

• FONDOS



NMOBILIARIOS •

Boletín Informativo • No.02.23



Momentum Lindora

Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria FCI
BCR Fondos de Inversión



TENDENCIA POSITIVA

Los Fondos de Inversión Inmobiliarios gestionados por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión muestran la siguiente rentabilidad líquida, calculada en los últimos 12 meses y con corte al 31 de enero del 2023:

- BCR Fondo de Inversión del Comercio y la Industria FCI **2,90%**.
- BCR Fondo de Inversión Inmobiliario **2,09%**.
- BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario **3,70%**.
- BCR Fondo de Inversión Inmobiliario Rentas Mixtas **1,31%**.
- BCR Fondo de Inversión Inmobiliario de Renta y Plusvalía **2,19%**

Al 31 de enero del 2023, la cartera de activos totales de los cinco Fondos de Inversión Inmobiliarios administrados por BCR SAFI registra en conjunto US\$1 037 millones de dólares, lo que representa a nivel del mercado inmobiliario costarricense un 38% de participación sobre el total de activos administrados.

Según SUGEVAL, al 31 de diciembre del 2022, la ocupación promedio mostrada por los fondos de inversión inmobiliarios a nivel de la industria fue de un 84,21%.

Los ingresos por concepto de alquiler mantienen en promedio una tendencia positiva, evidenciando un aumento cercano al 6% en los últimos 12 meses, esto como parte de la gestión de colocación activa de espacios disponibles, así como la finalización de concesiones temporales en apoyo solidario por los efectos del COVID 19.

En cuanto al gasto en general, la administración de BCR SAFI mantiene sus esfuerzos enfocados en la contención del gasto con el fin de mitigar los recientes incrementos en las tasas de interés a nivel internacional, lo cual considera una serie de negociaciones con los acreedores financieros para evitar aumentos importantes en el gasto financiero, esto permite, inclusive, mejorar las condiciones en cuanto al costo financiero de los fondos administrados.

Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación 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 las entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.



Estrategias en Gestión

- Colocación de espacios disponibles.
- Renegociación con acreedores financieros.
- Rotación de activos.
- Priorización de intervenciones inmobiliarias.
- Análisis y seguimiento de comisiones de administración.

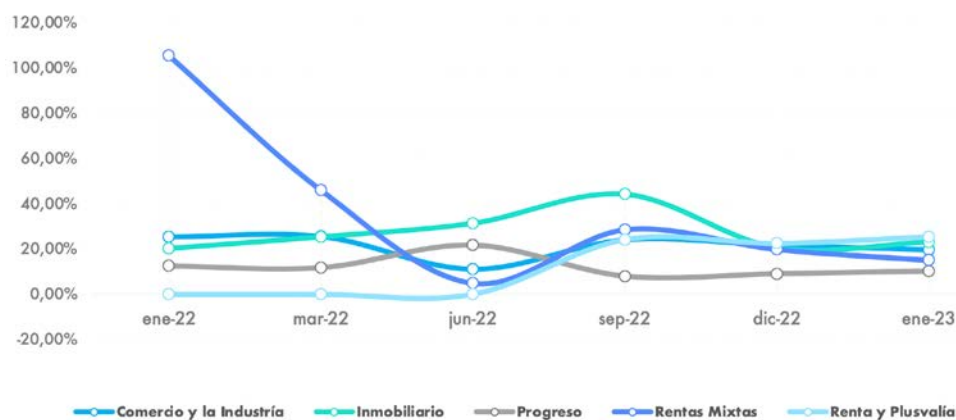
Evolución Ingreso Ene 22 - Ene 23

Dólares		
Fondo	Porcentaje de Incremento	Monto (miles)
Inmobiliario	4,99%	\$103.179
Comercio y la Industria	11,68%	\$194.263
Progreso	5,02%	\$29.476
Renta y Plusvalía*	-0,55%	-\$1.679
Promedio	5,29%	\$248.139

Colones		
Rentas Mixtas	7,68%	€10.964.540

* Evolución de setiembre 2022 a enero 2023

Comportamiento de la Morosidad



Las gestiones de cobro efectuadas constante y oportunamente por parte de la administración de BCR Fondos nos ha permitido mantener los niveles de morosidad controlados, cerrando al 31 de enero en un promedio del 18,67%. Lo que en comparación con el mes de enero 2022 representa una disminución en la morosidad de un 14,00%.

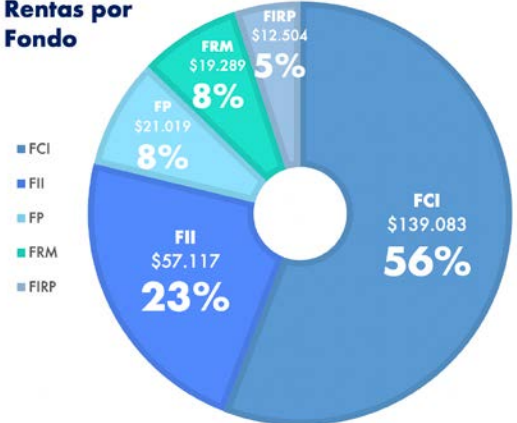
Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión. Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre el fondo de inversión ni de la sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión no tienen relación con las entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente.

Colocación de espacios

Rentas por Sector Económico



Rentas por Fondo



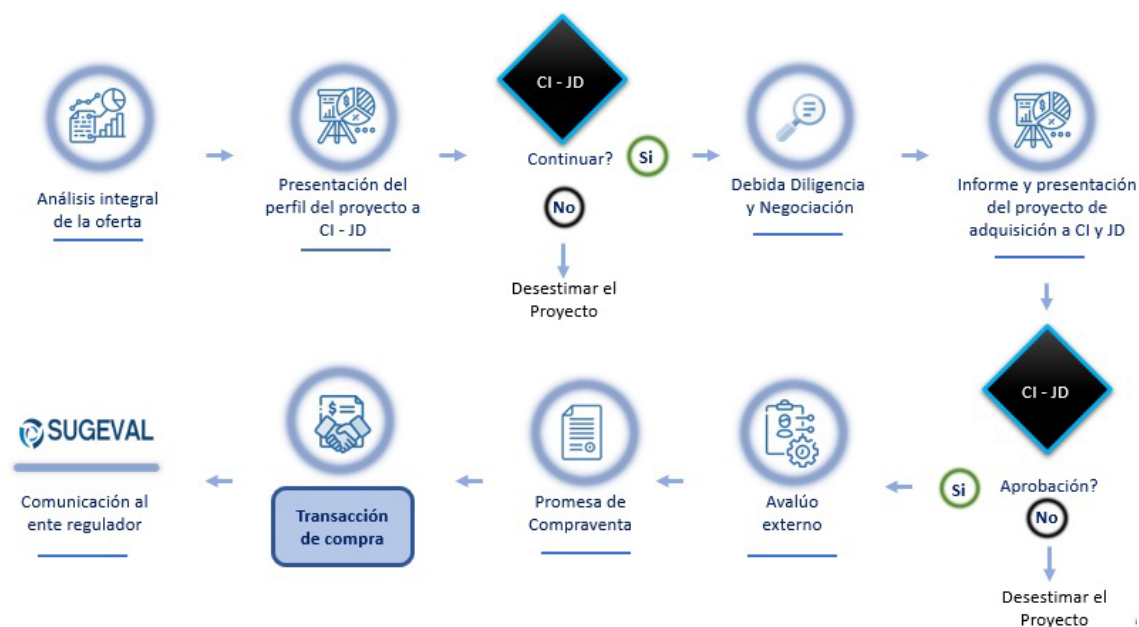
Entre enero 2022 y al cierre de enero 2023, se colocaron alrededor de 24 315 m², lo cual refleja los esfuerzos que enfocados en la colocación de espacios disponibles. En términos monetarios el ingreso nuevo totaliza un monto de USD\$249 012,17.

Todos los esfuerzos y acciones antes mencionadas han generado un resultado integral en términos financieros favorable, por lo que se estima una recuperación paulatina para los siguientes periodos en cuanto a la rentabilidad que estarían distribuyendo los fondos inmobiliarios administrados por BCR SAFI.

Con respecto a las consultas realizadas por los medios de comunicación, nos permitimos compartir algunas de las respuestas generadas.

- A.** *¿Cuáles fueron los procesos de la debida diligencia y los estudios que hicieron antes de la compra del Parque Empresarial del Pacifico?*
- B.** *¿Cuál es el paso a paso que se realiza en la SAFI para valorar la compra de un inmueble hasta que se concreta la operación?*

Con respecto a las consultas A y B, se detallan a continuación los pasos que sigue BCR SAFI para la incorporación de un inmueble a la cartera de los fondos que administra, esto de acuerdo con la regulación que norma su actuar. Dado que la debida diligencia forma parte integral del proceso de adquisición de inmuebles se incorpora dentro de la misma respuesta:



1. Análisis integral de la oferta

El proceso de compra de BCR SAFI es sólido y creado con base en los más de 20 años de experiencia de la sociedad en la administración de fondos inmobiliarios. Este se encuentra compuesto por una serie de etapas, iniciando con la recepción de la oferta de un inmueble por parte de un vendedor directo o un tercero. Al recibir la propuesta se revisa, a nivel interno, que esta cumpla con los requisitos de información necesarios para iniciar un análisis del caso.

En consecuencia, se procede a iniciar el proceso de análisis desarrollando un estudio preliminar del caso que engloba aspectos financieros, técnicos, de mercado y de riesgo para así identificar si dicha propuesta es factible y continuar con el proceso.

2. Presentación del perfil del proyecto al Comité de Inversiones ("CI") y a la Junta Directiva ("JD")

El estudio preliminar conocido a nivel interno como perfil del proyecto, debe ser presentado al Comité de Inversiones de BCR SAFI, el cual se encuentra compuesto por miembros internos y externos y posteriormente a la Junta Directiva de BCR SAFI integrada por los miembros de junta y otras personas asistentes dentro de las cuales se encuentran: la Auditoría Interna, la Jefatura de Riesgo, el Gerente Corporativo Jurídico del BCR y el abogado de la Junta Directiva.

Estos pasos se realizan para determinar si se continúa con el proceso de análisis del caso o bien se descarta y se comunica al oferente. De continuar el proceso, la Administración debe acatar todas las consideraciones brindadas en ambas instancias.

3. Debida diligencia y negociación

Una vez aprobado el perfil, se inicia un periodo de negociación con el oferente en busca de realizar el negocio más beneficioso para el fondo de inversión y sus inversionistas. Durante esta etapa, en el caso de existir un

interés real entre ambas partes para llevar a cabo un potencial negocio para la adquisición del inmueble en cuestión, se procede a efectuar un estudio de factibilidad del proyecto y un informe de debida diligencia para verificar que todo se encuentre en orden a nivel legal, financiero y técnico.

La debida diligencia es un conjunto de procesos necesarios para poder adoptar decisiones suficientemente informadas que abarca: asuntos legales, financieros, operacionales, riesgos, características del proyecto inmobiliario y otros, con el fin de preparar todos aquellos requisitos, documentos e informes necesarios para realizar el proceso de adquisición de un proyecto.

Finalmente, con los resultados obtenidos, se elabora una presentación la cual es revisada por las distintas áreas especializadas de BCR SAFI de modo que cada una emita sus criterios relacionados con el proyecto.

4. Informe y presentación del proyecto de adquisición a CI y JD

El resultado del estudio para analizar la factibilidad el proyecto, debe ser presentado al Comité de Inversiones y a la Junta Directiva con el fin de avanzar a una eventual adquisición. Durante esta etapa se aprueba la compra de un inmueble.

5. Avalúos externos

Según el artículo no. 82 del Reglamento General Sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión: Forma de adquisición de inmuebles:

La adquisición de bienes inmuebles requiere de una valoración previa de conformidad con las reglas establecidas en el artículo 87 del mismo Reglamento. La valoración inicial se utiliza únicamente como referencia para la compra y no podrá emplearse para las actualizaciones a las que se refiere el artículo no. 87.

En ningún caso el valor de compra puede exceder el precio fijado en la valoración realizada más los honorarios por servicios legales, los impuestos y costos registrales por traspaso de propiedades y otros costos directamente atribuibles a la transacción de compra.

El precio del inmueble negociado, el cual previamente ya ha sido analizado por la Administración por medio de un análisis financiero y una estimación pericial, debe cumplir con lo indicado con el artículo del reglamento previamente citado. Lo anterior permite a la administración conocer si el precio valorado para el negocio es acorde con las referencias de las valoraciones realizadas por valuadores independientes a BCR SAFI. Estos valuadores son seleccionados y nombrados según procedimientos internos que consideran aspectos como la rotación de valuadores por periodos preestablecidos.

Es relevante mencionar que el artículo no. 87 del Reglamento indicado, en el cual se establece la metodología de las valoraciones de los inmuebles en la industria, fue modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero quedando de manifiesto en el artículo no. 8 del acta de la sesión 1611-2020, celebrada el 12 de octubre de 2020. Esta modificación que rige a partir del 1° de enero del 2021 fue publicada en el Diario Oficial N° 256 del 22 de octubre del 2020.

Previamente, el artículo en cuestión solicitaba realizar dos valoraciones: una financiera y otra pericial y el valor a considerar era el menor de ambas. Con la modificación que entró a regir en 2021, ahora debe existir una única valoración considerando enfoques y métodos de valuación que deben satisfacer la definición de valor razonable de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”).

6. Promesa de compra - venta y transacción de compra

Si el valor negociado cumple con lo establecido en el artículo citado anteriormente, se inicia un proceso de cierre para efectuar la compra. En este proceso, se firma una promesa de compra y venta en donde se describen los términos bajo los cuales la Administración acuerda la compra.

7. Cierre de transacción y comunicación al ente regulador

Finalmente, se efectúa la transacción y el inmueble pasa a formar parte de la cartera del Fondo de Inversión Inmobiliario. Es importante indicar que, a más tardar el día posterior al cierre del negocio, la Administración debe enviar un hecho relevante para comunicar al ente regulador (SUGEVAL) y a los inversionistas sobre la nueva compra.

El anterior procedimiento fue cumplido en el caso concreto de la compra del Parque Empresarial del Pacífico.

C. *En documentos del Registro se observa que el valor en libros del PEP era de \$16 millones, sin embargo, la compra se concretó por \$70,8 millones. ¿Ustedes sabían esto? ¿Por qué se pagó casi \$54,8 más por el inmueble?*

En línea con lo expresado en la respuesta anterior, para la adquisición del inmueble, conforme a la normativa y al Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión vigente al momento de su adquisición, se requerían dos valoraciones, una pericial y una financiera, estableciendo la normativa que el precio de compra debía ser igual o inferior a la menor de esas dos, aspecto que como en toda compra inmobiliaria realizada por un fondo de inversión administrada por BCR SAFI, se cumplió.

Igualmente, cuando se estudia un inmueble para una adquisición, se lleva a cabo un análisis del proyecto en forma integral, ya que se pondera el aporte positivo al rendimiento del fondo con base en los supuestos analizados y como en toda compra inmobiliaria realizada por un fondo de inversión administrado por BCR SAFI, se realizó el análisis y este fue positivo.

Los montos que sean indicados por los participantes de transacciones anteriores, de previo a que el proyecto fuera desarrollado y ajenas a la compraventa no tienen ningún tipo de relación o relevancia para el análisis financiero.

D. *¿Las valoraciones al PEP que mandó a realizar la SAFI, con profesionales externos e independientes, qué conclusiones arrojaron? ¿Cuál era el precio del PEP, según las valoraciones? ¿Era similar al que solicitaba el vendedor?*

El precio inicial que solicitaba el vendedor fue más alto al precio con el que se cerró el negocio. Como se indicó en la respuesta a las consultas A y B, el proceso de valoraciones de BCR SAFI está debidamente normado, así

como también el precio que se puede pagar por la adquisición de un inmueble, no siendo la excepción la ejecución de la compra de Parque Empresarial Pacífico.

Por lo tanto, las valoraciones externas realizadas permitieron confirmar que el precio acordado cumplía con las regulaciones necesarias, además de considerarse un precio de mercado justo, para lo cual detallamos los montos arrojados por las valoraciones realizadas por valuadores independientes a BCR SAFI para el proceso de adquisición:

Detalle	Monto
Valoración Financiera	\$87 913 894,60
Valoración Pericial	\$71 509 009,06
Precio de compra	\$70 854 273,20

El perito externo es independiente y está debidamente incorporado al colegio profesional correspondiente, por ello su valoración pericial, queda a su criterio experto y profesional, pudiéndose considerar dentro de los elementos que valora el profesional: la magnitud del movimiento de tierras, nivelación, compactación y cualquier otra obra asociada, así como la plusvalía intrínseca que experimenta el terreno total al ser intervenido, indistintamente si se trata de área construida o no dentro de la finca.

- E. ¿Quiénes y cómo se toman las decisiones de inversión en los fondos de inversión (en este caso, inmobiliarios)?
- F. ¿Cómo es la "cadena" de responsabilidades en los fondos? ¿Las decisiones de inversión se toman primero en un comité de inversión y luego se elevan a la junta de la SAFI para que se dicte si esa inversión se hace o no?

Como se indicó en las consultas anteriores en las que se explicó el proceso que sigue la incorporación de un inmueble a la cartera de los fondos de inversión, en este proceso intervienen diferentes profesionales expertos en áreas como: finanzas, legal, inmobiliaria, riesgo, auditoría, peritos valuadores, entre otros.

La administración de BCR SAFI y sus diferentes áreas realizan todos los análisis necesarios para presentar la propuesta de inversión a los órganos resolutores, como se indicaba en el proceso compartido previamente en la primera sección de consultas. A dichos órganos se lleva una versión preliminar de la propuesta de inversión con el fin de que determinen si se continúa o no con el análisis o si se deben ahondar en temas adicionales previo a tomar una decisión. Esta versión preliminar es presentada a la Junta Directiva con el mismo objetivo.

Desde esta primera sesión y una vez conocido el tema preliminar por el Comité de Inversiones y la Junta Directiva de BCR SAFI pueden vetar el proyecto, para lo cual se realiza un análisis integral, donde se detalla el potencial negocio para la adquisición del inmueble en cuestión. De esta forma, se procede a efectuar un estudio de factibilidad del proyecto, un análisis de riesgos y un informe de debida diligencia.

La debida diligencia es un conjunto de procesos necesarios para poder adoptar decisiones suficientemente informadas que abarca asuntos legales, operacionales, características del proyecto inmobiliario. Con el fin de preparar todos aquellos requisitos, documentos e informes necesarios para realizar el proceso de adquisición de un proyecto.

Luego de realizar el análisis mencionado y de previo a la aprobación, se presenta el proyecto a las distintas áreas especializadas de BCR SAFI, en este momento cada una de ellas emite sus criterios relacionados con el proyecto. Finalmente, la propuesta se presenta al Comité de Inversiones para su aprobación o veto.

Si el proyecto es aprobado por el Comité de Inversiones, posteriormente se presenta a la Junta Directiva con el fin de que conozcan la decisión y den por conocida dicha resolución. Sin embargo y según sus competencias, la Junta Directiva tiene derecho a veto de dicha decisión.

Ampliamos lo indicado como responsabilidad para cada uno de los órganos resolutores:

- **Comité de Inversiones:**

El Comité de Inversiones es un órgano colegiado conformado por profesionales con experiencia en materia de inversiones, actualmente cuenta con siete (7) miembros de los cuales cinco son personas trabajadoras del conglomerado y dos son miembros externos, los cuales son nombrados por la Junta Directiva de BCR SAFI y su designación se realiza con base en el procedimiento que se establece para estos efectos.

Los miembros externos del Comité deberán ser independientes de BCR SAFI y del Conglomerado Financiero BCR. Estos miembros externos deben contar con experiencia en materia de inversiones.

Dentro de las diversas funciones que tiene el Comité de Inversiones se encuentran: aprobar o improbar la adquisición y venta de inmuebles para los fondos inmobiliarios e informar a Junta Directiva sobre lo resuelto, previo a su ejecución. También, debe velar porque se logre un adecuado desempeño de los portafolios de los fondos administrados, así como, velar porque se cumpla lo dispuesto en la normativa emitida por los órganos de regulación y supervisión. Aunado a lo anterior también debe velar porque se cumpla con lo establecido en el prospecto de cada fondo de inversión.

- **Junta Directiva:**

La Junta Directiva de BCR SAFI, debe cumplir con lo establecido en la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional (LOSBN), en la Ley general de control interno, en el acuerdo SUGEF 16-16 Reglamento sobre Gobierno Corporativo, acuerdo SUGEF 14-17 Reglamento general de gestión de la tecnología de información y en la Directriz Presidencial N° 099-MP Directriz general para la revisión de las funciones de órganos de dirección y fortalecimiento de su rol estratégico en las empresas propiedad del estado e instituciones autónomas, Directriz Presidencial N° 102-MP, así como lo estipulado en otras leyes y normas vinculantes emitidas por el Gobierno y los entes reguladores, según corresponda.

A su vez, dentro de la gran cantidad de funciones que debe cumplir la Junta Directiva, se encuentran: la aprobación y seguimiento de la estrategia, la supervisión a la gestión de la gerencia superior a través de la rendición de cuentas y el análisis de los informes que les remitan los comités de apoyo, los órganos supervisores y las auditorías interna y externa y tomar las decisiones que se consideren procedentes.

G. ¿Todo lo acordado o conversado en las sesiones hasta concretar o no una inversión queda en actas? Si es así, ¿qué tan públicas son estas actas?

Sí se incluye todo lo discutido en las sesiones de Comité de Inversiones y Junta Directiva, plasmándose un resumen descriptivo de las participaciones de los miembros y los temas abordados, así como también se incluye de forma completa, los informes, presentaciones y material de apoyo referentes al tema a presentar.

Con respecto a cada tema presentado, se toma y se incluyen en el acta los acuerdos formales al respecto.

Con referencia a la consulta de la publicidad de las actas, cada acta puede incluir una diversa cantidad de temas, según hayan sido agendados para la respectiva sesión y la publicidad de cada tema de forma individual dependerá de si contiene información sensible, privada, confidencial o privilegiada.

H. *¿Por qué el Fondo de Inversión pagó \$33 millones por un terreno que dos años antes valía solo \$16 millones? ¿Cómo se justifica? Hablo del terreno, sin incluir construcción, bodegas, ni otros.*

Conforme a la normativa vigente al momento de su adquisición y como requisito para la adquisición del inmueble, se requerían dos valoraciones: una pericial y una financiera, estableciendo la normativa que el precio de compra debía ser igual o inferior a la menor de esas dos, aspecto que como en toda compra inmobiliaria realizada por un fondo de inversión administrada por BCR SAFI, se cumplió.

Igualmente, cuando se realiza el estudio para una adquisición, se lleva a cabo un análisis del proyecto en forma integral, ya que se pondera el aporte positivo al rendimiento del fondo con base en los supuestos analizados y como en toda compra inmobiliaria realizada por un fondo de inversión administrado por BCR SAFI, se hizo el análisis y fue positivo.

I. *¿Investigó el Fondo cuál era el valor del terreno antes de adquirirlo?, sé que existe un avalúo, pero ¿Cómo se justifica la diferencia entre el valor anterior y el posterior?, ¿Cómo se explica?*

Se recalca que no se adquirió un terreno, se adquirió un proyecto inmobiliario que genera rentas y de previo a la compra no solo se realizó un avalúo, se realizaron dos, uno pericial y uno financiero.

J. *¿En qué se justifica que al momento de la compra, el valor del terreno fuera el de \$33 millones, qué características tenía el terreno, solo el terreno (sin bodegas, ni construcciones) para asignarle ese valor?*

El perito externo es independiente y está debidamente incorporado al colegio profesional correspondiente, por ello queda a su criterio experto y profesional, pudiéndose considerar dentro de los elementos que valora el profesional, aspectos como: el movimiento de tierras, nivelación, compactación y cualquier otra obra asociada, así como la plusvalía intrínseca que experimenta el terreno total, indistintamente si se trata de área construida o no dentro de la finca.

K. *¿BCR SAFI concretó la venta del inmueble Hospital La Católica? ¿A qué sociedad se vendió el inmueble?*

En efecto, la venta se realizó tal cual lo indicado en el Hecho Relevante CHR-972, el cual adjuntamos.

La venta se realizó a la sociedad SERVICIOS HOSPITALARIOS LATINOAMERICANOS INTEGRADOS (S.H.L.I) S.A.

L. *¿Por qué BCR SAFI decidió vender el inmueble Hospital La Católica?*

Los motivos de la venta realizada se detallan en el Hecho Relevante CHR-972:

- Reducir la exposición del fondo al incremento materializado y esperado de las tasas de interés en dólares, mediante la disminución del apalancamiento del fondo.
- Materializar las plusvalías registradas producto del incremento del precio del inmueble a lo largo del plazo que se mantuvo en la cartera.
- Mitigación del riesgo financiero ante el posible incremento en las tasas de interés y la consecuente afectación del rendimiento del fondo en el largo plazo.
- Se eliminan los costos asociados al mantenimiento del inmueble, impuestos, seguros, entre otros.
- Disminución del gasto financiero para el fondo inmobiliario.
- Limitación para realizar mejoras e intervenciones requeridas por el inquilino.
- Decisión estratégica con el objetivo de eliminar el riesgo de una posible desocupación.
- Disminución del apalancamiento del fondo en un 4,8% lo que permite la valoración de nuevos negocios.

M. *¿Cuál será el objetivo que se dará a los recursos adquiridos con la venta del inmueble Hospital La Católica?*

Según se detalla en el Hecho Relevante CHR-972:

- El uso de los recursos generados por la transacción será para la cancelación de pasivos.

N. *Según informes de Sugeval, al cierre del 2022, el Fondo de Inversión Inmobiliario no Diversificado tenía un endeudamiento equivalente al 40,5% del activo total. ¿El dinero de la venta del inmueble Hospital La Católica se destinará para reducir el nivel de endeudamiento?*

Como se indicó en el Hecho Relevante CHR-972, efectivamente, se destinaron a reducir el apalancamiento, en concordancia con los motivos de la venta en la que se estableció la "disminución del apalancamiento del fondo en un 4,8% lo que permite la valoración de nuevos negocios", entre otros.

O. *¿Qué pasivos se cancelarían con los recursos de la venta, con el BCR, Davivienda, Banco Nacional o BICSA?*

Los recursos generados de la venta se destinaron a cancelación de pasivos con el Banco Nacional y con el Banco de Costa Rica.

P. *¿O los recursos se distribuirán entre los inversionistas del Fondo de Inversión Inmobiliario no Diversificado?*

De acuerdo con lo indicado en las respuestas anteriores, el uso de los recursos generados por la transacción fue para la cancelación de pasivos.

Q. *¿La transacción se dio por debajo del valor en libros del inmueble Hospital La Católica?*

El precio pactado para la compraventa fue mayor al costo registrado del inmueble lo que permitió materializar una plusvalía o ganancia bruta de \$2 679 285,00 de acuerdo con lo indicado en el Hecho Relevante, aun cuando por aspectos contables el valor en libros se encontraba por encima del valor de venta.