

IV Informe Trimestral

Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta

Del 1º de octubre al 31 de diciembre de 2025



Tabla de contenido

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO.....	3
OBJETIVO DEL FONDO	3
CALIFICACIÓN DE RIESGO VIGENTE A DICIEMBRE 2025.....	4
RENDIMIENTOS E INDICADORES.....	4
ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO	6
NEGOCIACIONES EN MERCADO.....	7
PRINCIPALES FACTORES QUE INCIDIERON EN EL.....	7
DESEMPEÑO DEL FONDO	7
DEFINICIONES Y CONCEPTOS DE INDICADORES.....	11
COMENTARIO DE LA ADMINISTRACIÓN.....	12
COMENTARIO LEGAL.....	12
ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS.....	12
ENTORNO ECONÓMICO	13

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Este Fondo está dirigido a inversionistas agresivos, con objetivos de inversión a largo plazo y en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta; los cuales deben tener conocimiento experto de las características del mercado de valores y del mercado inmobiliario costarricense, o bien, que tengan algún grado de asesoría en inversiones diferentes a las de activos financieros, para que puedan comprender las técnicas de gestión de activos utilizadas por los administradores de carteras colectivas de inversión y que son aplicadas en este caso, a temas del mercado inmobiliario.



OBJETIVO DEL FONDO

Su principal objetivo es ofrecer una cartera de inmuebles atractiva, en tendencia y diversificada por área geográfica y por industria (comercio, bodegas, oficina), con buenos índices de riesgo, la cual incluya inquilinos reconocidos y/o estratégicos que atraigan la inversión de nuevos inquilinos y respalde a los inquilinos existentes de menor perfil, de forma que se mantenga una ocupación constante y se conserve un precio estable de las participaciones; esto le brinda confianza al inversionista, quien espera recibir un rendimiento competitivo al final del periodo.

Además, el Fondo vela por mantener su oferta de inmuebles de acuerdo con las tendencias del mercado inmobiliario, a efecto de sustituir o renovar aquellas edificaciones que, por sus años de construcción, ubicación o cualquier otro factor, puedan generar riesgo de baja demanda de alquiler, alta desocupación o precios de renta no competitivos, lo que repercute negativamente en el rendimiento que debe generar el Fondo y el valor de sus inmuebles.

CALIFICACIÓN DE RIESGO VIGENTE A DICIEMBRE 2025

Tipo de calificación	Calificación actual	Perspectiva actual
Calificación de fondo inmobiliario	AA .cr	Estable
Evaluación de riesgo de mercado	MRA3.cr	-

Calificadora de Riesgo: Moody's Local Costa Rica, S.A.

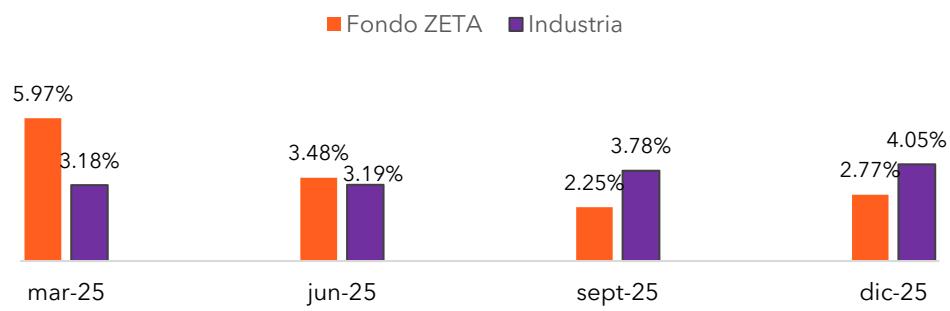
Definición de las calificaciones asignadas:

- AA.cr:** Emisores o emisiones calificados en AA.cr con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- MRA3.cr:** Los fondos calificados en MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.
- Perspectiva Estable:** Una perspectiva estable indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

RENDIMIENTOS E INDICADORES

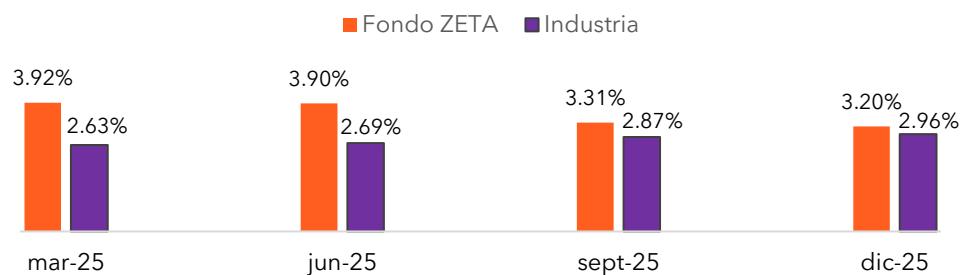
INDICADOR	FONDO ZETA		INDUSTRIA	
	30/09/2025	31/12/2025	30/09/2025	31/12/2025
Porcentaje de Ocupación	89.59%	89.53%	71.53%	72.25%
Coeficiente de obligación a terceros	2.05%	2.14%	27.07%	29.30%
Comisión de administración	1.00%	1.00%	1.14%	1.14%
Desviación estándar de los últimos 12 meses	1.61	1.61	1.03	0.99
Rendimiento líquido de los últimos 12 meses	3.31%	3.20%	2.87%	2.96%
Rendimiento total de los últimos 12 meses	2.25%	2.77%	3.78%	4.05%

Rendimiento Total: Se detalla a continuación el comportamiento del rendimiento total del fondo durante los últimos 12 meses, con corte al cierre del presente informe. Este indicador refleja la rentabilidad integral del portafolio, incluyendo tanto los ingresos generados por la operación de los activos como las valoraciones anuales de los inmuebles que lo componen:



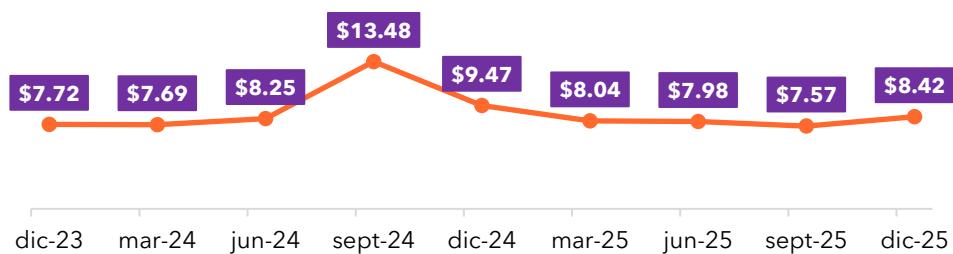
Fuente: Informe quincenal de Sugeval al 31 de diciembre de 2025.

Rendimiento Líquido: A continuación, se presenta el comportamiento del rendimiento líquido correspondiente a los últimos 12 meses, con corte al cierre del presente informe. En el gráfico adjunto se puede observar una tendencia de crecimiento sostenido en la rentabilidad neta del fondo, que se ha mantenido de forma constante por encima de los niveles promedio de la industria, consolidando la posición competitiva del fondo dentro del mercado:



Fuente: Informe quincenal de Sugeval al 31 de diciembre de 2025.

Rendimientos distribuidos: En el siguiente gráfico se presenta el beneficio trimestral distribuido por cada participación histórica, con corte al cierre de este trimestre. Esta información refleja los pagos realizados a los inversionistas en concepto de distribución de utilidades, como resultado del desempeño operativo del fondo:

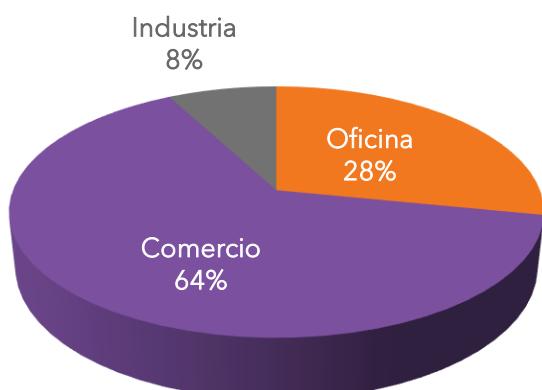


ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO

Al cierre del último trimestre del año 2025, la cartera de inmuebles registra una leve disminución en su valor total en comparación con el trimestre anterior. Esta variación se explica por las plusvalías y minusvalías originadas en la valoración anual aplicada a ciertas propiedades del portafolio, conforme a los estándares de valoración establecidos. A continuación, se presenta el detalle de la participación de cada inmueble dentro de la cartera, con corte a la fecha del presente informe:

Inmueble	Valor en libros			
	30/09/2025	%	31/12/2025	%
Terra Campus	\$17,870,000	28%	\$17,870,000	28%
City Plaza	\$9,386,987	15%	\$9,391,187	15%
Plaza Carolina	\$8,601,649	14%	\$8,845,940	14%
Mall Paseo de las Flores	\$6,015,800	9%	\$5,882,939	9%
Propark	\$4,451,000	7%	\$4,451,000	7%
Paseo Nuevo	\$3,223,000	5%	\$3,488,842	5%
CC del Sur	\$2,682,126	4%	\$2,682,126	4%
Ekono Cartago	\$2,670,336	4%	\$2,670,336	4%
Torres de Heredia	\$2,223,000	4%	\$2,225,171	3%
Torre Banco General	\$1,725,000	3%	\$1,725,000	3%
Ekono Guápiles	\$1,681,359	3%	\$1,686,859	3%
Plaza Antares	\$1,190,000	2%	\$1,190,000	2%
Torres del Lago	\$995,000	2%	\$995,000	2%
Bodegas Attica	\$640,000	1%	\$640,000	1%
Total	\$63,355,258	100%	\$63,744,401	100%

Adicionalmente, se presenta la distribución porcentual de los ingresos provenientes de los inquilinos del Fondo, segmentados por actividad económica al cierre del 2025:



NEGOCIACIONES EN MERCADO

Participaciones en circulación	68,833
Valor nominal de la participación al 31/12/2025	\$1,000.00
Precio por participación en mercado secundario	\$998.37
Fecha de la última negociación en mercado secundario	11/08/2022
Rendimiento precios de mercado de los últimos 12 meses	2.85%
Relación participaciones negociadas en el último año / Total en circulación promedio.	0.00%

PRINCIPALES FACTORES QUE INCIDIERON EN EL DESEMPEÑO DEL FONDO

1. Valoraciones de periodo:

Durante el IV trimestre 2025 se realizaron las siguientes valoraciones anuales correspondientes al Fondo de Inversión Popular Inmobiliario ZETA:

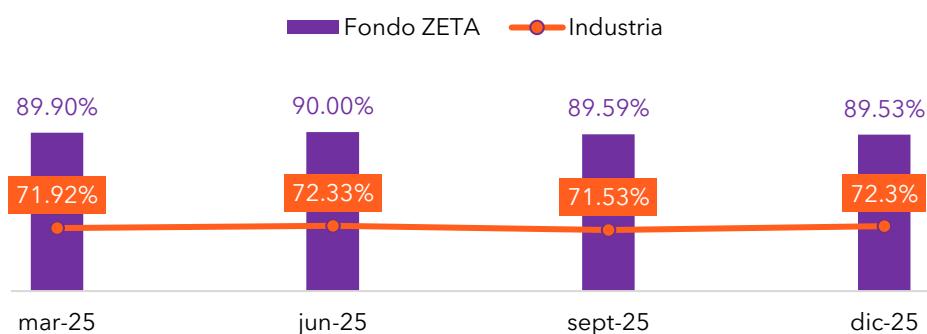
Detalle	FF MALL PASEO DE LAS FLORES HEREDIA	CENTRO COMERCIAL PASEO NUEVO	CENTRO COMERCIAL PLAZA CAROLINA
Valor libros anterior	\$6,015,800.00	\$3,223,000.00	\$8,601,649.27
Valor razonable 2025	\$5,882,939.28	\$3,488,841.68	\$8,845,940.44
Plusvalía / Minusvalía 2025	-\$132,860.72	\$265,841.68	\$244,291.17
Impuesto diferido	-\$19,929.11	\$39,876.25	\$36,643.68
Plusvalía/Minusvalía neta	-\$112,931.61	\$225,965.43	\$207,647.49

- Mall Paseo de Las Flores:** La variación generada se respalda principalmente por la actualización de la tipología de construcción, aumento en el valor del terreno y disminución del tipo de cambio. En la parte de ingresos, principalmente por un cambio en la tasa de descuento y actualización del precio de renta de mercado..
- Centro Cmercial Paseo Nuevo:** La plusvalía generada se respalda principalmente por una actualización del valor de referencias del terreno, ajuste de tipo de cambio. En la parte de ingresos, por un cambio en la tasa de descuento y actualización del precio de renta de mercado.

- **Centro Comercial Plaza Carolina:** La plusvalía generada se respalda principalmente por una actualización del valor de referencias de mercado. La ocupación y los precios de alquiler se mantienen estables en la zona.

2. Ocupación

En relación con este indicador, se presenta a continuación el gráfico que muestra el comportamiento histórico de la ocupación del portafolio durante los últimos 12 meses. A lo largo de este periodo, el nivel de ocupación se ha mantenido por encima de los promedios de la industria, lo cual evidencia una gestión eficiente de los activos y una demanda sostenida por los espacios arrendables del portafolio. Este desempeño positivo contribuye directamente a la estabilidad de los ingresos y refleja la solidez operativa del fondo.



Acciones para mantener y mejorar la ocupación

Con el objetivo de preservar la estabilidad operativa del portafolio y mantener una ocupación sostenible, el equipo de trabajo realiza visitas periódicas a los inmuebles, lo que permite un monitoreo constante del estado de conservación de las propiedades y una atención oportuna a los requerimientos de los inquilinos, incluyendo solicitudes de mantenimiento, disponibilidad de servicios y atención de emergencias.

Asimismo, con el propósito de preservar el valor y la funcionalidad de los activos, se ejecutan planes de mantenimiento preventivo y correctivo en los distintos inmuebles administrados. Estas acciones contribuyen a asegurar condiciones óptimas de operación, prolongar la vida útil de las edificaciones y mejorar la experiencia de los inquilinos, fortaleciendo la gestión integral del portafolio inmobiliario.

Durante el último año se mantiene la recuperación progresiva del mercado inmobiliario, lo que ha contribuido a su dinamismo en este nivel de ocupación y a una disminución de solicitudes de reducción en los montos de renta.

Entre los inquilinos del portafolio se encuentran una reconocida cadena de tiendas departamentales, con presencia en cinco inmuebles distintos y con una trayectoria contractual y de pago de más de siete años. Asimismo, destacan una empresa nacional de producción y distribución de colchones y una compañía farmacéutica, ambas con desempeño contractual sólido.

En cuanto a la estrategia comercial, el Fondo mantiene relaciones con una red de proveedores especializados en la promoción y comercialización de espacios. Estos reciben de forma mensual reportes actualizados sobre la disponibilidad de áreas en los distintos inmuebles. Durante este trimestre, se ha identificado un mayor interés por parte de potenciales arrendatarios de los sectores comercial y de oficinas, lo que representa una oportunidad para continuar fortaleciendo la ocupación y la generación de ingresos.

3. Alquileres por cobrar

El total de la cuenta de alquileres por cobrar al cierre del IV trimestre 2025 es el siguiente:

Al 31 de diciembre de 2025	
Registrado en Balance*	\$52,328.53
Fuera de Balance**	\$529,069.61
Saldo pendiente al final del periodo***	\$577.33

*Incluye: Alquileres por cobrar, cuotas de mantenimiento por cobrar y otras cuentas por cobrar.

**Incluye: Cuentas de orden por rentas suspendidas y las cuentas de orden por cobro judicial.

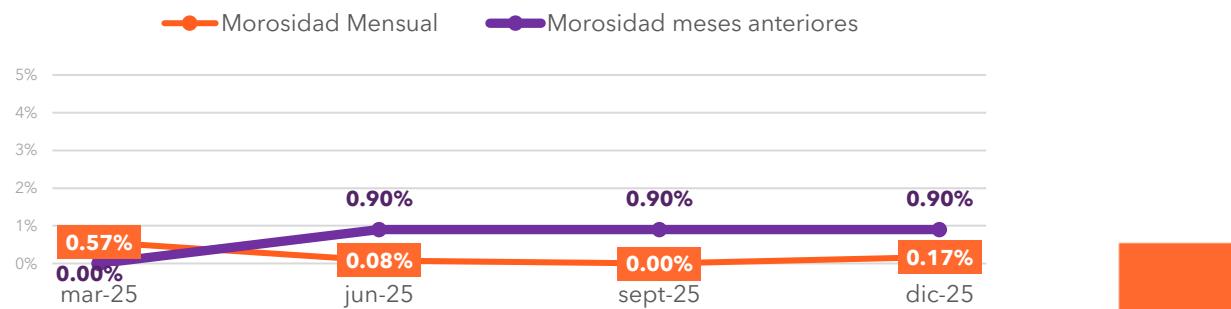
***Saldo de alquileres por cobrar de setiembre con el corte al 12 de enero de 2026.

La administración mantiene un seguimiento constante sobre la recuperación total de las cuentas por cobrar, con el objetivo de garantizar la salud financiera del portafolio y la continuidad del flujo de ingresos. Este monitoreo incluye los siguientes componentes: Alquileres por cobrar, cuotas de mantenimiento, cobros en proceso judicial y registros por consumo de servicios públicos.

A la fecha, se revisa de forma periódica la evolución de cada uno de estos rubros, evaluando su grado de recuperación, antigüedad y acciones en curso, en línea con las políticas contables y de gestión de riesgos del Fondo.

4. Morosidad

Para el cálculo del indicador de morosidad en los alquileres, se consideran únicamente las rentas que permanecen por cobrar más de 10 días después del cierre del mes. A continuación, se presenta la evolución de este indicador durante el último año:

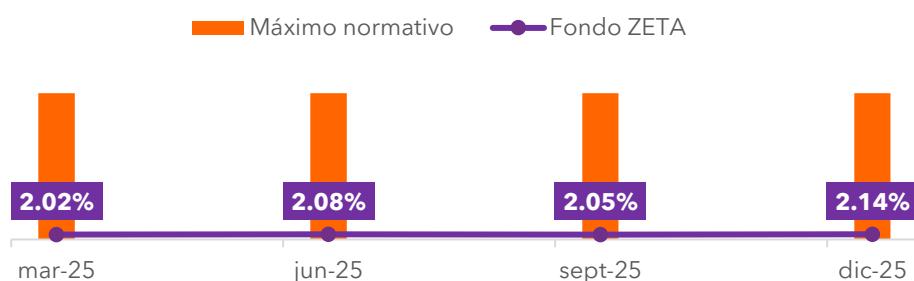


Es importante destacar que este indicador no incluye cuentas en proceso judicial ni cuentas por cobrar generadas por alquileres de instituciones públicas, debido a que estas entidades pagan por mes vencido y cuentan con un plazo de hasta 45 días para realizar el pago. No obstante, desde el punto de vista contable, se mantiene registrada la factura por cobrar hasta que el pago es efectivamente recibido.

Las políticas y lineamientos para la administración de atrasos en los alquileres se encuentran establecidas en el Prospecto del Fondo de Inversión.

5. Endeudamiento

Respecto a este indicador, en el gráfico se muestra el nivel de endeudamiento del Fondo durante los últimos 12 meses con corte a este periodo:



Como se observa en el gráfico anterior, el nivel de endeudamiento del Fondo se mantiene muy por debajo del límite máximo permitido tanto por el prospecto de inversión como por la normativa regulatoria vigente para fondos inmobiliarios. Este indicador contempla únicamente el pasivo total de forma integral, ya que, al cierre de este trimestre, el Fondo no presenta apalancamiento financiero. Esta ausencia de deuda refleja una posición financiera sólida y conservadora, que refuerza la estabilidad operativa del portafolio inmobiliario y minimiza la exposición a riesgos financieros, especialmente en contextos de volatilidad del mercado.

Adicional a la información anterior sobre los principales factores que incidieron en el desempeño del Fondo, puede consultar en nuestra página web el informe mensual de gestión de este Fondo, específicamente en el apartado:

"NUESTROS FONDOS / FONDOS IMOBILIARIOS / FONDO ZETA / INFORMES MENSUALES"

DEFINICIONES Y CONCEPTOS DE INDICADORES

Calificación de Riesgo: Es una opinión prospectiva sobre la capacidad de un emisor de deuda para hacer frente a sus obligaciones de pago según los términos y plazos acordados.

Desviación estándar de los rendimientos: Muestra en cuánto se alejan en promedio los rendimientos diarios del Fondo de Inversión con respecto al rendimiento promedio mostrado por el Fondo de Inversión.

Porcentaje de ocupación: Se define de forma porcentual los metros cuadrados que se encuentran arrendados, respecto al total de metros arrendables que dispone el fondo.

Morosidad: Se define de forma porcentual con los alquileres pendientes de pagar en un periodo, se calcula dividiendo el saldo de alquileres por cobrar entre el total de los ingresos por alquileres del mes.

Endeudamiento: El endeudamiento se calcula como la relación entre el total de pasivos, excepto las sumas recibidas de inversionistas por invertir o sumas de inversionistas por pagar, y el activo total del Fondo de Inversión.

Minusvalía: Disminución del valor de un bien inmueble.

Plusvalía: Aumento del valor de un bien inmueble.

COMENTARIO DE LA ADMINISTRACIÓN

Durante el último trimestre del año, el Fondo de Inversión Inmobiliario Zeta mantuvo un desempeño positivo y estable en sus principales indicadores: rentabilidad, ocupación y gestión de cobro. Este resultado refleja los esfuerzos constantes de la administración por dar mantenimiento oportuno a las propiedades, mejorar y remodelar los inmuebles bajo la gestión, así como el seguimiento cercano a las necesidades de los inquilinos actuales y potenciales, lo que ha contribuido a fortalecer la estabilidad operativa del portafolio.

Al cierre de este periodo, el Fondo conserva su calificación de riesgo con Perspectiva Estable. La última calificación otorgada por Moody's se mantiene vigente, aunque fue ajustada únicamente para adecuarse a las nuevas nomenclaturas, quedando como AA.cr. Esta calificación reconoce una calidad crediticia superior al promedio, en comparación con otras entidades y transacciones del mercado local.

COMENTARIO LEGAL

Para el IV trimestre de 2025, no se presentaron cambios normativos de mayor relevancia que afecten a los fondos de inversión inmobiliarios administrados.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Mensualmente se da seguimiento por parte del Gestor de Riesgo de Popular SAFI al comportamiento de variables claves de los Fondos Inmobiliarios como morosidad, ocupación, concentraciones, seguros de inmuebles y valoraciones, aunado al detalle de riesgos materializados, estableciéndose recomendaciones cuando corresponda.

ENTORNO ECONÓMICO

Contexto Económico Internacional

La economía estadounidense muestra crecimiento positivo pero moderado. Las proyecciones apuntan a que el PIB crecerá alrededor de 2,0 % en 2025, aunque con señales de desaceleración hacia 2026.

La inflación ha venido moderándose respecto a niveles más altos de 2022-2023, aunque permanece por encima de objetivos de banco central (por ejemplo, inflación PCE por encima de 2 %).

En cuanto a las políticas de la Reserva Federal (Fed) ha transitado hacia una postura más cautelosa, con algunos recortes moderados en 2025, pero mantiene las tasas en niveles relativamente altos comparados con la década anterior para seguir controlando presiones de precios.

La zona euro mantiene un crecimiento modesto, con proyecciones alrededor de 1,2 % en 2025, reflejo de una recuperación gradual después de un periodo prolongado de crecimiento bajo.

Para la zona euro, la inflación promedio se ha acercado al objetivo del 2 % del Banco Central Europeo, con datos recientes mostrando inflación subyacente estable y moderada.

El BCE no ha planteado una senda acomodaticia agresiva; sus decisiones están guiadas por datos entrantes y la meta de estabilidad de precios, con una postura normalmente más cauta, manteniendo tasas altas para asegurar convergencia a la meta.

En lo que respecta a Asia la dinámica es heterogénea.

- China continúa mostrando crecimiento sólido, aunque más moderado que en años anteriores (aproximadamente ~5 % o menos).
- India y otras economías emergentes lideran expansión más acelerada en la región.

En varios países asiáticos las presiones inflacionarias han sido variadas: algunas economías enfrentan presiones bajistas que acercan la inflación a niveles moderados, mientras que otras mantienen tensiones por costos energéticos y alimentarios.

Las políticas monetarias son divergentes: economías como China han tendido a mantener tasas relativamente más bajas para incentivar crecimiento, mientras que otras han ajustado según condiciones domésticas.

Costa Rica - Contexto Económico

- El crecimiento del PIB para 2025 se proyecta entre 3,6 % y 3,8 %, impulsado por exportaciones y demanda interna, aunque con expectativas de ligera desaceleración en 2026.
- Sectores más activos: exportaciones (bienes y servicios), consumo privado y empleo formal.
- Sectores menos dinámicos: para los próximos meses se estima que la manufactura de alta tecnología ha enfrentado retrocesos por salida de empresas de componentes electrónicos.
- La inflación anual está cercana al rango objetivo y se espera que se estabilice gradualmente hacia metas oficiales.
- La Tasa de Política Monetaria (TPM) se ha mantenido relativamente estable, con expectativas de ajustes a la baja tras movimientos de tasas internacionalmente, tales como los próximo ajustes a la baja en las tasas de interés por parte de la FED.

Notas importantes para el inversionista

Señor inversionista:

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión."

"La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo de inversión ni de la sociedad administradora."

"La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

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

"Estimado Inversionista ante cualquier consulta adicional recuerde que usted puede contactar a su Asesor de Fondos de Inversión o bien, si tiene alguna inquietud, queja o denuncia está a su disposición los siguientes medios de servicio; central telefónica (506) 2010-8900 o escribirnos a la dirección popularfondosclientes@bp.fi.cr

En nuestro sitio web <https://www.bancopopular.fi.cr/denuncias/>, sección Canal de Denuncias, encontrará los siguientes medios a su disposición: Canal de atención al usuario: para quejas, sugerencias o felicitaciones. Canal de Denuncias: para denuncias administrativas por faltas a la ética o que violen las políticas internas de Popular SAFI. Denuncias Auditoría Interna: denuncias por hechos irregulares o fraudes."



Popular

FONDOS DE INVERSIÓN



UBICACIÓN

Edificio Torre Mercedes octavo Piso.

HORARIO



De lunes a jueves de 8:00 a.m. a 5:00 p.m.

Viernes de 8:00 a.m. a 4:00 p.m.



CONSULTAS

popularfondosclientes@bp.fi.cr



TELÉFONOS

(506) 2010-8900 / 2010-8901



SITIO WEB

www.bancopopular.fi.cr/popular-safi



WHATSAPP

8979-8383



GESTIONES Y TRÁMITES

popularfondostramites@bp.fi.cr