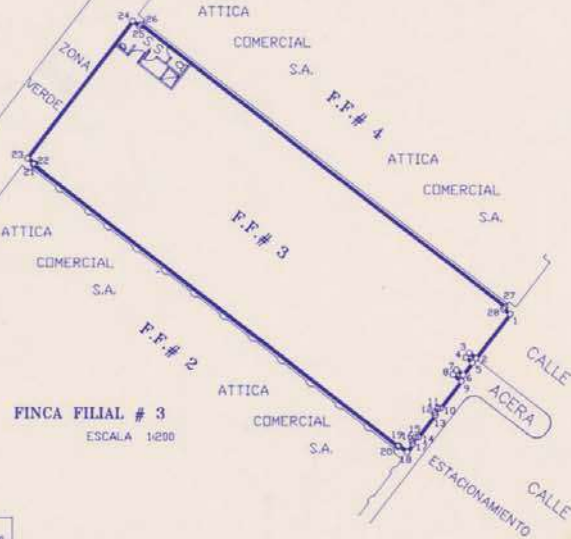


PLANTA DEL COMPLEJO
ESCALA 1:500

CONDominio HORIZONTAL COMERCIAL
- COMPLEJO COMERCIAL ATTICA -

FINCA FILIAL PROPIEDAD DE: ATTICA COMERCIAL SOCIEDAD ANONIMA	CEDELA JURIDICA # 3-101-200942	AREA 368.85m ² Area Segun Registro: 368.85m ² PROTOCOLO TOMO 11425 FOLIO 52 AL 94	Situado en GUACHIPILIN Distrito 03 SAN RAFAEL Canton 02 ESCAZU Provincia 1 SAN JOSE	ESCALA INDICADAS ARCHIVO 21-07-317-3 FECHA SETIEMBRE 2001	FINCA MATRIZ FOLIO REAL # H 1001530 M-000 AREA SEGUN REGISTRO 1094160M ² FINCA FILIAL FOLIO REAL # H 1000697 F-000
--	--------------------------------	--	--	---	---

Robert Cortés Hernández - Topógrafo Asociado - T.A. 4883



FINCA FILIAL # 3
ESCALA 1:200

COLEGIO FEDERADO DE INGENIEROS
Y DE ARQUITECTOS DE COSTA RICA
21 SET. 2001
ANOTADO

- NOTAS:
- LEVANTAMIENTO POLAR, POLIGONAL ABIERTA
 - ERRORES ANGULAR: 00°00'
 - ERRORES ESTIMADOS: ERROR LINEAL: 0.05m
 - NOV FE QUE LOS LINDEROS SON EXISTENTES
 - ESTE PLANO FUE HECHO CON BASE AL LEVANTAMIENTO DE CAMPO Y LOS PLANOS CONSTRUCTIVOS DEL COMPLEJO
 - MODIFICA AL PLANO CATASTRAL INSCRITO CON EL # 52-677265-2001
 - USO DEL TERRENO: LOTE COMERCIAL
 - TODAS LAS AREAS DE PARQUEOS, CALLES, ZONAS VERDES, ACCESOS, ACERAS Y ADERAS, BASURERO, CASITA, PAREDES Y ELEMENTOS ESTRUCTURALES SON AREAS COMUNES PROPIEDAD DEL CONDOMINIO HORIZONTAL COMERCIAL COMPLEJO COMERCIAL ATTICA
 - TODAS LAS PAREDES INTERMEDIAS Y LATERALES ENTRE LOCALES COMERCIALES Y AREAS COMUNES SON PROPIEDAD DEL CONDOMINIO HORIZONTAL COMERCIAL COMPLEJO COMERCIAL ATTICA

- Detalle de Certificaciones o Productos
- [Bienes Monitoreados](#)
- [Búsqueda Gráfica Marcas](#)
- [Carrito de Compras](#)
- [Consultas Gratuitas](#)
- [Certificación Imágenes](#)
- [Historial de Compras](#)
- [Historial de Usos](#)
- [Impuesto Personas Jurídicas](#)
- [Índice Personas Físicas](#)
- [Índice de Personas Jurídicas](#)
- [Transitorio III Ley 9428](#)
- [Mi Cuenta](#)
- [Mi Inventario](#)
- [Reserva de Matrícula](#)
- [Solicitud de Placas](#)
- [Consulta Salidas del País](#)
- [Certificado Inmobiliario](#)
- [Tarjeta de Salidas del País](#)
- [Título de Propiedad](#)

Avisos importantes

- Estimado usuario, recuerde que no deben rechazar su Certificación digital en ninguna entidad, por lo que si tiene problemas para la recepción de este documento y aplicación de sus efectos legales, sirvase comunicarlo al centro de asistencia al usuario, Teléfono. 2202-0888.

Consulta de Plano



Permite realizar una consulta de plano

Buscar Por:

Número de Plano

Provincia Inscripción:

1 - SAN JOSÉ

Número Inscripción:

737768

Año Inscripción:

2001

Consultar

Plano(s) Catastrado(s)

Provincia:	1 - SAN JOSÉ	Número Inscripción:	737768
Año Inscripción:	2001	Área Plano:	368.85
Bloque:		Lote:	3
Estado:	INSCRITO	Coordenada Norte:	215100.0
Coordenada Este:	519200.0	CRTM Norte:	1100155.0
CRTM Este:	482871.0	Verificado Zona Catastrada:	No

Ubicación(es)

Provincia	Cantón	Distrito
1 - SAN JOSÉ	2 - ESCAZU	3 - SAN RAFAEL

Titulares(es)

Identificacion	Nombre	Primer Apellido	Segundo Apellido
3101205942	ATTICA COMERCIAL SA		

Fraccionamiento(s) Plano

Código fraccionamiento	Etap	Bloque	Lote
CONDominio ATTICA	0		3

Finca(s)

Provincia	Número Finca	Sub-matrícula	Duplicado	Matriz Filial	Inmueble
1 - SAN JOSÉ	1530	000		M	
1 - SAN JOSÉ	30697	000		F	

Finca(s) Generada(s)

Código Provincia	Número Finca	Sub-matrícula	Duplicado	Matriz Filial
1 - SAN JOSE	30697	0		F

Plano(s) Hijo(s): Inexistente(s)

Plano(s) Padre(s)

Código Provincia	Número	Año
1 - SAN JOSÉ	677265	2001

Anotaciones: Inexistente(s)

El Registro Inmobiliario advierte que las anotaciones registrales antes del 25 de mayo del 2011 no están disponibles para ser consultadas por este medio.

Imprimir

Detalle de Certificaciones o Productos

Bienes Monitoreados

Búsqueda Gráfica Marcas

Carrito de Compras

Consultas Gratuitas

Certificación Imágenes

Historial de Compras

Historial de Usos

Impuesto Personas Jurídicas

Índice Personas Físicas

Índice de Personas Jurídicas

Transitorio III Ley 9428

Mi Cuenta

Mi Inventario

Reserva de Matrícula

Solicitud de Placas

Consulta Salidas del País

Certificado Inmobiliario

Tarjeta de Salidas del País

Título de Propiedad

Avisos importantes

■ Estimado usuario, recuerde que no deben rechazar su Certificación digital en ninguna entidad, por lo que si tiene problemas para la recepción de este documento y aplicación de sus efectos legales, sirvase comunicarlo al centro de asistencia al usuario, Teléfono. 2202-0888.

REPÚBLICA DE COSTA RICA

REGISTRO NACIONAL

CONSULTA POR NÚMERO DE FINCA

MATRÍCULA: 30697--F-000

PROVINCIA: SAN JOSÉ FINCA: 30697 DUPLICADO: HORIZONTAL: F DERECHO: 000

SEGREGACIONES: NO HAY

NATURALEZA: FILIAL TRES DE UNA SOLA PLANTA DESTINADA A LOCAL COMERCIAL EN PROCESO DE CONSTRUCCION

SITUADA EN EL DISTRITO 3-SAN RAFAEL CANTON 2-ESCAZU DE LA PROVINCIA DE SAN JOSÉ

LINDEROS:

NORTE : FILIAL CUATRO

SUR : FILIAL DOS

ESTE : CALLE COMUN

OESTE : XIOMA SA.

MIDE: TRESCIENTOS SESENTA Y OCHO METROS CON OCHENTA Y CINCO DECIMETROS CUADRADOS

VALOR PORCENTUAL: 7.69

VALOR MEDIDA: 0.076

PLANO:SJ-0737768-2001

ANTECEDENTES DOMINIO DE LA FINCA:

FINCA DERECHO INSCRITA EN

100001530M 000 FOLIO REAL

VALOR FISCAL: 1,772,309,200.00 COLONES

PROPIETARIO:

FONDO DE INVERSION POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO

CEDULA JURIDICA 3-110-633633

ESTIMACIÓN O PRECIO: QUINIENTOS QUINCE MIL DOLARES

DUEÑO DEL DOMINIO

PRESENTACIÓN: 2012-00323247-01

FECHA DE INSCRIPCIÓN: 10-DIC-2012

ANOTACIONES SOBRE LA FINCA: NO HAY

GRAVAMENES o AFECTACIONES: NO HAY

Emitido el 19-02-2025 a las 11:32 horas

Imprimir

Regresar

Comprar

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
abr-25	605,73	605,73	100,00%	\$3,59	\$2.173,96
may-25	605,73	605,73	100,00%	\$3,59	\$2.173,96
jun-25	605,73	605,73	100,00%	\$3,59	\$2.173,96
jul-25	605,73	605,73	100,00%	\$3,68	\$2.228,31
ago-25	605,73	605,73	100,00%	\$3,68	\$2.228,31
sep-25	605,73	605,73	100,00%	\$3,68	\$2.228,31
oct-25	605,73	605,73	100,00%	\$3,68	\$2.228,31
nov-25	605,73	605,73	100,00%	\$3,68	\$2.228,31
dic-25	605,73	605,73	100,00%	\$3,68	\$2.228,31
ene-26	605,73	605,73	100,00%	\$3,68	\$2.228,31
feb-26	605,73	605,73	100,00%	\$3,68	\$2.228,31
mar-26	605,73	605,73	100,00%	\$3,68	\$2.228,31
CIERRE	605,73	605,73	100,00%	\$3,66	\$26.576,66

Notas:

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

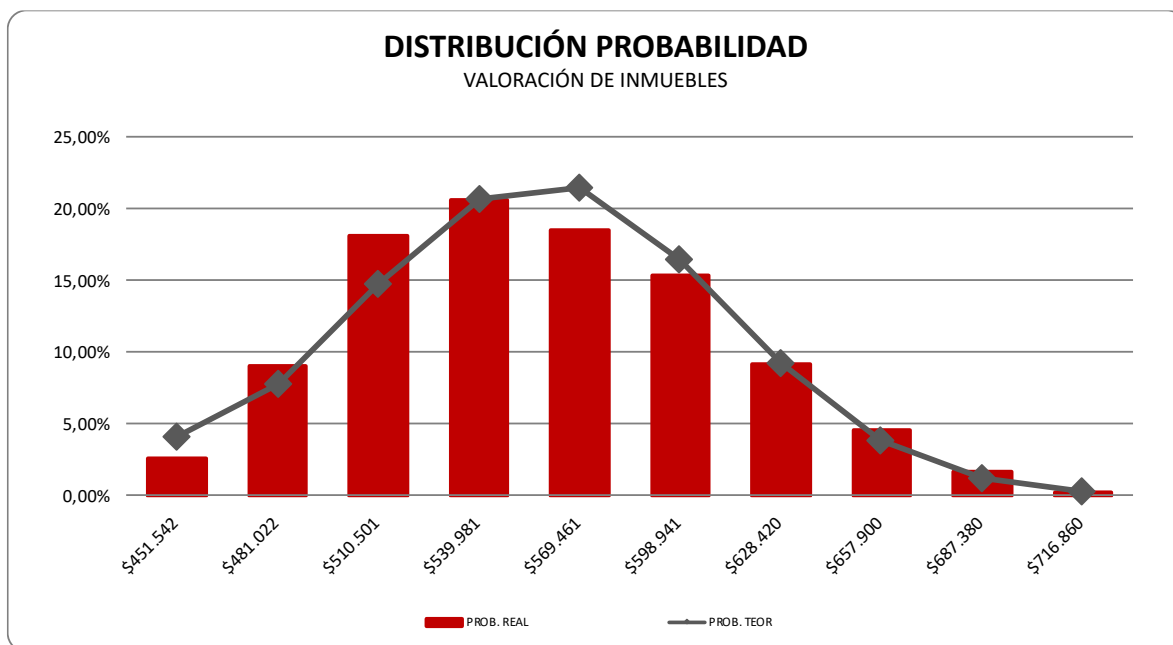
ANEXO 5. Proyección de Ingresos (10 Años)

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7	AÑO 8	AÑO 9	AÑO 10
HOY										
VALOR EN LIBROS DEL INMUEBLE	\$ 538.494,23	\$ 571.484	\$ 588.768	\$ 601.456	\$ 613.936	\$ 626.086	\$ 637.822	\$ 649.049	\$ 659.661	\$ 669.541
US SALDO DE LA DEUDA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
VALOR EN LIBROS NETO DEL INMUEBLE	\$ 538.494	\$ 571.484	\$ 588.768	\$ 601.456	\$ 613.936	\$ 626.086	\$ 637.822	\$ 649.049	\$ 659.661	\$ 669.541
ÁREAS OCUPADAS	606	560	545	545	545	545	545	545	545	545
PRECIO PROMEDIO	606	7,29	8,71	9,00	9,30	9,61	9,93	10,26	10,60	10,96
FACTORES DE INGRESOS	100,00%	92,50%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%
INGRESOS POR ALQUILERES	\$ 26.577	\$ 43.047	\$ 56.994	\$ 58.892	\$ 60.852	\$ 62.878	\$ 64.971	\$ 67.134	\$ 69.369	\$ 71.679
CUOTA CONDOMINIAL	\$ -	\$ 1.066	\$ 1.469	\$ 1.518	\$ 1.568	\$ 1.621	\$ 1.675	\$ 1.730	\$ 1.788	\$ 1.847
MANTENIMIENTO	\$ 1.000	\$ 1.033	\$ 1.068	\$ 1.103	\$ 1.140	\$ 1.178	\$ 1.217	\$ 1.258	\$ 1.300	\$ 1.343
GASTO DE MANTENIMIENTO	\$ 1.000	\$ 1.033	\$ 1.068	\$ 1.103	\$ 1.140	\$ 1.178	\$ 1.217	\$ 1.258	\$ 1.300	\$ 1.343
COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN	\$ 4.846	\$ 4.846	\$ 5.143	\$ 5.299	\$ 5.413	\$ 5.525	\$ 5.635	\$ 5.740	\$ 5.841	\$ 5.937
SEGUROS	\$ 523	\$ 540	\$ 558	\$ 577	\$ 596	\$ 616	\$ 637	\$ 658	\$ 680	\$ 702
IMPUESTOS	\$ 4.535	\$ 7.232	\$ 8.268	\$ 8.539	\$ 8.806	\$ 9.080	\$ 9.362	\$ 9.651	\$ 9.947	\$ 10.251
PRIMA SOBRE LOS INGRESOS	\$ 3.589	\$ 5.886	\$ 6.839	\$ 7.067	\$ 7.302	\$ 7.545	\$ 7.797	\$ 8.056	\$ 8.324	\$ 8.601
BIENES INMUEBLES (VALOR)	\$ 1.346	\$ 1.346	\$ 1.429	\$ 1.472	\$ 1.504	\$ 1.535	\$ 1.565	\$ 1.595	\$ 1.623	\$ 1.649
SERVICIOS PROFESIONALES	\$ 1.106	\$ 1.143	\$ 1.181	\$ 1.220	\$ 1.261	\$ 1.303	\$ 1.346	\$ 1.391	\$ 1.438	\$ 1.485
GASTOS OPERATIVOS	\$ 12.011	\$ 15.861	\$ 17.687	\$ 18.256	\$ 18.785	\$ 19.323	\$ 19.871	\$ 20.428	\$ 20.993	\$ 21.565
FLUJO OPERATIVO	\$ 14.566	\$ 33.185	\$ 39.307	\$ 40.636	\$ 42.068	\$ 43.555	\$ 45.100	\$ 46.707	\$ 48.376	\$ 50.113
FLUJO DE INVERSIONES	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
FLUJO LIBRE DE CAJA	\$ 14.566	\$ 33.185	\$ 39.307	\$ 40.636	\$ 42.068	\$ 43.555	\$ 45.100	\$ 46.707	\$ 48.376	\$ 50.113
FLUJO DE ACREEDORES DEL FONDO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
GASTOS FINANCIEROS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
TASA DE INTERÉS	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 _{AC})	\$ 14.566	\$ 33.185	\$ 39.307	\$ 40.636	\$ 42.068	\$ 43.555	\$ 45.100	\$ 46.707	\$ 48.376	\$ 50.113
VALOR TERMINAL	\$ 14.566	\$ 33.185	\$ 39.307	\$ 40.636	\$ 42.068	\$ 43.555	\$ 45.100	\$ 46.707	\$ 48.376	\$ 50.113
FLUJO A DESCONTAR	\$ 14.566	\$ 33.185	\$ 39.307	\$ 40.636	\$ 42.068	\$ 43.555	\$ 45.100	\$ 46.707	\$ 48.376	\$ 50.113
VALOR FINANCIERO DEL INMUEBLE	\$ 538.494	\$ 8.83%	\$ 8.83%	\$ 8.83%	\$ 8.83%	\$ 8.83%	\$ 8.83%	\$ 8.83%	\$ 8.83%	\$ 8.83%
VALOR FINANCIERO DEL INMUEBLE m2	\$ 889	\$ 4.94%	\$ 4.94%	\$ 4.94%	\$ 4.94%	\$ 4.94%	\$ 4.94%	\$ 4.94%	\$ 4.94%	\$ 4.94%

ANEXO 6. Resultados de la Sensibilización

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

PROMEDIO	\$543.426
DESVIACION	\$52.892
MIN	\$422.061
MAX	\$716.859
RANGO	\$294.798



ANEXO 7. Análisis de Ocupación de Equilibrio del Edificio

AREA TOTAL DISPONIBLE	605,73
OCUPACION ACTUAL	100%
AREA ARRENDADA	605,73
ALQUILER POR METRO	\$4
GASTO DE MANTENIMIENTO	\$1.000
COMISION DE ADMINISTRACION	\$4.846
SEGUROS	\$523
BIENES INMUEBLES (VALOR)	\$1.346
AVALUOS	\$1.106
GASTOS FINANCIEROS	\$0
TOTAL DE EGRESOS ANUALES	\$8.822
PROMEDIO MENSUAL	\$735
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	12,00%
INGRESOS MENSUALES EQUILIBRIO	\$835
METROS ARRENDADOS DE EQUILIBRIO	228,48
NIVEL DE OCUPACION DE EQUILIBRIO	37,72%

ANEXO 8. 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 y el Estándar de Activos IVS 400 Intereses Inmobiliarios."

Ing. Manfred Rodríguez Jerez.
Carné CFIA IC-9586
Socio

Bach. Guido Rojas Alvarado.
Carné CPCECR N° 009781
Consultor