

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS AA+.cr (EST)

Informe del 01 de Abril al 30 de Junio del 2026

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Ofrece al inversionista la oportunidad de participar en una cartera inmobiliaria, con un horizonte de inversión de mediano plazo, que genera una renta periódica a partir de los ingresos por alquileres y la venta de inmuebles.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de ingreso, que distribuye beneficios trimestralmente según el precio líquido de la participación al día 7 de enero, abril, julio y octubre. Cartera Inmobiliaria
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	U.S. Dólares
Fecha de inicio de operaciones	29 de septiembre del 2003
Emisión autorizada	\$ 400,000,000.00 (Representado por 80,000 títulos de participación con un valor nominal de \$5,000.00 cada una)
Emisión colocada	42,207 participaciones (al 30/06/2026)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	1 participación
Valor de la participación facial	\$ 5,023.88 (valor total de la participación)
Valor de la participación contable	\$ 5,073.14 al 30/06/2026
Valor de la participación en mercado secundario	\$ 4,319.30 última negociación registrada al 26/01/2024
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Plazo de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	AA+.cr (EST): Emisores o emisiones calificados en aa.cr con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica. Una perspectiva estable indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo. Evaluación de riesgo de mercado: MRA3.cr. Los fondos evaluados en MRA3.cr tienen una sensibilidad moderada a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.
Calificadora de riesgo	MOODY'S Local CR Calificadora de Riesgo, S.A.

PARTICIPACIÓN RESPECTO AL ACTIVO TOTAL		
Activos	Al 31/03/2026	Al 30/06/2026
Centro Corporativo El Cafetal	40.22%	40.42%
Zona Franca Metropolitana	23.35%	23.46%
Zona Franca La Lima	4.75%	4.77%
Epic Corporate Center	4.39%	4.41%
Centro de Negocios Trilogía del Oeste	3.61%	3.63%
Centro Comercial Multiplaza Escazú	3.28%	3.29%
Condopark	2.09%	2.06%
Locales Comerciales Avenida Segunda	2.23%	2.24%
Edificio I Parque Empresarial Forum	1.89%	1.90%
Local Comercial Barrio Dent	0.78%	0.76%
Torre G Parque Empresarial Forum	0.53%	0.53%
Condominio Plaza Bratsi	0.46%	0.47%
Condominio Plaza Roble, Edif. Los Balcones	0.36%	0.36%
Vedova & Obando	0.36%	0.36%
Clínica Santa Mónica	0.31%	0.31%
Bonos de Gobierno CR	8.79%	8.50%
Otros activos	2.60%	2.53%
Activo total	100.00%	100.00%

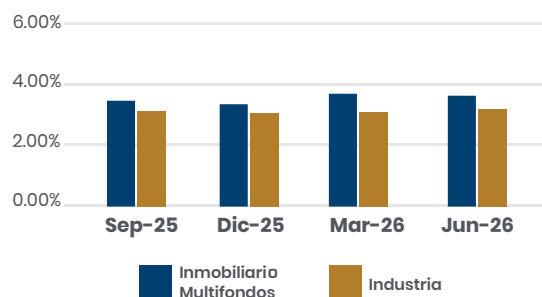
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2020	5.21%
2021	5.20%
2022	4.95%
2023	3.98%
2024	3.74%
2025	3.54%

*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/06/2026		
	Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
Rendimiento líquido	3.89%	3.23%
Rendimiento total	4.19%	3.77%
Rendimiento mercado secundario	5.46%	n/a

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

RENDIMIENTOS LÍQUIDOS ÚLTIMOS 12 MESES



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

FONDO EN BREVE AL 30/06/2026	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Inmobiliario
Mercado	Nacional
Activo neto total	\$214,121,985.92
Relación de participaciones negociadas*	0.00%

*Último año.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS AA+.cr (EST)

Informe del 01 de Abril al 30 de Junio del 2026

ORIGEN DE INGRESOS DE INQUILINOS		
Sector	Al 31/03/2026	Al 30/06/2026
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	37%	36%
Intermediación Financiera	18%	18%
Industrias Manufactureras	28%	28%
Comercio al por Mayor y al por Menor	9%	10%
Hoteles y Restaurantes	3%	3%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	1%	1%
Servicios Sociales y de Salud	1%	1%
Otras Actividades de Servicios Comunitarios, Sociales y Personales	2%	2%
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	0%	0%
TOTAL	100%	100%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/03/2026	Al 30/06/2026	Promedio Industria Al 30/06/2026
Coefficiente de endeudamiento	31.43%	31.04%	26.65%
Desviación estándar*	0.05	0.11	0.30
Porcentaje de ocupación	89.93%	84.29%	70.81%**

** Información correspondiente al último día hábil del período mayo 2026.

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 30/06/2026	
FECHA	MONTO
08/01/25	\$47.70
08/04/25	\$43.58
08/07/25	\$43.69
08/10/25	\$44.00
08/01/26	\$48.35
08/04/26	\$52.86

*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.

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

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/06/2026	
Fondo Inmobiliario Multifondos	Promedio Industria
1.75%	1.11%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de concentración por inmueble: Si se da un evento de siniestro o desvalorización en el precio de los inmuebles en caso de tener la cartera concentrada en uno o pocos inmuebles.
- Riesgo de concentración por inquilino: Se ve afectado por incumplimientos en los pagos de alquiler o por desocupación.
- Riesgo de desocupación: El fondo deja de percibir los ingresos del inmueble.
- Riesgo por pérdida de valor en el inmueble.
- Riesgo de iliquidez de los títulos de participación.
- Riesgo por contracción del mercado inmobiliario.
- Riesgo por conflictos de interés: Multifondos pertenece al Grupo Financiero Mercado de Valores. Sociedades del mismo Grupo le brindan a Multifondos servicios administrativos, de custodia y comercialización, lo que podría generar conflictos de interés en algunas situaciones. En la página web del Grupo www.mvalores.fi.cr puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

FONDO INMOBILIARIO MULTIFONDOS AA+.cr (EST)

Informe del 01 de Abril al 30 de Junio del 2026

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Al cierre del segundo trimestre de 2026, el Fondo de Inversión Inmobiliario Multifondos registró una rentabilidad líquida acumulada de 3.89% en los últimos 12 meses y una rentabilidad total de 4.19%, por encima de la industria de fondos. En comparación, el promedio del resto de los fondos inmobiliarios presentó una rentabilidad líquida de 3.23% y una rentabilidad total de 3.77%. En abril de 2026, el fondo distribuyó beneficios por \$52.86 por participación, lo que representó un rendimiento del 4.23% para los inversionistas. Con este resultado, se posicionó como el fondo inmobiliario de la industria con la mayor distribución de beneficios durante el trimestre.

Como parte de la gestión integral del portafolio y sus riesgos, Multifondos mantiene un monitoreo permanente de los principales indicadores de la cartera, incluyendo niveles de ocupación, eficiencia en la cobranza y grado de endeudamiento, entre otros factores clave. Al cierre de junio, la ocupación del fondo se ubicó en 84.29%, nivel mayor respecto al trimestre anterior. Este resultado fue impulsado, principalmente, por la incorporación de tres nuevos arrendatarios en el Centro de Negocios Trilogía, que absorbieron 471 metros cuadrados (m²) de oficinas, así como por la colocación de un nuevo local comercial de 157.50 m² ubicado sobre Avenida Segunda. Para el próximo trimestre se prevé una posible disminución en la ocupación debido a la salida de un inquilino de oficina. La ocupación del fondo se mantiene significativamente por encima del promedio de la industria de fondos inmobiliarios, que se sitúa en 70.81% según los últimos datos de SUGEVAL.

La administración mantuvo un seguimiento permanente de la comercialización de los inmuebles, con especial énfasis en El Cafetal. Se sigue trabajando con los asesores inmobiliarios en la estrategia de comercialización de los potenciales clientes, quienes deben analizar condiciones económicas y de entrega de los espacios disponibles.

La gestión de cobranza continuó mostrando resultados favorables. Al cierre de junio, la morosidad de alquileres con menos de 30 días representó únicamente 2.38% de los ingresos mensuales, reflejando una cartera de arrendatarios sólida y saludable.

Durante el segundo trimestre se efectuaron las valoraciones anuales de los siguientes inmuebles: los locales comerciales de Barrio Dent y Plaza Bratsi en Heredia, las oficinas de Plaza Roble—Los Balcones y varios locales ubicados sobre Avenida Segunda. Como resultado, la cartera registró una variación neta en el valor de -\$3.42 por participación (-0.07%), situando el valor en libros del Fondo en \$5,073.14 por participación, efecto que se refleja en el rendimiento total del período.

La estructura del portafolio permaneció estable, con 89% de los activos invertidos en propiedades inmobiliarias y 11% en inversiones financieras, principalmente bonos y efectivo. En cuanto a la composición de los ingresos, los inquilinos pertenecen en un 56% al sector servicios, 34% al sector industrial y 10% al sector comercial, destacando la importante participación de empresas bajo el régimen de zona franca, segmento que continúa siendo uno de los principales motores del desempeño del fondo.

El nivel de endeudamiento cerró al 30 de junio en 31.04%, ligeramente superior al promedio de la industria (26.65%), aunque ampliamente por debajo del límite máximo permitido por el prospecto (60%), manteniendo una estructura financiera prudente.

En la Asamblea de Inversionistas del mes de abril se presentó el informe de gestión del fondo y los estados financieros auditados del periodo 2025, así como la estrategia de atención futura de la deuda. También se dio a conocer, para consideración de los inversionistas, la posibilidad de que el fondo realizara una recompra de sus participaciones por un monto de hasta \$3 millones, no obstante, esta moción fue rechazada por mayoría de la representación presente.

En el entorno macroeconómico, la Reserva Federal (FED) mantuvo las tasas de interés en un rango entre 3.5% y 3.75% durante el primer semestre del 2026. Las expectativas del mercado continúan apuntando a que podrían sufrir alguna variación hacia el cierre del año, dado que el principal objetivo sigue siendo el control de la inflación, reduciendo la probabilidad de recortes significativos en el corto plazo.

Durante el último trimestre nuevamente no se registró volumen de negociación de participaciones del fondo, debido a condiciones coyunturales que han afectado la liquidez del mercado inmobiliario. El estado de cuenta mensual muestra dos precios de participación: el valor en libros, que incorpora los ingresos netos y la valuación de los inmuebles; y el precio de mercado, determinado por un proveedor independiente con base en transacciones y posturas registradas en el mercado secundario.

El Fondo Inmobiliario Multifondos conserva una sólida posición de riesgo, respaldada por la calificación AA+.cr otorgada por Moody's Local Costa Rica, una evaluación de riesgo de mercado MRA3.cr y una perspectiva estable, reflejando una alta calidad crediticia frente a otros fondos inmobiliarios locales.

El mercado de oficinas de la Gran Área Metropolitana (GAM) mantiene señales de recuperación. Durante el primer semestre de 2026, se presentó una leve reducción en la disponibilidad hasta llegar a 20.65% y un incremento de los alquileres promedio a un máximo histórico de US\$18.44/m² al mes. El inventario total alcanzó 2.63 millones de m², con una demanda liderada por empresas locales y multinacionales. Particularmente en San José Oeste, proyectos como City Place Town Center, Evert Tower y Savia Norte representan la oferta más relevante del período. La combinación de crecimiento en rentas en los inmuebles categorizados como A y A+, la absorción positiva y la escasa oferta futura generan condiciones favorables que a futuro podrían incidir en una potencial estabilidad de ingresos. No obstante, los principales desafíos de este mercado están asociados a los actuales niveles de disponibilidad, las condiciones de entrega y el trabajo remoto.

El mercado industrial mantiene los fundamentos más sólidos del sector inmobiliario comercial, con un inventario total de 7.66 millones de m², una disponibilidad de apenas 2.99% y alquileres promedio récord de US\$7.74/m²/mes. El mercado incorporó 96,859 m² de nueva oferta durante el año y mantiene 264,756 m² en construcción, concentrados principalmente en Alajuela, Heredia y Cartago. Entre los proyectos más relevantes destacan Parque Logístico Ruta Uno, Óptima Park, La Lima Free Zone, Savia y Atmos Campus. El sector continúa ofreciendo una combinación muy atractiva de baja desocupación, crecimiento sostenido de rentas, demanda impulsada por zonas francas y manufactura avanzada que favorecen la generación estable de ingresos.

El mercado comercial presenta uno de los mejores balances entre oferta y demanda de la GAM, con un inventario de 2.32 millones de m² y una reducción de la disponibilidad hasta 5.61%, reflejando que la demanda continúa superando ampliamente la nueva oferta. Los alquileres promedio aumentaron a US\$20.47/m² al mes, apoyados por el desempeño de centros de barrio, centros comunitarios y proyectos ubicados en corredores comerciales consolidados. El principal protagonista del mercado ha sido Santa Ana Trade Center, que ha absorbido una parte importante de la demanda mediante el ingreso de varios inquilinos, mientras que proyectos como Aleste y Vía de las Américas representan parte de la futura oferta. No obstante, el mercado comercial seguirá vinculado principalmente por la evolución del consumo privado, la confianza del consumidor y la capacidad de los proyectos para atraer y retener inquilinos con propuestas diferenciadas.

En conjunto, el mercado inmobiliario de la GAM muestra en 2026 un entorno dinámico y selectivo, donde la menor disponibilidad y el crecimiento de precios favorecen activos modernos, bien ubicados y alineados con las necesidades del usuario final. Este desempeño se da en un contexto local de inflación contenida y tipo de cambio en niveles históricamente bajos, factores que apoyan la estabilidad de costos, aunque la apreciación del colón frente al dólar puede incidir en los ingresos dolarizados y exige una gestión prudente de precios, ocupación y estructura financiera.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2026

Preparado por: Karol Fernández, Analista Jr. de Inversiones

NACIONAL

Producción

La dinámica nacional se ha mantenido resiliente durante el segundo trimestre del 2026, aunque con señales más claras de normalización respecto a las tasas observadas en el año anterior. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), medido por la serie tendencia ciclo, registró en mayo una variación interanual de 3.5%. Este resultado representa una desaceleración de 0.8 puntos porcentuales (p.p.) frente al mismo mes del año anterior y marca el segundo mes consecutivo del año con un crecimiento inferior al 4.0%. Aun así, la economía acumuló en los primeros cinco meses del 2026 un crecimiento medio interanual de 4.1%, por lo que la lectura general sigue siendo de expansión, pero con ritmo más moderado.

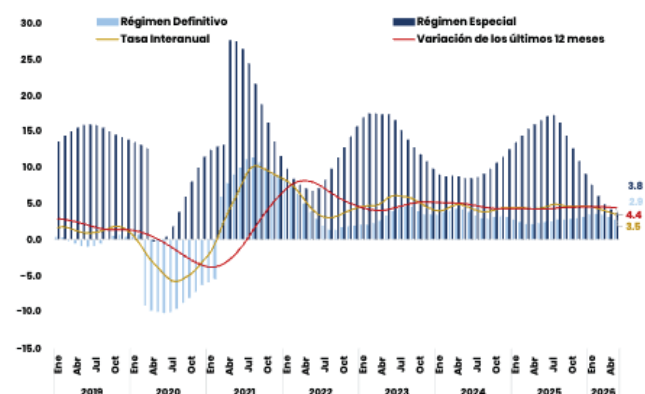
Por régimen de producción, el régimen especial continuó explicando buena parte de la moderación reciente. En mayo, su producción aumentó 3.8% interanual, pero con una desaceleración de 12.8 p.p. respecto al mismo periodo del 2025. Este comportamiento responde principalmente a una normalización de las tasas de crecimiento después de un periodo de expansión elevada, así como al menor dinamismo en la fabricación de implementos médicos, en los servicios profesionales y administrativos, y en la producción de componentes y tableros electrónicos. Por su parte, el régimen definitivo creció 2.9% interanual, una tasa menor a la observada en meses previos, pero superior en 0.5 p.p. a la del mismo mes del año anterior. Precisamente, este régimen aportó el 78.1% de la variación general del IMAE, lo que confirma que el soporte principal de la actividad económica sigue proviniendo de la economía local.

El consumo y la demanda interna continúan creciendo debido a condiciones macroeconómicas relativamente favorables; una inflación todavía negativa y tasas de interés menores. No obstante, el menor dinamismo del crédito y la moderación en algunas actividades ligadas al régimen especial sugieren que el impulso del crecimiento es menos generalizado que en trimestres anteriores.

Por actividad, la mayor contribución al crecimiento reciente provino de los servicios profesionales y administrativos, la construcción, los servicios de enseñanza y salud, y los servicios financieros y de

seguros. En conjunto, estas actividades explicaron cerca del 55.5% del incremento total de la producción en mayo.

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económica, serie Tendencia-ciclo



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

La construcción, por su parte, mostró un mayor dinamismo, apoyada tanto en proyectos residenciales como en obras públicas, mientras que la manufactura vinculada al régimen especial perdió fuerza por la desaceleración de dispositivos médicos y componentes electrónicos.

Comercio exterior

En los primeros cinco meses del 2026, las exportaciones de bienes alcanzaron aproximadamente USD 9,437 millones, lo que representa un crecimiento cercano al 6% frente al mismo periodo del año anterior.

El sector de equipo de precisión y médico continuó siendo el principal motor de las exportaciones, seguido por el sector agrícola y la industria alimentaria.

En el primer trimestre del 2026, las cifras preliminares de comercio de bienes mostraron un déficit de cuenta corriente de USD -92.58 millones. Este comportamiento responde al déficit del ingreso primario y de la cuenta de bienes. Aun así, la dinámica en este rubro se ha destacado por una mejora interanual, las exportaciones continúan con un crecimiento si se comparan con el mismo trimestre del año anterior.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2026

Preparado por: Karol Fernández, Analista Jr. de Inversiones

Finanzas Públicas

Las finanzas públicas continúan con una presión creciente proveniente del pago de intereses y de la menor recaudación tributaria. A mayo del 2026, los ingresos tributarios registraron una caída interanual de 2.5%. La caída se concentró principalmente en el impuesto al valor agregado, los impuestos sobre la propiedad, el impuesto sobre ingresos y utilidades, el selectivo de consumo y los impuestos sobre importaciones; mientras que el impuesto único a los combustibles mostró un incremento en la recaudación.

El Gobierno mantuvo un superávit primario equivalente a 0.5% del PIB, lo que refleja que los ingresos continúan superando los gastos antes de intereses. Sin embargo, el resultado financiero registró un déficit del 1.3% del PIB, debido principalmente al peso del servicio de la deuda.

La deuda del Gobierno Central volvió a ubicarse por encima del umbral del 60% del PIB. La sostenibilidad de la deuda sigue siendo sensible a la evolución de las tasas, el tipo de cambio y el crecimiento económico. El escenario C de la regla fiscal se mantendrá solamente para el ejercicio fiscal del 2026.

Inflación

En junio del 2026, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0.71%, una variación interanual de -0.32% y una variación acumulada de 0.08%.

A pesar del aumento mensual observado en junio, la inflación general permanece por debajo del rango meta del Banco Central ($3\% \pm 1$ p.p.). El comportamiento de los precios responde, en parte, a la transmisión gradual de presiones externas, especialmente en combustibles y materias primas.

Política Monetaria

El Banco Central mantuvo la Tasa de Política Monetaria sin cambios en 3.25% durante el segundo trimestre del 2026, nivel vigente desde el cierre del año anterior. La decisión respondió a la evolución reciente de la inflación, sus perspectivas y la valoración de riesgos internos y externos, en un contexto de elevada incertidumbre internacional.

La entidad monetaria señaló que la actividad económica crece a tasas relativamente altas, sin señales de presiones inflacionarias por demanda, y que las condiciones monetarias actuales no han limitado el crecimiento económico ni generado presiones adicionales sobre los precios.

Hacia adelante, el Banco Central prevé que la inflación general muestre valores positivos a partir del segundo semestre del 2026 y que se acerque al rango de tolerancia alrededor de la meta hacia finales de este año.

INTERNACIONAL

Durante el primer trimestre de 2026, la economía de Estados Unidos continuó mostrando un crecimiento moderado, con un PIB real que se aceleró hasta un 2.1% anualizado, apoyado por la inversión y el consumo, a pesar de una inflación con presiones al alza.

El IPC aumentó 0.5% en mayo, llevando la inflación interanual a 4.2%. El comportamiento de los precios siguió siendo heterogéneo: los bienes energéticos empujaron al alza los costos debido a la presión existente en el estrecho de Ormuz, mientras que ciertos bienes duraderos moderaron sus incrementos.

En el mercado laboral, la creación de 172,000 empleos no agrícolas y una tasa de desempleo 4.3% reflejan una demanda laboral aún resistente, aunque la participación laboral aún no recupera niveles prepandemia. Los salarios reales continúan presionados por los aumentos de precios, lo que subraya el reto de la Reserva Federal (FED) para poder mantener en línea sus dos objetivos: pleno empleo y estabilidad de precios.

En su reunión de junio, la Reserva Federal mantuvo la tasa de fondos federales en el rango 3.50–3.75%, eliminando el sesgo a futuros recortes y señalando la posibilidad de futuros incrementos si la inflación no converge al 2%. Varias proyecciones del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) aumentaron las expectativas de inflación a fin de año, reforzando la necesidad de vigilancia sobre los precios de servicios y el mercado laboral. Además, la reunión estuvo marcada por ser la primera de Kevin Warsh como presidente de la FED, denotándose un giro importante en comunicación y enfocando el objetivo de precios como el más importante para la Reserva Federal.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS II TRIMESTRE 2026

Preparado por: Karol Fernández, Analista Jr. de Inversiones

En la eurozona, la actividad económica se frenó en el primer trimestre, con un PIB que se contrajo un 0.2% trimestral (0.3% interanual) según la tercera estimación, reflejando debilidades en el comercio exterior y la inversión. El Banco Central Europeo (BCE) incrementó su tasa de depósito en 25 puntos básicos, y podrían existir ajustes a su política monetaria en el futuro, debido a una inflación persistente y golpeada por el aumento en precios de crudo, macroprecio al cual Europa es particularmente sensible, dada su dependencia del producto de Medio Oriente, por su estado de importador neto. Las próximas revisiones de proyecciones macro y de inflación serán claves para ajustar expectativas sobre los ajustes al alza en tasas de interés.

La región asiática sigue siendo el motor de crecimiento mundial, aunque con dinámicas divergentes entre países. China mantiene estímulos focalizados tras la moderación del consumo interno y los arrastres de la política inmobiliaria. Japón, tras años de políticas expansivas, ajusta gradualmente su postura monetaria en función de la inflación subyacente, con modificaciones en el control de la curva de rendimientos y un monitoreo cercano a la depreciación de su moneda.

En Latinoamérica, la recuperación económica prosigue, impulsada por la demanda externa de commodities y el turismo. No obstante, la elevada inflación en algunos países obliga a varios bancos centrales a sostener posturas monetarias restrictivas, con variaciones entre países.