

BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO  
ADMINISTRADO POR  
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

**Estados financieros  
y opinión de los auditores**

Al 31 de diciembre de 2022

BCR Fondo de Inversión Inmobiliario no diversificado  
administrado por  
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

**Índice de contenido**

	<b>Cuadro</b>	<b>Página</b>
Informe de auditoría emitido por el contador público independiente		1
Estado de activo neto	A	6
Estado de resultados integrales	B	7
Estado de cambios en el activo neto	C	8
Estado de flujos de efectivo	D	9
Notas a los estados financieros		10
Cédula resumen de asientos de ajuste y reclasificación		65

## **Informe de auditoría emitido por el contador público independiente**

A los inversionistas de BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado,  
a la Junta Directiva de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.  
y la Superintendencia General de Valores

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros de BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado Administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (el Fondo), que comprenden el estado de activo neto al 31 de diciembre de 2022, los estados de resultados integrales, de cambios en el activo neto y de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2022, así como sus resultados, cambios en el activo neto y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

### **Fundamento de la opinión**

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fondo de conformidad con el Código de Ética Profesional del Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica que es aplicable a nuestra auditoría de los estados financieros, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

### **Párrafo de énfasis – Base de contabilidad**

Llamamos la atención sobre la Nota 1 de los estados financieros, que describe las bases de la contabilidad. Los estados financieros están preparados en cumplimiento de lo requerido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). Consecuentemente los estados financieros pueden no ser adecuados para otros propósitos.

**Párrafo de otros asuntos**

El inmueble Parque Empresarial del Pacífico ha presentado cambios de inquilinos y de los términos y condiciones de los contratos de arrendamiento. Los flujos de efectivo de los contratos de alquiler vigentes al 31 de diciembre de 2022 son menores que los existentes al momento de compra. Al 31 de diciembre de 2022 el registro contable del valor razonable de este inmueble está determinado por medio de un avalúo de perito independiente bajo el enfoque de valoración de costo de reposición, el cual no es consistente y difiere en su cuantía con el utilizado al cierre del periodo 2021 el cual se presentó por el enfoque de ingresos. La Sociedad cuenta con avalúo de perito independiente para medir y proceder previo análisis a ajustar el valor razonable de este inmueble en 2023, presentando el avalúo a la fecha de esta auditoría un valor por enfoque de costo de reposición por US\$69.478.179 y por enfoque de ingresos de US\$40.629.046. Esta diferencia en los resultados por enfoque evidencia variaciones en la capacidad de generación de flujos del inmueble, condición requerida para generar rendimientos a los inversionistas. En la nota 27 se describen las gestiones de la administración en el Parque Empresarial del Pacífico.

En nota 24 se describe la constitución de un Fideicomiso de garantía para la recuperación de los saldos de alquileres por cobrar que se detallan en nota 6 por US\$1,699,572 y del saldo de alquileres reconocidos en las cuentas de orden que se detallan en la nota 19 por US\$8,313,147, relacionados con el inquilino del inmueble Parque Empresarial del Pacífico. El valor de las fincas filiales propiedad de la sociedad que fideicometió las acciones determinado por el avalúo de perito independiente de fecha 12 de agosto de 2022 es de US\$12,828,073. La Sociedad Administradora contrató otro perito independiente para la revisión de ese avalúo, revisión que evidencia la cobertura de la garantía en relación con los saldos pendientes de recuperar, sin embargo en caso de confirmarse los resultados podría no ser suficiente para recuperar los saldos reconocidos en cuentas de orden.

Como se detalla en la nota 25, existe una denuncia interpuesta por inversionistas ante la Superintendencia General de Valores; además existe una denuncia ante la Fiscalía de Probidad por la adquisición de un inmueble por parte del Fondo, las cuales se encuentran en investigación.

**Párrafo de énfasis – Condiciones reportadas por COVID 19**

En la nota 23 de los estados financieros se presentan revelaciones referentes al estado de emergencia por la pandemia por COVID 19 y cómo la administración ha gestionado dicha condición.

**Cuestiones clave de auditoría**

Las cuestiones clave de auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

**a) Propiedades de inversión****Asunto clave de auditoría**

Las propiedades de inversión son valuadas con posterioridad al reconocimiento inicial al valor razonable. Las normas que regulan el proceso de valoración de propiedades de inversión se encuentran contenidas en el artículo 87 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, y en el acuerdo del Superintendente General de Valores N° SGV-A-170 (Disposiciones operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión).

**Respuesta de auditoría**

Como parte de los procedimientos de auditoría, verificamos que la valoración se fundamente en los enfoques y métodos definidos en la NIIF 13 “Medición del valor razonable” y que sea realizada por peritos independientes con reconocida experiencia en la localidad y categoría de las propiedades de inversión.

También verificamos la inscripción registral de las propiedades y las respectivas coberturas de seguros.

En la nota 7 y 20 se incluyen las revelaciones sobre las propiedades de inversión.

**b) Cumplimiento de las disposiciones normativas****Asunto clave de auditoría**

La Sociedad debe mantener un cumplimiento de las disposiciones normativas del Fondo, como parte de sus procedimientos de control interno y normativo.

**Respuesta de auditoría**

Algunos de los procedimientos de auditoría aplicados son los siguientes:

- Obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y adecuada del cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias que, de forma generalmente admitida, tienen un efecto directo en la determinación de cantidades e información materiales a revelar en los estados financieros.
- Aplicamos procedimientos clave de auditoría en la identificación de posibles casos de incumplimiento de disposiciones legales y reglamentarias que puedan tener un efecto material sobre los estados financieros.
- Indagamos y obtuvimos respuesta por parte de la administración y los responsables del gobierno corporativo del Fondo sobre el cumplimiento de dichas disposiciones legales y reglamentarias.
- Inspeccionamos las comunicaciones escritas emitidas por el regulador, así como las respuestas por parte del Fondo y su respectivo seguimiento.

### **Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno corporativo del Fondo en relación con los estados financieros**

La administración es responsable de la preparación y presentación fiel de los estados financieros adjuntos de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores, y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de la valoración de la capacidad del Fondo de continuar como entidad en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas y utilizando el principio contable de entidad en funcionamiento excepto si los responsables del gobierno corporativo tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno corporativo del Fondo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera.

### **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de error material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración, del principio contable de entidad en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como entidad en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que el Fondo deje de ser una entidad en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno corporativo del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría que planificamos y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno corporativo del Fondo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno corporativo del Fondo, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

El socio del encargo de la auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Francine Sojo Mora.

Nuestra responsabilidad sobre este informe de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022 se extiende hasta el día 23 de febrero de 2023. La fecha de este informe indica al usuario, que el auditor ha considerado el efecto de los hechos y de las transacciones de los que ha tenido conocimiento y que han ocurrido hasta dicha fecha; en consecuencia, no se amplía por la referencia de la fecha en que se firme digitalmente.

San José, Costa Rica  
23 de febrero de 2023

Dictamen firmado por  
Francine Sojo Mora N° 3386  
Pol. 0116 FIG 7 V.30-9-2023  
Timbre Ley 6663 €1.000  
Adherido al original

Nombre del CPA: FRANCINE SOJO MORA  
Cédula: 3386  
Cédula: 303310705  
Nombre del Cliente: BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado  
Identificación del cliente: 3110277408  
Dirigido a: Superintendencia General de Valores  
Fecha: 09-02-2023 10:49:42 PM  
Tipo de trabajo: Informe de Auditoría  
Timbre de €1000 de la Ley 6663 adherido y cancelado en el original.



Código de Timbre: CPA-1000-2764

BCR FONDO DE INVERSION INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO  
Administrado por  
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

**Estado de activo neto**  
Al 31 de diciembre del 2022  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2021)  
(en US dólares)

	Nota		<u>2022</u>	<u>2021</u>
<b>Activos:</b>				
Efectivo	3 y 4	US\$	1,176,422	1,255,096
Inversiones en instrumentos financieros	5		2,292,960	2,615,502
Cuentas por cobrar	6		809,138	381,580
Intereses por cobrar			18	161
Alquileres por cobrar	6		2,111,435	2,404,381
Propiedades de inversión	7 y 20		461,304,166	469,804,905
Impuesto de renta diferido	17		388,912	109,041
Gastos pagados por anticipado	8		594,326	521,103
Otros activos			9,522	9,522
<b>Total activos</b>			<b><u>468,686,899</u></b>	<b><u>477,101,291</u></b>
<b>Pasivos:</b>				
Préstamos por pagar	9		178,397,235	175,474,284
Otras cuentas por pagar	10		3,584,124	5,706,625
Comisiones por pagar	3		240,684	276,790
Intereses sobre préstamos por pagar			1,257,961	562,824
Depósitos en garantía	11		2,483,879	2,600,922
Ingresos diferidos			116,664	101,916
Impuesto sobre la renta diferido	17		4,942,665	6,167,014
<b>Total pasivos</b>			<b><u>191,023,212</u></b>	<b><u>190,890,375</u></b>
<b>Activo neto</b>		<b>US\$</b>	<b><u>277,663,687</u></b>	<b><u>286,210,916</u></b>
Composición del valor del activo neto:				
Certificados de títulos de participación	1.1	US\$	251,852,000	251,852,000
Ganancia no realizada por valuación de propiedades de inversión			25,804,606	34,328,515
Reservas	1.m		7,081	30,401
<b>Total activo neto</b>		<b>US\$</b>	<b><u>277,663,687</u></b>	<b><u>286,210,916</u></b>
Cuentas de orden	19	US\$	8,575,660	2,757,485
Número de Certificados de Títulos de participación			251,852	251,852
Valor del activo neto por título de participación A		US\$	1,102.49	1,136.43

Las notas son parte integral de los estados financieros.

Rosnie Díaz Méndez  
Gerente a.i.

Luis Ballesteros Ramos  
Jefe Administrativo a.i.

Luis Javier Solano V  
Contador

Céd. 3110277408  
BCR FONDO DE INVERSION  
INMOBILIARIO  
Atención: SUGEVAL  
Registro Profesional: 28987  
Contador: SOLANO VALVERDE LUIS  
JAVIER  
Estado de Situación Financiera  
2023-02-29 14:48:00 -0600



TIMBRE 300.0 COLONES

VERIFICACION: eeqfKBqH  
<https://timbres.contador.co.cr>

BCR FONDO DE INVERSION INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO  
Administrado por  
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

**Estado de resultados integrales**

Periodo de un año terminado el 31 de diciembre del 2022  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2021)  
(en US dólares)

	Nota	2022	2021
<b>Ingresos:</b>			
Ingresos por intereses, primas y descuentos, netos	14	US\$ 1,886	2,439
Ingresos por arrendamientos	13	24,817,890	25,310,453
Otros ingresos por arrendamiento		1,277,457	1,012,848
Ganancia no realizada por valoración de propiedades de inversión	7	2,309,227	7,501,607
Ganancia no realizada por valoración de inversiones		17,461	55,548
Ganancia por venta de propiedades de inversión	7	0	777,898
Otros ingresos		0	307,897
<b>Total ingresos</b>		<b>28,423,921</b>	<b>34,968,690</b>
<b>Gastos:</b>			
Comisión por administración del Fondo	1.p y 3	2,744,495	3,103,480
Otros gastos operativos	16	3,814,531	3,573,365
Gastos financieros	9	10,525,491	9,193,281
Pérdida no realizada por valoración de propiedades de inversión	7	10,833,135	3,331,658
Pérdida no realizada por valoración de inversiones		3	0
Otros gastos		42,865	3,096
Diferencial cambiario, neto		78,159	31,152
<b>Total gastos</b>		<b>28,038,679</b>	<b>19,236,032</b>
Utilidad antes de impuesto		385,242	15,732,658
Impuesto sobre la renta	17	(3,131,441)	(3,213,729)
<b>(Pérdida) Utilidad neta del año</b>		<b>US\$ (2,746,199)</b>	<b>12,518,929</b>
<u>Otros resultados integrales</u>			
<b>Resultados integrales totales</b>		<b>US\$ (2,746,199)</b>	<b>12,518,929</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros.

Rosnie Díaz Méndez  
Gerente a.i.

Luis Ballester Ramos  
Jefe Administrativo a.i.

Luis Javier Solano V  
Contador

Céd. 3110277408  
BCR FONDO DE INVERSION  
INMOBILIARIO  
Atención: SAGEVAL  
Registro Profesional: 20187  
Contador SOLANO VALVERDE LUIS  
JAVIER  
Estado de Resultados Integrales  
2022-02-20 14:48:12 -0600



TIMBRE 300.0 COLONES

VERIFICACION: cggfK8qH  
<https://timbres.contribor.co.cr>

BCR FONDO DE INVERSION INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO  
Administrado por  
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

**Estado de cambios en el activo neto**  
Periodo de un año terminado el 31 de diciembre del 2022  
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2021)  
(en US dólares)

	Número de certificados de participación	Certificados de títulos de participación	Capital pagado en exceso	Ganancia (pérdida) neta no realizada por valuación de inmuebles	Ganancia (pérdida) neta no realizada por valuación de inversiones	Utilidades o Pérdidas por distribuir	Reservas	Total
Notas	251,852	US\$ 251,852,000	(36,250)	30,863,168	0	0	58,521	US\$ 282,737,439
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2020</b>								
Utilidad neta del año	0	0	0	0	0	12,518,929	0	12,518,929
Comisión por colocación de participaciones	0	0	36,250	0	0	36,250	0	72,500
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	1.0	0	0	0	0	(8,217,600)	0	(8,217,600)
Reservas utilizadas	12	0	0	0	0	0	(195,750)	(195,750)
Incremento de reservas	0	0	0	0	0	(167,630)	167,630	0
Subtotal	0	0	36,250	0	0	4,169,949	(28,120)	4,178,079
<u>Otros resultados integrales</u>								
Ajuste impuesto de renta diferido	0	0	0	(704,602)	0	0	0	(704,602)
Cambio neto en el valor razonable de inmuebles e inversiones	7	0	0	4,169,949	0	(4,169,949)	0	0
Subtotal	0	0	0	3,465,347	0	(4,169,949)	0	(704,602)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>251,852</b>	<b>US\$ 251,852,000</b>	<b>0</b>	<b>34,328,515</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30,401</b>	<b>US\$ 286,210,916</b>
Pérdida neta del año	0	0	0	0	0	(2,746,199)	0	(2,746,199)
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	1.0	0	0	0	0	(5,408,882)	0	(5,408,882)
Reservas utilizadas	12	0	0	0	0	0	(392,147)	(392,147)
Incremento de reservas	0	0	0	0	0	(368,827)	368,827	0
Subtotal	0	0	0	0	0	(8,523,908)	(23,320)	(8,547,228)
<u>Otros resultados integrales</u>								
Cambio neto en el valor razonable de propiedades de inversión e inversiones	7	0	0	(8,523,909)	0	8,523,908	0	(1)
Subtotal	0	0	0	(8,523,909)	0	8,523,908	0	(1)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>251,852</b>	<b>US\$ 251,852,000</b>	<b>0</b>	<b>25,804,606</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7,081</b>	<b>US\$ 277,663,687</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros.

Rosmie Díaz Méndez  
Gerente a.i.

Luis Ballester Ramos  
Jefe Administrativo a.i.

Luis Javier Solano V  
Contador

C46.3110277408  
BCR FONDO DE INVERSION  
INMOBILIARIO  
Atención: SUGEVAL  
Registro Profesional: 28597  
Contador: SOLANO VALVERDE LUIS  
JAVIER  
Estado de Cambios en el Patrimonio  
2023-02-20 14:48:17 -0600



TIMBRE 300.0 COLONES

VERIFICACION: eqqFKBqh  
<https://timbres.com.tador.co.cr>

BCR FONDO DE INVERSION INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO  
Administrado por  
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

**Estado de flujos de efectivo**

Periodo de un año terminado el 31 de diciembre del 2022

(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2021)

(en US dólares)

	Notas	<u>2022</u>	<u>2021</u>
<b>Actividades de operación:</b>			
(Pérdida) Utilidad neta del año	US\$	(2,746,199)	12,518,929
Ajustes para conciliar la utilidad neta del año con el efectivo de las actividades de operación:			
Efecto neto valoración de propiedades de inversión		8,523,908	(4,169,949)
Ingresos por intereses		(1,886)	(2,439)
		<u>5,775,823</u>	<u>8,346,541</u>
<b>Efectivo provisto por (usado para) cambios en:</b>			
Cuentas por cobrar		(427,558)	(31,787)
Alquiler por cobrar		292,946	(1,135,373)
Gastos pagados por anticipado		(73,223)	68,512
Cuentas por pagar		(2,122,501)	1,020,811
Intereses por pagar		695,137	(88,853)
Comisiones por pagar		(36,106)	(65,222)
Depósitos en garantía		(117,043)	(140,253)
Ingreso diferidos		14,748	76,847
Intereses recibidos		2,029	2,278
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<u>4,004,252</u>	<u>8,053,501</u>
<b>Actividades de inversión</b>			
Venta de propiedades de inversión		0	7,709,364
Mejoras a propiedades de inversión		(1,527,390)	(3,878,560)
Mejoras a propiedades de inversión por medio de reserva		(392,147)	(195,750)
<b>Efectivo neto (usado) provisto por las actividades de inversión</b>		<u>(1,919,537)</u>	<u>3,635,054</u>
<b>Actividades de financiamiento</b>			
Nuevos préstamos bancarios		67,836,000	21,339,561
Amortización de préstamos bancarios		(64,913,049)	(27,254,118)
Utilidades distribuidas a inversionistas		(5,408,882)	(8,145,100)
<b>Efectivo (usado) por las actividades de financiamiento</b>		<u>(2,485,931)</u>	<u>(14,059,657)</u>
Variación neta en el efectivo y equivalentes de efectivo		(401,216)	(2,371,102)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		3,870,598	6,241,700
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<b>3, 4 y 5</b>	<u>US\$ 3,469,382</u>	<u>3,870,598</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros.

Rosnie Díaz Méndez  
Gerente a.i.

Luis Ballester Ramos  
Jefe Administrativo a.i.

Luis Javier Solano V  
Contador

Costa Rica  
C.R. 11 0277 608  
FONDO DE INVERSION  
INMOBILIARIO  
Atención: SUGERVAL  
Registro Profesional: 20117  
Contador: OSILANO VALVERDE LUIS  
JAVIER  
Estado de Flujos de Efectivo  
2022-02-22 14:48:05 -0600



## **BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO**

(Administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.)

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

#### **PARA EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022**

(Con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2021)

(Expresadas en Dólares Estadounidenses sin Centavos)

---

### **1. RESUMEN DE OPERACIONES Y DE POLÍTICAS IMPORTANTES DE CONTABILIDAD**

*Organización del Fondo* – BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado (“el Fondo”), administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (“la Compañía”), fue autorizado el 11 de setiembre de 2000 e inició operaciones el 25 de octubre de ese mismo año.

Es un fondo de ingreso, cerrado, no seriado, no financiero, de cartera mixta, expresado en dólares y del mercado nacional cuyo patrimonio está limitado a 600,000 participaciones de un valor nominal de US\$1,000 cada una para un total de US\$600,000,000.

El Fondo se denomina inmobiliario porque se especializa en propiedades de inversión, aunque también puede invertir una parte de su cartera en títulos valores. El Fondo es especializado en el mercado nacional, pues solo realiza inversiones en la República de Costa Rica, y por la moneda de inversión (US dólares). El Fondo distribuye trimestralmente el 100% del total de las rentas e intereses percibidos, una vez rebajada la totalidad de los gastos incurridos. Por ser un fondo cerrado, no redime las participaciones de los inversionistas.

Un fondo de inversión es el patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas que desean participar de una cartera inmobiliaria y cualquier plusvalía de esos activos, como resultado de la revalorización de los mismos, que administra una Sociedad de Fondos de Inversión por cuenta y riesgo de los que participan en el Fondo. Tales aportes en el Fondo están documentados mediante certificados de títulos de participación. El objetivo de los fondos es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido, a través de la administración de títulos valores, bienes inmobiliarios, cuyo rendimiento está relacionado con el comportamiento del valor de mercado de tales títulos valores y bienes inmobiliarios y con los rendimientos y alquileres que estos generen.

Las actividades de inversión del Fondo son administradas por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (“la Compañía”), constituida como sociedad anónima en julio del 1999, bajo las leyes de la República de Costa Rica. Tiene domicilio en la ciudad de San José, Oficentro Torre Cordillera, Rohrmoser, piso #12, 300 m al Sur de Plaza Mayor. Es una subsidiaria propiedad total del Banco de Costa Rica. Como sociedad de fondos de inversión está supeditada a las disposiciones de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y a la supervisión de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). La SUGEVAL facultó a la Compañía para actuar como sociedad administradora de fondos de inversión en octubre del 1999 e inició operaciones en noviembre de 1999.

Al 31 de diciembre de 2022 la Compañía tiene 107 empleados (101 empleados en el 2021).

Su principal actividad consiste en administrar fondos y valores a través de la figura de fondos de inversión.

**Regulaciones** - Las principales disposiciones que regulan al Fondo de inversión están contenidas en la Ley Reguladora del Mercado de Valores No.7732 y en las Reformas al Código de Comercio, supervisadas por la SUGEVAL.

**Estado de Cumplimiento** - Los estados financieros del Fondo fueron preparados de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y por la Superintendencia General de Valores y, en los aspectos no previstos por estas disposiciones, con las Normas Internacionales de Información Financiera.

**Base de Contabilidad** - Los estados financieros han sido preparados con base en las disposiciones de carácter contable, emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

El CONASSIF mediante artículos 6 y 5 de las actas de las sesiones 1442-2018 y 1443-2018, ambas celebradas el 11 de setiembre de 2018, aprobó el Reglamento de Información Financiera, el cual entró en vigor a partir del 1 de enero del 2020.

El Reglamento tiene por objeto regular la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones (SIC y CINIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), considerando tratamientos prudenciales o regulatorios contables, así como la definición de un tratamiento o metodología específica cuando las NIIF proponen dos o más alternativas de aplicación.

Las diferencias más importantes entre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC) y las regulaciones emitidas para las entidades supervisadas son las siguientes:

#### Norma Internacional de Contabilidad No. 1: Presentación de estados financieros

El CONASSIF ha establecido la adopción en forma parcial de las NIIF. Esta situación se aparta del espíritu de la NIC 1 que requiere que se cumplan todas las normas y sus interpretaciones si se adoptan las NIIF.

#### Norma Internacional de Contabilidad No. 7: Estado de flujos de efectivo

El CONASSIF requiere la aplicación del método indirecto para la elaboración del estado de flujos de efectivo, sin la opción de elegir el método directo, el cual también es permitido por las NIIF.

### Norma Internacional de Contabilidad No. 40: Inversiones en propiedades

El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con la normativa contable emitida por el CONASSIF, con el modelo del valor razonable. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del Fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble. Esta norma es efectiva para los periodos que comienzan el 1 de enero de 2014.

**Políticas Contables Significativas** - Las políticas contables más importantes que sigue el Fondo se resumen como sigue:

- a. **Moneda** - Los estados financieros y sus notas se expresan en US dólares (US\$). La unidad monetaria de medida de los estados financieros es el US dólar y no el colón (¢), reflejando el hecho de que las transacciones son denominadas en US dólares, los Certificados de Títulos de Participación del Fondo están emitidos en US dólares y las distribuciones y liquidación de inversiones a los inversionistas se efectúan en US dólares, por lo que los dólares estadounidenses (US\$) son su moneda de registro y de presentación.

Conforme a lo establecido en el Plan de Cuentas, los activos y pasivos en moneda extranjera deben expresarse en colones utilizando el tipo de cambio de venta de referencia que divulga el Banco Central de Costa Rica.

Al 31 de diciembre de 2022, el tipo de cambio se estableció en ¢594.17 y ¢601.99, ¢639.06 y ¢645.25 en el 2021 por US\$1.00, para la compra y venta de divisas, respectivamente.

### b. **Instrumentos Financieros**

**Reconocimiento**-Las compras y ventas de valores convencionales deben registrarse utilizando el método de la fecha de liquidación.

**Clasificación**- A partir del 1º de enero de 2020, en adopción de la Norma Internacional de Información Financiera 9 “Instrumentos Financieros” (NIIF 9) y según el acuerdo 22-19 y 23-19 de la Junta Directiva, se aprobó la implementación de nuevos modelos de negocio de acuerdo con la siguiente clasificación:

Costo amortizado - (a) el activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener los flujos de efectivo contractuales y (b) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Valor razonable con cambios en otro resultado integral - (a) el activo financieros se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra obteniendo flujos de efectivo contractuales y vendiendo activos financieros, y (b) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Valor razonable con cambios en resultados: si no se pudiera aplicar las condiciones indicadas en los puntos a. y b.

El modelo de negocio de los instrumentos financieros se ha definido como Inversión al valor razonable con cambios en resultados.

### ***Baja de Activos y Pasivos Financieros -***

- i. *Activos Financieros* - Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.
- ii. *Pasivos Financieros* - Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

***Custodia de Títulos Valores*** - Mediante oficio BCR SAFI 253-07 del 26 de marzo de 2007, se informa como hecho relevante que BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. designó al Banco de Costa Rica como custodio local para los fondos que administra.

***Amortización de Primas y Descuentos*** - Las primas y descuentos de las inversiones en valores se amortizan por el método de tasa efectiva.

***Instrumentos Financieros, Transferencia de Activos*** - Las participaciones en fideicomisos y otros vehículos de propósito especial, se valúan de acuerdo con el importe del patrimonio fideicometido.

- c. ***Estimación Incobrables*** - En los casos de inquilinos que presenten atraso en la cartera inmobiliaria se deberá proceder según lo estipulado en la política para los Fondos Inmobiliarios establecida para estos efectos por parte de la Compañía, mediante la cual se establece lo siguiente:

Si un inquilino se atrasa más allá de los siete días establecidos por ley, se deberá seguir un procedimiento de cobro administrativo de notificaciones progresivas (email, llamada telefónica o carta de ejecutivo o carta de gerencia), a fin de lograr que el inquilino cumpla con su obligación de pagar a tiempo los alquileres.

Para los casos de alquileres atrasados con los que se hayan agotado todas las acciones administrativas, luego de recibir la recomendación de parte del Asesor Legal, se someten a aprobación de la Gerencia correspondiente en BCR SAFI para pasar dichas sumas como gasto por incobrables. A este nivel se consideran también todos aquellos ajustes o registros contables que deban efectuarse de conformidad con los resultados de la gestión de cobro realizada para cada caso en particular.

La NIIF 09 introduce un nuevo modelo de deterioro basado en la pérdida esperada, a diferencia del modelo de la NIC 39 que se basa en la pérdida incurrida.

La norma da la opción de elegir por un modelo de pérdida esperada, versión simplificada el cual es aplicable a las cuentas a cobrar por arrendamiento en el alcance de su norma, siendo el método simplificado el aplicado para el caso de los Fondos inmobiliarios, el cual se basa en dos factores; uno de incobrabilidad de los últimos 5 años y un factor de riesgo que permita sensibilizar el modelo tomando en consideración el sector económico de los Fondos Inmobiliarios, utilizando variables macroeconómicas como la Inflación, Producción y Tasas de Interés, los cuales son aplicados a las cuentas por cobrar por arrendamientos según los días de atraso.

**d. *Propiedades de inversión, Valuación y Regulaciones de Inversión en Propiedades* –**

*i. Reconocimiento y medición*

Las propiedades en inversión están constituidas por edificios que son valuados con posterioridad al reconocimiento inicial, por el método del valor razonable. Las normas que regulan el proceso de valoración se encuentran contenidas en el Artículo 87 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, y en el acuerdo del Superintendente General de Valores N° SGV-A-170 Disposiciones operativas de las Sociedades administradoras de fondos de inversión.

Hasta el 31 de diciembre de 2020, debía existir una valoración al menos una vez al año por parte de un perito independiente incorporado al Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de reconocida experiencia en la localidad y categoría de las propiedades de inversión, y otra valoración de un profesional en finanzas que se realiza tomando en cuenta la capacidad de la propiedad de producir beneficios económicos netos en el largo plazo. El valor final de la propiedad de inversión es el menor valor de los consignados en estas valoraciones. En el plazo de cinco días hábiles posteriores a la compra de una propiedad de inversión, la Compañía debe remitir a la SUGIVAL las valoraciones respectivas. Dichas valoraciones no deben tener antigüedad superior a seis meses. Los inversionistas tienen acceso a las valoraciones de las propiedades de inversión.

El CONASSIF mediante sesión 1611-2020 celebrada el 12 de octubre de 2020 acordó modificar el artículo 52, párrafos primero, segundo y tercero del artículo 82 y artículo 87 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión con el objetivo de actualizar la normativa vigente sobre valoración de inmuebles.

El artículo 87 modificado del Reglamento antes referido indica:

*“Debe existir una 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 ser preparada por un experto independiente de la sociedad administradora. Los enfoques y métodos de valuación que se utilicen deben satisfacer la definición de valor razonable de las NIIF. El Superintendente puede establecer mediante acuerdo disposiciones adicionales sobre el contenido y requerimientos mínimos a desarrollar en los informes de las valoraciones, a partir de estándares de valoración de aceptación internacional.*

*El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con el modelo del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las NIIF. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble....”* Esta modificación rige a partir del 1 de enero de 2021.

El SGV-A-170 requiere que el alcance de la valoración y la emisión del informe deben ejecutarse 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.

Todos los valores razonables de los inmuebles fueron determinados con técnicas de nivel 3, mediante avalúo de peritos independientes con capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de valoración.

La NIIF 13 define “valor razonable”, establece un solo marco conceptual en las NIIF para medir el valor razonable y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. Esta NIIF aplica a otras NIIF que permiten la medición al valor razonable.

ii. Técnicas de valoración

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes. Tres técnicas de valoración ampliamente utilizadas son el enfoque de mercado, el enfoque del costo y el enfoque del ingreso.

- Enfoque de mercado. El propósito del avalúo es determinar un valor razonable del inmueble, entendiéndose éste como el valor estimado al que un activo se debe intercambiar en la fecha de valoración entre un comprador y un vendedor dispuestos en una transacción en condiciones de plena competencia, después de una comercialización adecuada donde las partes han actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.
- Enfoque de costo de reposición. Este tipo de avalúo debe incluir aspectos necesarios para la correcta identificación y ubicación del inmueble e indicar en forma clara, precisa y justificada todos los supuestos que dan fundamento a la valoración y comprender las características del inmueble.
- Enfoque de ingresos. El propósito del avalúo por el profesional en finanzas es obtener una estimación del valor de los inmuebles con base en el método de flujos netos de efectivo que estos generarán, la incertidumbre asociada a esos flujos, así como la evolución esperada en éstos en el futuro. De esta forma, el valor de un inmueble será el valor presente de los flujos netos de efectivo para el inversionista.

Independientemente del enfoque de valoración utilizado el informe de valoración debe incluir un resumen del proceso de valoración, el cual debe hacer referencia clara de sus alcances, limitaciones y dificultades que puedan haber incidido significativamente en los resultados.

La NIIF 13 requiere en las valoraciones posteriores a la inicial, se debe indicar los elementos relevantes que cambiaron respecto al periodo anterior y que afectaron significativamente el nuevo valor determinado. El artículo 37 del SGV-A-170, requiere que posterior a la primera valoración con estas normas, en caso de que un inmueble presente un cambio de base(s) de valor, enfoque(s), o método; el valorador deberá incluir los motivos que justifican este cambio.

iii. Ganancias (pérdidas) no realizadas por valoración

Las ganancias o pérdidas no realizadas se reconocen en el estado de operaciones en el momento de la realización del activo. Esta cuenta se liquida como parte de las ganancias o pérdidas resultantes de la venta de los bienes inmuebles.

iv. Revelaciones adicionales de valor razonable

La NIIF 13 requiere revelaciones específicas sobre la determinación del valor razonable, estas revelaciones están incluidas los informes de valoración, los cuales son documentos de carácter público y de acceso a los inversionistas para que estos puedan incorporar esta información en su proceso de toma de decisiones de inversión de acuerdo con lo indicado en el artículo 37 del SGV-A-170.

v. Mejoras

Las obras deben ser realizadas por terceros libres de conflicto de interés con la Compañía, sus socios, directivos y empleados, así como con las personas que formen parte de su grupo de interés económico, de conformidad con la definición establecida en este Reglamento. Tampoco pueden ser realizadas por inquilinos del Fondo o inquilinos de otros fondos inmobiliarios administrados por la misma sociedad administradora.

vi. Arrendamientos

Los bienes no deben adquirirse ni venderse a BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A, sus socios, directivos y empleados, ni a personas que formen parte del grupo de interés económico.

El Artículo 86 del presente Reglamento General de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión menciona lo siguiente:

*“Ni los inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los activos del fondo. Para estos efectos, rige la definición de grupo económico establecida en el Artículo 120 de este Reglamento.*

*La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del Fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales del Fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante”.*

Todos los arrendamientos son operativos.

e. **Gastos Pagados por Anticipado por Costos de Transacción** - Todos los desembolsos por comisiones relacionados con la suscripción de contratos de préstamo se difieren y amortizan de acuerdo con el plazo de vigencia de los seguros contratados y los préstamos, por el método de interés efectivo.

f. **Depósitos en Garantía** - El Fondo tiene la política de cobrar por anticipado a los arrendatarios una suma que se establece en cada contrato de arrendamiento suscrito entre ambas partes, con el propósito de cubrir pérdidas eventuales que se puedan causar a las instalaciones.

El contrato de arrendamiento estipula que el Fondo debe reintegrar esos depósitos a los arrendatarios en la fecha de expiración de su plazo. El depósito no se devuelve si el arrendatario termina anticipadamente la relación contractual o si el Fondo requiere ese depósito para cubrirse de daños causados a las instalaciones o para el pago de servicios por cuenta del arrendatario.

g. **Ingreso por Arrendamiento** - Los ingresos por arrendamiento se reconocen en el estado de operaciones conforme se devengan, considerando una base de 365 días, tal y como lo establece la SUGEVAL.

Mediante comunicado de Hecho Relevante del viernes 28 de febrero de 2014, se estableció que la sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del Fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 25% de los ingresos mensuales del Fondo.

h. **Ingresos por Intereses** - Los ingresos por intereses son reconocidos en el estado de operaciones sobre la base de devengado, dependiendo de la proporción del tiempo transcurrido, usando el rendimiento efectivo. El ingreso por interés incluye la amortización de la prima o el descuento, costos de transacción o cualquier otra diferencia entre el valor inicial de registro del instrumento y su valor en la fecha de vencimiento, calculado sobre la base del método de interés efectivo.

i. **Gastos** - Todos los gastos se reconocen en el estado de operaciones cuando se incurren, es decir, sobre la base de devengado, excepto por los costos de transacción incurridos en la adquisición de inversiones, los cuales son incluidos como parte del costo de esas inversiones. Los costos de transacción incurridos en la disposición de inversiones se deducen del producto de la venta.

j. **Gasto por Intereses** - El gasto por intereses, principalmente generado por las obligaciones por pactos de recompra de títulos, se reconoce sobre la base de devengado, con base en el método de interés efectivo.

k. **Impuestos sobre la Renta** - Con los cambios en la Legislación Costarricense, a partir del 1° de julio de 2019, fue derogado el artículo 100 de la Ley Reguladora de Mercado de Valores (LRMV), y entró en vigencia la Ley 9635, Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas pasando la tarifa del impuesto de un 5% a un 12% para las rentas de capital inmobiliario.

El pago de esos tributos deberá hacerse mensualmente mediante una declaración jurada.

**Corriente** - El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable en el mes, utilizando las tasas vigentes a la fecha del estado de activo neto mensual y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

**Diferido** - El impuesto sobre la renta diferido representa el monto de impuestos por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resultan de diferencias temporales entre los saldos financieros de activo y pasivo y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas a la fecha del estado de activo neto. Estas diferencias temporales se reversan en fechas futuras. Si se determina que no se podrá realizar en años futuros el activo o pasivo de impuesto diferido, éste sería reducido total o parcialmente.

El Fondo sigue la política de registrar el impuesto sobre la renta diferido de acuerdo con el método pasivo del balance. Tal método se aplica para las diferencias temporales entre el valor en libros de activos y pasivos para efectos financieros y los valores utilizados para propósitos fiscales. De acuerdo con este método las diferencias temporales se identifican como diferencias temporales gravables (las cuales resultarán en el futuro en un monto imponible) o diferencias temporales deducibles (las cuales resultarán en el futuro en partidas deducibles). Un pasivo diferido por impuesto representa una diferencia temporal gravable, y un activo diferido por impuesto representa una diferencia temporal deducible.

1. ***Certificados de Títulos de Participación y Capital Pagado en Exceso*** - Los certificados de títulos de participación representan los derechos proporcionales de los inversionistas sobre el activo neto del Fondo. Estos certificados tienen un valor nominal de US\$1,000. El precio del título de participación varía de acuerdo con el valor del activo neto del Fondo, de manera que el valor pagado en exceso sobre el valor nominal de los certificados de participación se registra en la cuenta denominada “Capital pagado en exceso”.

Los títulos de participación se originan en los aportes de los inversionistas; se conservan en un registro electrónico por lo que no existe título físico representativo. El cliente recibe una orden de inversión que indica el valor de adquisición de las participaciones.

Cada inversionista dispone de un prospecto del Fondo. El prospecto contiene información relacionada con la Compañía, objetivo del Fondo, políticas de inversión y valuación del activo neto y otras obligaciones y derechos de la Administración.

Al 31 de diciembre de 2022, el Fondo ha emitido 251,852 certificados de títulos de participación, serie única A. El plazo para la colocación de la totalidad de títulos aprobados vence el 28 de febrero de 2024.

El 1 de marzo de 2017, se procedió con el Split de participaciones, pasando de un valor nominal de US\$5.000 a US\$1.000, lo anterior según aprobación por parte de la SUGEVAL mediante la resolución SGV-R-3210 del 16 de febrero de 2017.

**m. Reservas** - Las reservas se crean o incrementan con el objeto de hacer frente a las eventualidades que pudieran presentarse, por pérdidas futuras o por depreciaciones de las propiedades de inversión que componen la cartera inmobiliaria del Fondo.

La creación de las reservas tiene un fin único y específico, que es contribuir a la administración de los riesgos presentes en la actividad inmobiliaria, y nunca para garantizar a los inversionistas un rendimiento determinado. El propósito de las reservas es:

- Aumentar la durabilidad, dentro del ciclo productivo, de los bienes que componen la cartera inmobiliaria del Fondo.
- Mantener en buenas condiciones los componentes constructivos que forman parte de las edificaciones que presentan los bienes de la cartera inmobiliaria del Fondo.
- Uso de recursos para futuros cambios importantes en propiedades de inversión de forma que al final de su vida productiva, se le pueda dar mejor uso.
- Costos de mantenimiento y reparaciones para mantener o incrementar la productividad del activo (ejemplo: reparación de las instalaciones eléctricas, de puertas, llavines y divisiones internas entre otras).

Es responsabilidad de la Compañía velar porque se lleve a cabo por parte de profesionales en el campo de ingeniería y valuación, un estudio técnico para establecer el monto de la reserva, el cual debe ser aprobado por el Comité de Inversiones.

El monto de la reserva se contabiliza como una deducción de los rendimientos generados por el Fondo y se utiliza únicamente para los propósitos señalados anteriormente.

**n. Determinación del Valor de los Activos Netos y el Rendimiento de los Fondos** - El activo neto del Fondo es determinado por la diferencia entre los activos totales y los pasivos totales. Entre los activos totales sobresalen las propiedades de inversión y las inversiones en instrumentos financieros, debidamente valoradas a su valor razonable e incluyendo los saldos pendientes de amortizar de sus primas o descuentos.

El precio del valor de cada participación se calcula mediante la división del monto del activo neto entre el número de títulos de participación. La variación anualizada entre dos precios de las participaciones de cada fondo, tomando como base 365 días, permite calcular el rendimiento del Fondo.

Al 31 de diciembre el rendimiento de los últimos doce meses y el de los últimos 30 días es el siguiente, expresado en términos anuales:

**12 Meses**

Serie	Rendimiento del Fondo	2022	2021
A	Rendimiento Bruto	<u>-1.09%</u>	<u>4.11%</u>
A	Rendimiento Líquido	<u>2.16%</u>	<u>3.25%</u>

**30 Días**

Serie	Rendimiento del Fondo	2022	2021
A	Rendimiento Bruto	<u>1.82%</u>	<u>2.56%</u>
A	Rendimiento Líquido	<u>2.05%</u>	<u>6.24%</u>

**o. Política de Distribución de Rendimientos** - El Fondo distribuye hasta 100% de su renta líquida, entendida esta como la suma de rentas por alquileres e intereses percibidos, una vez deducidos los gastos incurridos por el Fondo, dentro de los 30 días posteriores al cierre trimestral de marzo, junio, setiembre y diciembre de cada año. Para la distribución de rendimientos el inversionista, su representante o cualquier otra persona previamente autorizada debe presentarse en las oficinas de la Compañía, o bien, el inversionista puede autorizar de antemano el depósito automático en una cuenta corriente bancaria o de ahorros en el Banco de Costa Rica, o en otro fondo de inversión administrado por la Compañía. La cartera inmobiliaria es valorada como mínimo una vez al año. Las ganancias o pérdidas por plusvalías se acumulan en el precio de la participación y se realizan en el momento en que el inversionista venda sus participaciones en el mercado secundario.

**p. Comisión por Administración** - El Fondo debe cancelar a la Compañía una comisión por administración, calculada sobre el valor neto del activo del Fondo, neta de cualquier impuesto o retención. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado y se calcula diariamente. Al 31 de diciembre de 2022 el Fondo le pagó a la Compañía, las siguientes comisiones de administración:

Serie	2022	2021
A	<u>0.90%</u>	<u>1.00%</u>

**q. Período Fiscal** - La Sociedad y el Fondo operan con el período fiscal de 1° de enero al 31 de diciembre de cada año.

**r. Políticas Contables, Cambios en Estimaciones Contables y Errores** - En cuanto a la corrección de errores fundamentales de períodos anteriores, los mismos deben efectuarse ajustando las utilidades acumuladas al inicio del período y se debe corregir la información retrospectiva para restaurar la comparabilidad, a menos que sea imposible llevar a cabo dicha comparación. Cuando se realice un ajuste a utilidades acumuladas al inicio como resultado de un error fundamental, la entidad debe remitir a la Superintendencia, con un plazo de tres días hábiles posteriores a la realización del ajuste, una nota donde explique la transacción realizada.

s. **Estimaciones a Valor Razonable-** Las estimaciones a valor razonable de mercado se realizan en un momento específico de tiempo; se basan en información relevante de mercado e información relacionada. Estas estimaciones no reflejan ningún premio o descuento que podría resultar de ofrecer para la venta en un momento dado, algún activo.

Para efectos de información financiera, las mediciones hechas a valor razonable se clasifican en el nivel 1, 2 o 3 con base en el grado en que los datos de entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de los insumos para la medición del valor razonable en su totalidad, que se describen de la siguiente manera:

- ✓ *Nivel 1* - Son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos que la entidad puede acceder a la fecha de medición;
- ✓ *Nivel 2* - Datos de entradas son los insumos, distintos a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- ✓ *Nivel 3* - Entradas son datos no observables para el activo o pasivo.

## 2. ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

Al 31 de diciembre de 2022 los activos sujetos a restricciones son por US\$333,151,398 (US\$338,920,418 para 2021) para los cuales el Fondo ha establecido tres Fideicomisos de Garantía y cédulas hipotecarias, uno de los fideicomisos llamado I-6128-2018, el otro Intermanagement Costa Rica Limitada / dos mil diecinueve y el último, y más reciente, BCR FII / BNCR / BCR 2021.

El patrimonio de los Fideicomisos en Garantía y las cédulas hipotecarias contemplan en total 2,310 fincas compuestas de la siguiente manera:

<u>Inmueble</u>	<u>Fincas en garantía</u>
Parque Empresarial Forum II	1,142
Torre Mercedes	758
Forum Torre J	264
Centro Comercial Paseo Metrópoli	84
Hospital La Católica	20
Zona Franca Coyol	20
B.C. Desamparados - 01	9
NI Uruca 01	3
Condominio Meridiano	2
B.C. San Isidro de Heredia - 01	2
B.C. Heredia - 01	2
B.C. El Cruce - 01	1
B.C. La Pacífica - 01	1
B.C. Grecia - 01	1
BC Uruca 02	1
<b>Total Fincas</b>	<b>2,310</b>

### 3. SALDOS Y TRANSACCIONES CON LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA Y CON SUS PARTES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre los saldos y transacciones que mantiene el Fondo con la Compañía y con otras partes relacionadas se detallan como sigue:

	<b>2022</b>	<b>2021</b>
<u>Activo:</u>		
Efectivo en cuenta corriente	US\$ 1,176,422	1,255,096
Inversiones BCR Mixto Dólares	2,292,960	2,615,502
	<u>3,469,382</u>	<u>3,870,598</u>
<u>Pasivo:</u>		
Cuentas por pagar:		
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	240,684	276,790
Préstamos por pagar:		
Banco de Costa Rica	96,735,059	118,766,059
Intereses por pagar:		
Banco de Costa Rica	760,353	392,151
	<u>97,736,096</u>	<u>119,435,000</u>
<u>Ingresos:</u>		
Intereses sobre saldos en cuentas corrientes con Banco de Costa Rica		
	<u>1,886</u>	<u>2,439</u>
<u>Gastos:</u>		
Comisiones por administración:		
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.	2,744,495	3,103,480
Gasto por intereses por préstamos por pagar:	6,380,157	6,791,472
Gasto por comisión en formalización de crédito con el Banco de Costa Rica.	12,358	18,472
	<u>9,137,010</u>	<u>9,913,424</u>

#### 4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

A continuación se presenta una conciliación del saldo de efectivo e inversiones en instrumentos financieros del estado de activo neto con el efectivo y equivalentes del estado de flujos de efectivo:

		<b>2022</b>	<b>2021</b>
Efectivo	US\$	1,176,422	1,255,096
Inversiones en instrumentos financieros		<u>2,292,960</u>	<u>2,615,502</u>
Total efectivo e instrumentos financieros en el estado de activo neto		<u>3,469,382</u>	<u>3,870,598</u>
Efectivo y equivalentes en el estado de flujos de efectivo	US\$	<u><u>3,469,382</u></u>	<u><u>3,870,598</u></u>

#### 5. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de las inversiones en instrumentos financieros se detallan como sigue:

<b>2022</b>		<b>Valor de Adquisición</b>	<b>Ajuste por valuación</b>	<b>Total</b>
BCR Mixto Dólares No Diversificado	US\$	<u>2,288,769</u>	<u>4,191</u>	<u>2,292,960</u>
	US\$	<u>2,288,769</u>	<u>4,191</u>	<u>2,292,960</u>
<b>2021</b>		<b>Valor de Adquisición</b>	<b>Ajuste por valuación</b>	<b>Total</b>
BCR Mixto Dólares No Diversificado	US\$	<u>2,614,371</u>	<u>1,131</u>	<u>2,615,502</u>
	US\$	<u>2,614,371</u>	<u>1,131</u>	<u>2,615,502</u>

#### 6. CUENTAS Y ALQUILERES POR COBRAR

Al 31 de diciembre las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente forma:

		<b>2022</b>	<b>2021</b>
Cuentas por cobrar alquileres <sup>(1)</sup>	US\$	430,821	31,496
IVA por cobrar inquilinos		317,777	299,814
Otras cuentas por cobrar inquilinos		<u>60,540</u>	<u>50,270</u>
<b>Total</b>	US\$	<u><b>809,138</b></u>	<u><b>381,580</b></u>
<b>Propiedad de inversión <sup>(1)</sup></b>		<b>2022</b>	<b>2021</b>
BC URUCA 02	US\$	265,340	
Centro Comercial Paseo Metrópoli		6,569	17,030
CN Uruca 01.		1,320	7,293
NI URUCA 01		150,486	
PARQUE EMPRESARIAL FORUM I		0	0
PARQUE EMPRESARIAL FORUM II		1	0
Torre Mercedes		<u>7,105</u>	<u>7,173</u>
	US\$	<u><b>430,821</b></u>	<u><b>31,496</b></u>

Al 31 de diciembre, los alquileres por cobrar por propiedad de inversión se detallan como sigue:

<b>Propiedad de inversión</b>		<b>2022</b>	<b>2021</b>
Parque Empresarial del Pacífico	US\$	1,699,573	1,642,761
Torre Mercedes		274,724	296,430
Centro Comercial Paseo Metrópoli		44,223	92,233
Parque Empresarial Fórum I		43,251	3,583
Ni Uruca 01		30,973	0
Zona Franca Coyoil		20,520	0
Parque Empresarial Fórum II		7,561	3,362
Condominio Meridiano		4,853	0
Bodegas Comerciales Uruca 02		0	265,340
Nave Industrial Uruca 01		0	99,222
Terramall		0	1,450
		<u>2,125,678</u>	<u>2,404,381</u>
Estimación alquiler cobro dudoso		(14,243)	0
	US\$	<u><b>2,111,435</b></u>	<u><b>2,404,381</b></u>

Al 31 de diciembre, la antigüedad de saldos se detalla como sigue:

		<b>2022</b>	<b>2021</b>
Menos de 30	US\$	39,205	38,636
De 30-60		103,767	43,867
De 60-90		298,276	115,755
Más de 90		<u>1,684,430</u>	<u>2,206,123</u>
<b>Total</b>	US\$	<u><b>2,125,678</b></u>	<u><b>2,404,381</b></u>

## 7. PROPIEDADES DE INVERSIÓN

Al 31 de diciembre de 2022 las propiedades de inversión se detallan como sigue:

		<b>Costo original</b>	<b>Mejoras</b>	<b>Plusvalía (Minusvalía)</b>	<b>Valor actual</b>
B.C. Belén – 01	US\$	1,455,592	0	117,060	1,572,652
B.C. Desamparados - 01		9,299,266	0	798,818	10,098,084
B.C. El Cruce – 01		1,102,269	0	19,707	1,121,975
B.C. Grecia – 01		2,866,494	0	242,535	3,109,029
B.C. Heredia – 01		2,243,913	0	166,848	2,410,762
B.C. La Pacífica – 01		3,358,458	0	190,369	3,548,827
B.C. San Isidro de Heredia		1,952,853	0	84,578	2,037,431
BC Uruca 02		26,369,244	6,124	158,996	26,534,364
Centro Com.Terramall, Local		846,088	34,340	195,597	1,076,025
Centro Comercial Paseo Metrópoli		37,710,516	176,283	4,063,201	41,950,000
CN Uruca 01.		3,618,705	119,086	591,185	4,328,976
Condominio Meridiano		9,047,094	970,217	(272,311)	9,745,000
FORUM Torre J		14,468,789	445,285	2,515,926	17,430,000
Hospital La Católica		33,186,878	883,837	5,954,753	40,025,468
NI Uruca 01		11,261,166	0	(538,079)	10,723,087
Parque Empresarial del Pacífico		70,854,273	870,715	(1,782,355)	69,942,633
Parque Empresarial Forum I		39,977,282	3,772,611	7,482,586	51,232,481
Parque Empresarial Forum II		51,964,616	4,440,664	2,543,720	58,949,000
Torre Mercedes		23,594,379	7,266,537	759,085	31,620,000
Zona Franca Coyoil		66,484,616	297,616	7,066,140	73,848,372
	US\$	<u><b>411,662,491</b></u>	<u><b>19,283,314</b></u>	<u><b>30,358,359</b></u>	<u><b>461,304,166</b></u>

Al 31 de diciembre de 2021 las propiedades de inversión se detallan como sigue:

		<b>Costo original</b>	<b>Mejoras</b>	<b>Plusvalía (Minusvalía)</b>	<b>Valor Actual</b>
B.C. Belén – 01	US\$	1,455,592	0	108,757	1,564,349
B.C. Desamparados – 01		9,299,266	0	744,131	10,043,397
B.C. El Cruce – 01		1,102,269	0	29,451	1,131,720
B.C. Grecia – 01		2,866,494	0	230,556	3,097,050
B.C. Heredia – 01		2,243,913	0	166,741	2,410,655
B.C. La Pacífica – 01		3,358,458	0	202,340	3,560,799
B.C. San Isidro De Heredia – 01		1,952,853	0	111,906	2,064,760
BC Uruca 02		26,369,244	0	392,416	26,761,660
Centro Com. Terramall		846,088	34,340	160,307	1,040,736
Centro Comercial Paseo Metrópoli		37,710,516	176,283	2,643,200	40,530,000
CN Uruca 01		3,618,705	119,085	553,892	4,291,683
Condominio Meridiano		9,047,094	970,216	429,689	10,447,000
Forum Torre J		14,468,789	445,284	2,179,290	17,093,365
Hospital La Católica		33,186,878	883,837	6,661,571	40,732,286
NI Uruca 01		11,261,166	0	(219,772)	11,041,393
Parque Empresarial del Pacífico		70,854,273	0	(507,164)	70,347,109
Parque Empresarial Forum I		39,977,282	3,744,129	9,919,196	53,640,608
Parque Empresarial Forum II		51,964,616	4,440,667	2,372,719	58,778,002
Torre Mercedes		23,594,379	6,648,007	7,782,559	38,024,945
Zona Franca Coyol		66,484,616	294,079	6,424,693	73,203,388
	US\$	<b><u>411,662,491</u></b>	<b><u>17,755,927</u></b>	<b><u>40,386,487</u></b>	<b><u>469,804,905</u></b>

El Fondo realiza una valoración para determinar el valor único razonable en cumplimiento con la normativa. Los peritos contratados son independientes de la Compañía y los Fondos.

#### Movimiento del período

El movimiento de las propiedades de inversión se detalla como sigue:

		<b>Costo</b>	<b>Mejoras</b>	<b>Plusvalía (Minusvalía) acumulada</b>	<b>Total</b>
Saldo al 31 de diciembre de 2020	US\$	<b><u>419,371,855</u></b>	<b><u>13,877,367</u></b>	<b><u>36,309,609</u></b>	<b><u>469,558,831</u></b>
Ventas (1)		(7,709,364)	(1,188,452)	(828,944)	(9,726,760)
Plusvalía neta no realizada por valuación		0	0	4,905,822	4,905,822
Mejoras		0	5,067,012	0	5,067,012
Saldo al 31 de diciembre de 2021		<b><u>411,662,491</u></b>	<b><u>17,755,927</u></b>	<b><u>40,386,487</u></b>	<b><u>469,804,905</u></b>
Minusvalía neta no realizada por valuación		0	0	(10,028,128)	(10,028,128)
Mejoras		0	1,527,389	0	1,527,389
Saldo al 31 de diciembre de 2022	US\$	<b><u>411,662,491</u></b>	<b><u>19,283,314</u></b>	<b><u>30,358,359</u></b>	<b><u>461,304,166</u></b>

(1) Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2021 se concretó la venta de tres inmuebles del Fondo, los cuales se detallan a continuación:

- El día 3 de diciembre de 2021 se efectúa la venta de los inmuebles denominados:

Inmueble	Original	Mejoras	Plusvalías/Minusvalías	Valor	Metros Totales (m2)
B.C. Moravia - 01	US\$2,587,350	0	295,856	2,883,206	5,217.98 m2
B.C. Santa Ana - 01	US\$2,761,412	1,188,451	361,842	4,311,705	6,533.78 m2
B.C. Barranca - 01	US\$2,360,602	0	171,244	2,531,846	8,739.79 m2

Producto de la venta de los inmuebles se obtuvo una ganancia de US\$777,898.

### Cobertura de seguros

Al 31 de diciembre de 2022, las propiedades de inversión del Fondo cuentan con cobertura de seguros contra riesgo de daño físico directo, por un monto de US\$571,636,967 (US\$572,677,892 para 2021).

La cobertura de seguro de las propiedades de inversión del Fondo es mayor al valor en libros de las propiedades de inversión, debido a que algunas de las propiedades de inversión pertenecientes del Fondo forman parte de condominios, cuya póliza se establece como un todo, en vista de que, para la aseguradora, no cabe la posibilidad de separar áreas comunes de áreas privativas. De esta manera, en los casos de Parque Empresarial Fórum I, Parque Empresarial Fórum II, Condominio Meridiano, Condominio Torre Mercedes, Centro Comercial Terramall y Centro Comercial Paseo Metrópoli, Zona Franca Coyol, el Fondo cancela únicamente el seguro correspondiente a sus activos, que se une al pago efectuado por el resto de los condóminos para cubrir la totalidad de la prima.

## **8. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO**

Los gastos pagados por anticipado al 31 de diciembre se detallan como sigue:

	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Seguros	US\$ 187,170	264,258
Costos de transacción	407,156	256,845
	<b>US\$ <u>594,326</u></b>	<b><u>521,103</u></b>

## **9. PRÉSTAMOS POR PAGAR**

El Fondo mantiene una línea de crédito con el Banco de Costa Rica para la adquisición de propiedades de inversión por US\$119,000,000. Al 31 de diciembre de 2022 el saldo a pagar es de US\$96,735,059 (US\$118,766,059 para 2021), los desembolsos son por un plazo de 60 meses, con pagos a principal mensuales de US\$1,000 y una tasa de interés equivalente a la tasa Prime Rate más 1.15 en puntos porcentuales, la cual se ajusta mensualmente.

Para garantizar estas operaciones de crédito el Fondo constituyó fideicomisos de garantía, cuyo fiduciario es el Banco Improsa Sociedad Anónima. Una vez que las obligaciones sean canceladas, las propiedades serán traspasadas de nuevo al Fondo.

A su vez cuenta con una línea de Crédito con el Banco Internacional de Costa Rica por US\$20,000,000. Al 31 de diciembre de 2022 el saldo por pagar es US\$20,000,000 (US\$19,990,049 para 2021), cada desembolso tiene un plazo máximo de hasta 36 meses, con un periodo de gracia de 12 meses donde se pagarán únicamente intereses en forma mensual con una tasa de intereses equivalente a la tasa Prime Rate más 1.75% puntos porcentuales.

Para garantizar estas operaciones de crédito el Fondo realizó la formalización de dos cédulas hipotecarias y la cesión de contratos de arrendamiento cuyas rentas cubren el pago de la cuota de las operaciones formalizadas. Dichas cesiones no son efectivas mientras el Fondo se mantenga al día en sus obligaciones.

También cuenta con una línea de crédito con el Banco Davivienda por un límite de US\$48,000,000. Al 31 de diciembre de 2022 el saldo por pagar es US\$44,846,000 (US\$19,902,000 para 2021); cada desembolso tiene un plazo máximo de hasta 24 meses, donde se pagarán únicamente intereses en forma mensual con una tasa de intereses equivalente Prime Rate más 1.55 puntos porcentuales.

Para garantizar estas operaciones de crédito el Fondo constituyó fideicomisos de garantía, cuyo fiduciario es Intermanagement Costa Rica Limitada y se cedieron contratos de arrendamiento cuyas rentas cubren el pago de las operaciones formalizadas. Dichas cesiones no son efectivas mientras el Fondo se mantenga al día en sus obligaciones.

Además, cuenta con un crédito a largo plazo con el Banco Nacional por un monto de US\$16,891,245. Al 31 de diciembre de 2022 el saldo por pagar es US\$16,816,176 (US\$16,816,176 para 2021); para el cual se pagarán cuotas niveladas de capital más intereses en forma mensual con una tasa de interés de 5.00%, equivalente a la tasa de Referencia Interbancaria (TRI) a 6 meses más 3.45 puntos porcentuales.

Para garantizar esta operación de crédito, el Fondo constituyó fideicomisos de garantía, cuyo fiduciario es BCR ESFERA. Una vez que las obligaciones sean canceladas, las propiedades serán traspasadas de nuevo al Fondo.

Al 31 de diciembre de 2022 el detalle de los préstamos por pagar por vencimiento es como sigue:

		Hasta 1 Año	Hasta 2 Años	Hasta 3 Años	Más 4 Años	Total
Prestamos por pagar BNCR	US\$	0	0	0	16,816,176	16,816,176
Préstamos por pagar BCR		0	0	96,735,059	0	96,735,059
Préstamos por pagar Davivienda		0	44,846,000	0	0	44,846,000
Prestamos por pagar BICSA		0	0	20,000,000	0	20,000,000
	US\$	<u>0</u>	<u>44,846,000</u>	<u>116,735,059</u>	<u>16,816,176</u>	<u>178,397,235</u>

Al 31 de diciembre de 2021 el detalle de los préstamos por pagar por vencimiento es como sigue:

		Hasta 1 año	Hasta 2 años	Hasta 3 años	Hasta 4 años	Total
Préstamos por pagar BNCR	US\$	0	0	0	16,816,176	16,816,176
Préstamos por pagar BCR		0	0	118,766,059	0	118,766,059
Préstamos por pagar BICSA		0	19,990,049	0	0	19,990,049
Préstamos por pagar Davivienda		0	19,902,000	0	0	19,902,000
	US\$	<u>0</u>	<u>39,892,049</u>	<u>118,766,059</u>	<u>16,816,176</u>	<u>175,474,284</u>

## 10. OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre las otras cuentas por pagar se detallan como sigue:

		2022	2021
Mantenimiento de inmuebles	US\$	1,239,338	849,886
Beneficios por pagar, inversionistas (1)		1,221,439	2,484,926
Impuestos por pagar sobre arrendamientos		329,320	279,991
Impuestos por pagar de inmuebles		285,724	243,768
Impuestos por pagar Valor Agregado (I.V.A.)		166,273	164,634
Corredores de bienes raíces		130,705	53,668
Honorarios por valuación de activos		97,588	130,282
Montos a favor inquilinos		68,555	179,080
Otros por pagar		37,402	21,476
Honorarios por calificadora de riesgo		7,780	5,630
Rentas pagadas por anticipado		0	1,293,284
	US\$	<u>3,584,124</u>	<u>5,706,625</u>

(1) De acuerdo con las políticas de distribución de rendimientos descritos en nota 1.p, los beneficios se distribuyeron a los inversionistas dentro de los 30 días posteriores al cierre de diciembre.

## 11. DEPÓSITOS EN GARANTÍA

Al 31 de diciembre los depósitos en garantía se detallan como sigue:

		2022	2021
<b>Inmueble</b>			
B.C. Belén – 01	US\$	12,534	12,534
B.C. Desamparados – 01		80,078	80,078
B.C. El Cruce - 01		9,492	9,492
B.C. Grecia – 01		24,684	24,684
B.C. Heredia – 01		19,323	19,323
B.C. La Pacífica – 01		28,920	28,920
B.C. San Isidro De Heredia – 01		16,816	16,816
Bc Uruca 02		51,240	43,561
Centro Com. Terramall, Local		0	10,161
Centro Comercial Paseo Metrópoli		343,719	328,895
Cn Uruca 01		3,500	3,500
Condominio Meridiano		41,835	51,469
Forum Torre J		104,421	92,461
Hospital La Católica		0	312,247
Ni Uruca 01		0	96,369
Parque Empresarial Del Pacífico		364,578	39,625
Parque Empresarial Forum I		274,221	250,417
Parque Empresarial Forum II		325,866	381,701
Torre Mercedes		88,859	104,876
Zona Franca Coyoil		693,793	693,793
	US\$	<u>2,483,879</u>	<u>2,600,922</u>

## 12. USO DE RESERVAS

Durante los períodos de un año terminados el 31 de diciembre las reservas se han utilizado en mantenimiento y reparación de las siguientes propiedades de inversión:

<b>Inmueble</b>		<b>2022</b>	<b>2021</b>
Bc Uruca 02	US\$	24,244	136
Centro Comercial Paseo Metropoli		9,508	1,219
Cn Uruca 01		1,272	962
Forum Torre J		0	1,935
Hospital La Católica		0	1,950
Parque Empresarial Del Pacífico		177,806	0
Parque Empresarial Forum I		68,378	121,451
Parque Empresarial Forum Ii		24,429	12,105
Torre Mercedes		65,854	0
Zona Franca Coyol		20,656	55,992
	<b>US\$</b>	<b><u>392,147</u></b>	<b><u>195,750</u></b>

## 13. INGRESO POR ARRENDAMIENTO

En los períodos de un año terminados el 31 de diciembre los ingresos por arrendamiento se detallan como sigue:

<b>Inmueble</b>		<b>2022</b>	<b>2021</b>
B.C. Barranca – 01	US\$	0	219,416
B.C. Belén – 01		151,579	147,021
B.C. Desamparados – 01		968,385	939,268
B.C. El Cruce – 01		114,785	111,333
B.C. Grecia – 01		298,504	289,529
B.C. Heredia – 01		233,672	226,646
B.C. La Pacífica – 01		349,649	339,220
B.C. Moravia – 01		0	240,492
B.C. San Isidro De Heredia – 01		203,312	197,248
B.C. Santa Ana – 01		0	316,346
Bc Uruca 02		233,229	652,180
Centro Com. Terramall, Local		105,600	105,600
Centro Comercial Paseo Metrópoli		1,661,519	964,848
Cn Uruca 01		42,000	28,000
Condominio Meridiano		551,727	544,002
Forum Torre J		1,187,473	1,068,075
Hospital La Católica		3,371,837	2,465,023
Ni Uruca 01		442,522	358,455
Parque Empresarial del Pacífico		686,999	2,116,852
Parque Empresarial Forum I		2,257,935	2,416,695
Parque Empresarial Forum Ii		3,573,720	3,736,952
Torre Mercedes		2,082,277	1,357,636
Zona Franca Coyol		6,301,166	6,469,616
	<b>US\$</b>	<b><u>24,817,890</u></b>	<b><u>25,310,453</u></b>

#### 14. INGRESO POR INVERSIONES NETO

Por los periodos de un año terminados el 31 de diciembre, el Fondo ha reconocido ingresos por intereses sobre inversiones, los cuales se presentan en forma neta en el estado de operaciones. A continuación, se presenta el detalle:

	<b>Detalle</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Intereses		US\$ 1,886	2,439
		<u>US\$ 1,886</u>	<u>2,439</u>

#### 15. OCUPACIÓN DE LAS PROPIEDADES DE INVERSIÓN

Al 31 de diciembre la ocupación de las propiedades de inversión determinada por metros cuadrados de construcción se detalla como sigue:

<b>Propiedad de inversión</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
B.C. Belén – 01	100%	100%
B.C. Desamparados – 01	100%	100%
B.C. El Cruce – 01	100%	100%
B.C. Grecia – 01	100%	100%
B.C. Heredia – 01	100%	100%
B.C. La Pacífica – 01	100%	100%
B.C. San Isidro De Heredia - 01	100%	100%
BC Uruca-02	22%	100%
CC Paseo Metrópoli	97%	99%
Forum I	53%	54%
Forum I Torre J	84%	84%
Forum II	63%	64%
La Católica	100%	100%
Meridiano	53%	63%
NI Uruca – 01	100%	57%
NI Uruca – 01	100%	100%
Parque Empresarial del Pacífico	97%	99%
Terramall	100%	100%
Torre Mercedes	83%	90%
Zona Franca Coyol	100%	100%

Durante el periodo de un año terminado el 31 de diciembre de 2022 la ocupación promedio del Fondo es de 89%. (96 % al 31 de diciembre de 2021).

Al 31 de diciembre de 2022 el promedio de la industria cerró en 84 % (90%. en 2021).

## 16. GASTOS OPERATIVOS

En los períodos de un año terminados el 31 de diciembre los gastos operativos se detallan como sigue:

	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Mantenimiento de inmuebles	US\$ 2,099,912	1,605,930
Impuestos municipales	1,223,884	1,162,208
Seguros	346,347	368,457
Otros	95,149	282,710
Peritazgo de inmuebles	29,612	128,604
Calificadora de riesgo	10,950	10,950
Bancarios	8,677	11,217
Corredora de bienes raíces	0	3,289
	<b>US\$ <u>3,814,531</u></b>	<b><u>3,573,365</u></b>

## 17. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

**Corriente** - A partir del 1 de julio de 2019 y en acuerdo a los cambios normativos, con la Ley del Impuesto sobre la Renta y derogado el artículo 100 de la LRMV, el Fondo pasó de pagar un 5% a un 12% sobre las ganancias de capital inmobiliario.

El Fondo debe presentar su declaración mensual de impuestos de ganancias de capital inmobiliario y la declaración mensual de las ganancias y pérdidas de capital.

En el período de un año terminado el 31 de diciembre de 2022 el Fondo pagó impuestos sobre la renta por US\$3,131,441. (US\$3,213,729 para el periodo 2021).

**Al valor agregado** - A partir del 01 de julio de 2019 entró en vigencia la Ley 9635, la cual incluye en su capítulo I la Ley del Impuesto al Valor Agregado. Esta Ley indica en el artículo 1 que el Impuesto al Valor Agregado (IVA) es un impuesto que se debe gravar en la venta de bienes y en la prestación de servicios realizados en territorio costarricense.

El Fondo está sujeto al IVA por el servicio de la Comisión de Administración que debe cancelar a BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. por la administración de su cartera. Además por las comisiones bursátiles pagadas a BCR Valores Puesto de Bolsa, S.A., por los servicios pagados a la Calificadora de Riesgo y a los diferentes proveedores que mantiene el Fondo.

**Diferido** - Los pasivos diferidos por impuesto representan una diferencia temporal gravable y los activos diferidos por impuesto representan una diferencia temporal deducible.

Al 31 de diciembre el pasivo por impuesto sobre la renta diferido se calculó como se detalla a continuación:

		<b>2022</b>	<b>2021</b>
Plusvalías obtenidas en valuación de bienes inmuebles e inversiones (nota 7)	US\$	32,951,103	41,113,424
Porcentaje de impuesto		15%	15%
	US\$	<u><b>4,942,665</b></u>	<u><b>6,167,014</b></u>

Al 31 de diciembre de 2022 el pasivo por impuesto de renta diferido es por US\$4,942,665. Este impuesto de renta diferido pasivo es atribuible a la revaluación de las propiedades de inversión.

Al 31 de diciembre el activo por impuesto sobre la renta diferido se calculó como se detalla a continuación:

		<b>2022</b>	<b>2021</b>
Minusvalía obtenidas en valuación de bienes inmuebles e inversiones	US\$	(2,592,745)	(726,937)
Porcentaje de impuesto		15%	15%
	US\$	<u><b>(388,912)</b></u>	<u><b>(109,041)</b></u>

## 18. ARRENDAMIENTOS COMO ARRENDADOR

En el período de un año terminado el 31 de diciembre el Fondo ha otorgado en arrendamiento de propiedades de inversión destinados a uso para oficinas y comercio bajo contratos de arrendamiento operativo. Los ingresos que recibiría el Fondo en función de los vencimientos de los contratos de arrendamiento suscrito con los inquilinos y vigente al 31 de diciembre, se detallan a continuación:

		<b>2022</b>	<b>2021</b>
Menos de un año	US\$	2,024,308	868,309
De uno a cinco años		45,794,829	21,979,153
Más de cinco años		85,676,396	121,232,882
<b>Total</b>	US\$	<u><b>133,495,533</b></u>	<u><b>144,080,344</b></u>

Esto representa una ventaja para el Fondo ya que al corte de diciembre de 2022 la mayoría de los contratos tienen vencimiento mayor a un año, logrando así que la mayoría de los flujos se mantengan en el largo plazo.

## 19. CUENTA DE ORDEN

Al 31 de diciembre de 2022 las cuentas de orden fue el mecanismo utilizado para administrar los alquileres no contabilizados en resultados, dadas las concesiones realizadas ante la imposibilidad de cobro de arrendamientos que por las restricciones realizadas por el Gobierno ante la pandemia imposibilitaba o limitaban algunas actividades económicas. Estas cuentas de orden presentan la siguiente antigüedad:

	2022	2021
Mayores a 300 días*	US\$ 8,472,607	139,631
De 200 a 300 días	5,189	2,564,365
Menores de 200 días	97,864	53,489
	<u>US\$ 8,575,660</u>	<u>2,757,485</u>

\* Incluye US\$8,313,147 asociados a un fideicomiso en garantía. (ver nota 24).

## 20. INSTRUMENTOS FINANCIEROS ACTIVOS INMOBILIARIOS Y RIESGOS ASOCIADOS

Las actividades de inversión del Fondo lo exponen a varios tipos de riesgos asociados con los instrumentos financieros, activos de inversión y mercados en los que el Fondo invierte. Los tipos de riesgos financieros más importantes a los que el Fondo está expuesto son: riesgo de liquidez, riesgo crediticio y riesgo de mercado, el cual comprende el riesgo de tasa de interés y de tipo de cambio. Además, el Fondo se encuentra expuesto a aquellos riesgos propios de la actividad inmobiliaria, según se describen seguidamente:

**Riesgos de la Inversión y Administración del Riesgo** - Los riesgos definen algunas de las causas que pueden afectar la cartera del Fondo y traducirse en pérdidas para el inversionista.

**Riesgos y Cobertura de la Cartera Inmobiliaria** - Los principales riesgos asegurables de la cartera inmobiliaria son aquellos asociados a los siniestros naturales y artificiales tales como incendio, terremoto, conmoción civil o daños de personas malintencionadas.

Por lo tanto, aún y cuando el Fondo toma sus respectivas pólizas de seguro contra estos riesgos, el evento de alguno de ellos puede generar un atraso en la recepción de sus ingresos por rentas e incluso una disminución en el valor de la participación, que se traduciría en una pérdida de capital para el inversionista, aunado a la antigüedad y la ubicación de las propiedades de inversión.

### Riesgos Financieros

#### a) Riesgos de tasa de interés y de precio

En condiciones normales, ante un aumento de las tasas de interés, los precios de los valores que componen el Fondo experimentarán una disminución. Ante esta circunstancia, el valor total del Fondo se vería disminuido y los inversionistas podrían ver reducido parte del capital invertido en ese momento.

**Administración del Riesgo:** El riesgo de tasas de interés, y el riesgo por factores económico político legales, se mitigan dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de compra y alquiler de propiedades de inversión, así como la conformación de la cartera financiera. También, BCR SAFI posee asesores legales que orientan a la administración del fondo inmobiliario, en aspectos de índole legal y político que pueden afectar las operaciones normales de este.

#### **b) Riesgos de liquidez**

Es el riesgo ligado con la facilidad o no, en que las participaciones del Fondo se puedan convertir en dinero efectivo. La negociación en mercado secundario es la única fuente de liquidez de las participaciones. Por lo tanto, el inversionista podría vender sus participaciones a un precio menor y experimentar una pérdida en su inversión. Asimismo, está ligado a la falta de demanda de un valor y como consecuencia a su dificultad de venta y a la probabilidad de que por motivos de las condiciones de oferta y demanda en el mercado, el Fondo no pueda vender parte de su cartera de valores en el momento en que requiera dinero en efectivo.

**Administración del Riesgo:** El riesgo de liquidez de las participaciones no puede ser mitigado por el Fondo. El inversionista deberá considerar esta circunstancia en la conformación de su cartera de inversiones, de forma tal que pueda estructurar diferentes plazos de vencimientos para atender sus necesidades particulares de liquidez.

#### **c) Riesgos de crédito o no pago o cesación de pagos**

Es el riesgo de que un emisor público o privado deje de pagar sus obligaciones y la negociación de sus valores sea suspendida. Dentro de la cartera del Fondo existirán títulos valores de emisores públicos y privados, los cuales por situaciones adversas pueden dejar de pagar sus obligaciones. Dicha circunstancia provocaría que la negociación de estos valores sea suspendida, con lo cual los Fondos de inversión que hayan invertido en dichos valores, deberán excluir de la cartera del Fondo tanto los intereses devengados y no cobrados como el principal de estos valores.

Por tanto, el valor de la participación de cada inversionista existente a la fecha se reduciría por el monto proporcional a su participación en dichos valores.

En consecuencia, deberá llevarse un auxiliar que muestre para cada inversionista el monto que le corresponde. Contablemente se registrarán como cuentas de orden del Fondo de Inversión. En caso de que el emisor reanude el pago, la sociedad administradora deberá restituir los valores al Fondo y eliminar las cuentas de orden. En caso de persistir la suspensión de pagos y se haya logrado autorizar la venta de los valores del emisor, el monto de la venta será distribuido entre los inversionistas existentes a la fecha del aprovisionamiento y se irá eliminando de las cuentas de orden el monto correspondiente a dicha venta.

Administración del Riesgo: El riesgo de crédito o no pago y no sistémico diversificable, se gestionan manteniendo un seguimiento cercano a las calificaciones de crédito que brindan las agencias calificadoras a los emisores y sus emisiones, así como al monitoreo de los indicadores de gestión financiera.

La Jefatura de Riesgo y Control Normativo en coordinación con las otras unidades de riesgo de las entidades que conforman el Conglomerado Financiero BCR realizan periódicamente análisis financieros de los emisores actuales y potenciales que permite determinar la bondad de pago de éstos. Este tipo de análisis son remitidos al Comité de Activo y Pasivos del Conglomerado para su aprobación o desaprobación. Una vez aprobados, este tipo de informes se remiten al Comité de Inversiones de BCR SAFI para su conocimiento y ratificación del Acuerdo, siempre y cuando este tipo de emisor esté dentro de las políticas de inversión de la cartera administrada. Con ello se mitiga el riesgo no sistémico el cual es propio del emisor.

El objetivo del modelo de Negocio de la cartera financiera del Fondo de Inversión Inmobiliario No diversificado se definió de la siguiente forma: mantener en posiciones de liquidez de corto plazo, eventualmente comprar activos tanto para cobrar flujos futuros de los pagos del principal más intereses como para generar posibles ganancias de capital producto del aumento en los precios de los instrumentos de inversión, en el caso de los pagos de intereses estos se encuentran definidos en fechas específicas y de forma exclusiva. A nivel contable aquellos instrumentos que queden en el modelo de negocio de costo amortizado no se verán afectados por las variaciones en los precios de mercado y por ende dichas variaciones no se reflejarán en el valor de participación del fondo; no obstante, los instrumentos de inversión que se registren a valor razonable con cambios en otros resultados integrales si serán afectados por las variaciones de dichos precios en el mercado, y dichas variaciones si afectarán el valor de participación del fondo. Adicionalmente las operaciones que se registren bajo el método de costo amortizado implican el registro de pérdidas crediticias esperadas, por lo que ante un aumento en el riesgo de crédito de esta cartera de inversión, podría incrementar la estimación de pérdidas esperadas y con ello, afectar el valor de participación.

En el caso del riesgo de crédito, para la cartera de inversiones, cuya exposición se encuentra en la Nota 5 Inversiones en Instrumentos Financieros, se cuenta con una metodología para la determinación de la pérdida esperada bajo NIIF 9, misma que ha venido mejorándose durante el 2020 a través de calibraciones a la misma. La determinación de aumento significativo del riesgo se realiza por medio de dos factores, cambios en la calificación internacional de riesgo del emisor, emitida por calificadoras de riesgo y cambios sostenidos en los precios de los “Credit Default Swaps”, asociados al emisor. Importante señalar que la medición de la pérdida esperada se realiza por cada instrumento a la luz del riesgo del emisor, mientras que el incumplimiento se entiende únicamente cuando un emisor deja de pagar.

Igualmente, se identifica y analiza el riesgo inherente, se cuenta con límites de exposición al riesgo crediticio, para controlar los niveles de exposición de la cartera de inversiones (por emisor).

La administración de riesgo de crédito de la Compañía está definida mediante la siguiente normativa:

- a) POL-FIN-RIE-08-19 Metodologías Riesgo de Contraparte de las carteras administradas por BCR SAFI.
- b) S-14-14 Disposiciones administrativas para la revisión de las metodologías de riesgo de crédito en BCR SAFI.
- c) Procedimiento para gestionar los riesgos de crédito y contraparte que conforman las carteras de inversiones de los fondos de inversión administrados y de la cartera propia de BCR SAFI S.A.
- d) Reglamento:
  - Lineamientos Corporativos de Riesgo (B-165-10).
  - Disposiciones corporativas de riesgo (B-69-13).

#### **d) Riesgos cambiarios**

Este riesgo se asocia al hecho de que el tipo de cambio varíe en forma adversa, dando como resultado un menor flujo de efectivo esperado, por el hecho de que el Fondo permite la firma de contratos de arrendamiento con los inquilinos en una moneda diferente a la autorizada para el Fondo. Ejemplo de ello, puede verse por el hecho de que si el Fondo está denominado en dólares y existe un contrato con algún inquilino en colones, una apreciación del dólar frente al colón, daría como resultado que el flujo de efectivo expresado en dólares por arrendamiento sea menor, transformándose esto en un perjuicio económico para el inversionista al percibir menos rendimientos.

**Administración del Riesgo:** Al ser el riesgo cambiario un riesgo sistémico que afecta a todo el mercado en general, la administración de la Sociedad como gestora de este Fondo, busca en todo momento que todos los contratos que firman los inquilinos estén expresados en la moneda en que está referido el Fondo, por lo que el contrato que rubrica el arrendatario se le ha insertado una serie de cláusulas de índole legal que debe atender en todo momento el inquilino para honrar su deuda y con ello mitigar este riesgo; éstas buscan disminuir el impacto de los ingresos generados al Fondo por concepto de rentas, por ende, tener la menor afectación posible en los rendimientos pagados a los inversionistas, ante la materialización de este tipo de riesgos por efecto de variaciones adversas del tipo de cambio.

**e) Riesgos de las operaciones de reporto tripartito o recompra**

Las operaciones de recompra son aquellas mediante las cuales las partes contratantes acuerdan la compraventa de títulos y valores, y su retro compra, al vencimiento de un plazo y un precio convenidos. Cuando actúa como vendedor a plazo, el Fondo podría verse afectado por incumplimiento de la operación de recompra, en que incurra el comprador final a plazo, que puede ser de dos tipos: a) Falta de pago del precio de la recompra; b) Falta de aporte de las garantías o arras confirmatorias requeridas para mantener la vigencia de la operación.

**Administración del Riesgo:** En lo que respecta al riesgo de las operaciones de reporto tripartito (recompra), la administración del Fondo las realiza utilizando la asesoría de BCR Valores Puesto de Bolsa, S.A., entidad que dispone de políticas de inversión con respecto a las contrapartes y los niveles de garantía sobre los instrumentos que se utilizan para respaldar las operaciones. De esta forma se procura reducir la exposición al riesgo inherente a las operaciones de reporto.

La Jefatura de Riesgo y Control Normativo de BCR SAFI, periódicamente realiza análisis financieros de los puestos de bolsa con los cuales la Sociedad puede llevar operaciones donde éstos figuran como compradores a plazo, de manera que se mitigue el riesgo de contraparte con éstos.

**f) Riesgo Operativo o de Administración**

Se refiere al riesgo de pérdidas como resultado de procesos internos inadecuados, fallas en sistemas y personal de la institución. Podemos citar como ejemplos la pérdida potencial por fallas o deficiencias en los sistemas de información, en los controles internos o por errores, en el procesamiento de las operaciones, registro, y administración de las instrucciones de clientes.

La materialización de este riesgo puede generar retrasos en el suministro de la información financiera y contable del Fondo, así como de la realización de las operaciones que solicita el inversionista al no poder llevarse a cabo en forma oportuna, eficaz y eficiente.

**Administración del Riesgo:** Los riesgos operativos, legales y por fraude, se gestionan mediante mapeos según tipo de evento, lo que permite clasificarlos por su frecuencia e impacto. Estas mediciones se deben mantener dentro de los niveles considerados como aceptables por el Comité Corporativo de Riesgos, correspondiéndole a la Jefatura de Gestión de Riesgo la realización de su monitoreo y reporte de resultados, lo que permitirá realizar ajustes en la administración si se presentaran desviaciones con respecto a los niveles considerados adecuados.

### **g) Riesgos legales**

Se refiere a la pérdida potencial por el posible incumplimiento en las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones, en relación con las operaciones que la Sociedad Administradora lleva a cabo, así como a la no exigibilidad de acuerdos contractuales.

**Administración del Riesgo:** Los riesgos operativos, legales y por fraude, se gestionan mediante mapeos según tipo de evento, lo que permite clasificarlos por su frecuencia e impacto. Estas mediciones se deben mantener dentro de los niveles considerados como aceptables por el Comité Corporativo de Riesgos, correspondiéndole a la Jefatura de Gestión de Riesgo la realización de su monitoreo y reporte de resultados, lo que permitirá realizar ajustes en la administración si se presentaran desviaciones con respecto a los niveles considerados adecuados.

### **h) Riesgo por desinscripción o liquidación del fondo de inversión**

Es el riesgo que existe ante la posibilidad de liquidar el Fondo por incumplimiento regulatorio o por decisión de los inversionistas, lo que podría originar que el inversionista deba esperar un plazo determinado, para la venta de los activos del Fondo, y traducirse eventualmente en una disminución del precio de la participación dependiendo de las condiciones de mercado de ese momento. Existe la posibilidad de que el Fondo no logre vender todo o una parte del activo inmobiliario con lo cual el inversionista podría tener una afectación en su rentabilidad; cabe mencionar que el inversionista podría recibir propiedades de inversión como pago de su inversión (de forma directa o a través de vehículos o figuras jurídicas que no son de oferta pública).

**Administración del Riesgo:** Para la gestión del riesgo de desinscripción o liquidación del fondo, debido a que la normativa estipula en forma explícita una serie de condiciones para que los fondos se mantengan en operación, la unidad de gestión de riesgos en forma frecuente informa al Comité de Inversiones sobre la situación de cada parámetro.

### **i) Riesgo sistémico**

El riesgo sistemático está en función de una serie de factores fuertemente ligados a la política económica aplicada por las autoridades gubernamentales del país. La política económica está compuesta por la política fiscal, monetaria, cambiaria, comercial y de remuneración de los factores de producción y tiene efecto sobre variables económicas y financieras del proceso de inversión, como lo son la inflación experimentada, la inflación esperada, la devaluación del colón costarricense con respecto al dólar estadounidense y las tasas de interés en moneda local. Este tipo de riesgo no es posible de diversificar por medio de la inversión en diferentes emisores, por cuanto no depende de la capacidad del emisor para hacer frente a sus obligaciones financieras. Puede decirse que es el riesgo ligado al mercado en su conjunto y que depende de factores distintos de los propios valores del mercado.

Esta modalidad de riesgo no es eliminable mediante la diversificación de la cartera. Entre ellos se puede mencionar:

- Riesgo de inflación
- Riesgo de variaciones en la tasa de interés
- Riesgo de tipo de cambio

Las decisiones de política económica pueden disminuir el flujo de caja neto de todos los títulos valores que se negocian en el mercado de valores a nivel local, lo cual reduce su rendimiento. Por lo tanto, los inversionistas se pueden ver afectados negativamente, conforme disminuye el rendimiento asociado a los títulos valores que componen la cartera de inversión del Fondo.

**Administración del Riesgo:** El riesgo sistémico se asocia a factores de política económica, sobre los cuales la BCR SAFI no tiene ningún grado de control, aunque la administración del fondo procura mantener una vigilancia sobre las principales variables macroeconómicas, así como un análisis constante de las decisiones de política económica, con el objetivo de ajustar las decisiones de inversión en el Fondo, ante los cambios que se observen en el entorno económico y así disminuir su efecto sobre el valor de los activos inmobiliarios.

Periódicamente la Jefatura de Riesgo y Control Normativo de la Sociedad presenta ante el Comité de Inversiones de BCR SAFI y al Comité Corporativo de Riesgo del Conglomerado un análisis donde se expone la coyuntura económica y sus repercusiones en las carteras administradas y con ello monitorear las variables macroeconómicas para la toma de decisiones de manera oportuna.

#### **j) Riesgo no sistemático o riesgo diversificable**

Es el riesgo ligado a la situación económica y financiera de un emisor en particular. Depende de las condiciones, funcionamiento, expectativas, resultados, y otros factores particulares del emisor de títulos valores. Este riesgo incluye por ejemplo la posibilidad de que un emisor cuyos títulos valores forman parte del Fondo resulte incapaz de pagar los intereses y principal en la fecha y condiciones pactadas, es decir, su materialización ocasiona la variabilidad en el precio de los valores emitidos por el emisor, lo que puede traer consigo un ajuste a la baja en el precio de esos valores, y con ello pérdidas para el fondo de inversión y por ende para los inversionistas. El riesgo no sistemático puede aminorarse mediante una apropiada diversificación de la cartera de valores.

**Administración del Riesgo:** El riesgo de crédito o no pago y no sistémico no diversificable, se gestionan manteniendo un seguimiento cercano a las calificaciones de crédito que brindan las agencias calificadoras a los emisores y sus emisiones, así como al monitoreo de los indicadores de gestión financiera.

### **k) Riesgo de inflación**

Es el riesgo asociado a las variaciones en el poder de compra del flujo de efectivo esperado. Pues, el poder de compra de un flujo de efectivo (producto de una inversión) se ve reducido ante una aceleración del proceso inflacionario.

**Administración del Riesgo:** En el caso de riesgo de inflación, así como de otros que se encuentran en función de variables o factores macroeconómicos, ajenos al control de BCR SAFI, esta entidad evalúa de forma mensual el comportamiento de los indicadores económicos y sus desviaciones en relación a lo establecido por la autoridad monetaria, definiendo cuando corresponda acciones o decisiones en la administración del fondo de inversión.

### **l) Riesgo por fraude**

El fraude se puede definir como una forma de incumplimiento consciente de la norma que supone la obtención de un beneficio, generalmente económico, para el transgresor, en perjuicio de aquellos que cumplen honestamente con sus obligaciones. Para el caso de la Sociedad Administradora, esos beneficios que pueda estar persiguiendo los posibles agresores, se pueden traducir en posibles pérdidas para el Fondo y por ende en una disminución del valor de participación.

**Administración del Riesgo:** Los riesgos operativos, legales y por fraude, se gestionan mediante mapeos según tipo de evento, lo que permite clasificarlos por su frecuencia e impacto. Estas mediciones se deben mantener dentro de los niveles considerados como aceptables por el Comité Corporativo de Riesgos, correspondiéndole a la Jefatura de Gestión de Riesgo la realización de su monitoreo y reporte de resultados, lo que permitirá realizar ajustes en la administración si se presentaran desviaciones con respecto a los niveles considerados adecuados.

### **m) Riesgo por la variabilidad de rendimientos**

Los fondos de inversión administrados por BCR Fondos de Inversión, no pueden garantizar una rentabilidad mínima o máxima, sino que por la naturaleza de estos, la rentabilidad surge de la distribución proporcional de todos los beneficios o pérdidas que generen los activos del Fondo, entre los inversionistas del mismo, pues para todos los efectos son de su propiedad.

**Administración del Riesgo:** Para mitigar el riesgo por rendimientos variables el portafolio se estructura en forma de que exista una correlación adecuada que permita mitigar la variabilidad de los rendimientos de la cartera activa del Fondo.

**n) Riesgo por inversión en instrumentos de renta variable**

El riesgo por renta variable es el que se origina en invertir en instrumentos financieros que no garantizan la recuperación del capital invertido ni la rentabilidad que se puede obtener de éstos, por ejemplo las acciones, caso contrario a los instrumentos de renta fija, donde el inversor sí conoce el interés que va a recibir por la inversión.

**Administración del Riesgo:** En cuanto al riesgo por inversión en instrumentos de renta variable, se mitiga dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como extranjero, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de activos financieros.

**o) Riesgo en la administración del efectivo**

Es el riesgo que se genera ante el hecho de que el custodio del efectivo, deposite total o parcialmente los recursos en una entidad que posteriormente se vea afectada por desfalcos, quiebra o cesación de pago, afectando la posibilidad del Fondo por recuperar ese efectivo, causando una pérdida en el valor del Fondo y para el inversionista.

**Administración de riesgo:** Este riesgo se administra seleccionando una entidad que esté legalmente acreditada para realizar las funciones pertinentes y que cuente con adecuados procedimientos de control interno, así como evaluaciones periódicas de sus riesgos operativos.

**p) Riesgo por disminución de capital**

Este riesgo puede darse debido a que aunque al momento de compra de los activos del Fondo, el emisor o sus valores, deben tener una calificación acorde a la política de inversión, estos podrían sufrir un cambio de su calificación de riesgo inicial, lo que significa que podría existir una mayor probabilidad de que el Fondo enfrente problemas para la recuperación de las inversiones.

**Administración del Riesgo:** Para administrar el riesgo de variación de la calificación de riesgo de los activos, en caso de presentarse, se realizará un análisis del emisor o emisores que presenten esta condición y bajo las nuevas circunstancias, se evaluará la posibilidad de vender o mantener la posición de acuerdo con lo que se considere más conveniente para el Fondo.

Es el riesgo que podría enfrentar el inversionista de que su inversión pierda valor ante un cambio en las condiciones de mercado y el inversionista decida salir del Fondo en ese momento.

**q) Riesgo de variación de calificación de riesgo del emisor**

Este riesgo puede darse debido a que, aunque al momento de compra de los activos del Fondo, el emisor o sus valores deben tener una calificación acorde a la política de inversión, estos podrían sufrir un cambio de su calificación de riesgo inicial, lo que significa que podría existir una mayor probabilidad de que el Fondo enfrente problemas para la recuperación de las inversiones.

**Administración del Riesgo:** Para administrar el riesgo de variación de la calificación de riesgo de los activos, en caso de presentarse, se realizará un análisis del emisor o emisores que presenten esta condición y bajo las nuevas circunstancias, se evaluará la posibilidad de vender o mantener la posición de acuerdo con lo que se considere más conveniente para el Fondo.

**r) Riesgo de operaciones de apalancamiento**

En caso de que el Fondo realice operaciones de apalancamiento, dentro de las cuales se encuentran los reportos. Se debe indicar que si la posición del Fondo fuera la de comprador a plazo (deudor), fluctuaciones en el precio de mercado de los títulos valores otorgados en garantía podrían obligar al gestor del Fondo a efectuar reposiciones de margen que podrían comprometer la posición de liquidez de la cartera.

**Administración del Riesgo:** Para gestionar el riesgo de operaciones de apalancamiento, en el prospecto se establece los límites máximos en los cuales se puede apalancar el Fondo, los cuales se encuentran en cumplimiento de la normativa vigente.

**s) Riesgo de afectación en el valor de las participaciones por la aplicación incorrecta de las normas contables**

Una incorrecta aplicación de las normas contables en la clasificación de los activos de la cartera del Fondo podría generar que el valor de las participaciones no refleje adecuadamente el valor de los activos del Fondo, lo que podría conllevar a que, ante la venta de activos, se realice una pérdida con lo cual, el valor total del Fondo se vería disminuido y los inversionistas podrían ver reducido su capital invertido.

**Administración del Riesgo:** BCR SAFI tiene un equipo de profesionales en la gestión de carteras, así como en el registro contable de estas para su gestión y control, también procesos automatizados que mitigan la exposición al riesgo operativo derivado del registro y aplicación incorrecta de las normas contables.

**t) Riesgo por incorrecta estimación del valor de deterioro**

Los activos del Fondo están sujetos a una estimación de pérdida por deterioro crediticio, ante lo cual existe el riesgo de que el cálculo de esta estimación se parametrize de forma incorrecta, lo cual podría llevar a sobrevaluar o subvaluar el valor de las participaciones.

**Administración del Riesgo:** El Fondo de inversión procura invertir en emisores de reconocida solvencia y con calificaciones de crédito de acuerdo con los lineamientos establecidos por el Comité de Inversiones de BCR SAFI y lo permitido en las políticas de inversión citadas en este prospecto. Adicionalmente la metodología de cálculo incorpora una serie de parámetros del emisor y su entorno que permiten la generación de un resultado con la mejor precisión posible.

**u) Riesgo relacionado por la inclusión de valoración a costo amortizado**

En el caso que el instrumento financiero esté dentro de la categoría a costo amortizado no valora a precios de mercado, debido a que la intención es mantener el activo hasta el vencimiento y obtener flujos de caja provenientes del pago de los intereses y el vencimiento del principal. Es por ello por lo que estos activos se mantienen a su valor en libros, no obstante, dicho valor varía en función de los cambios que tenga el valor del activo financiero por variaciones en la calidad crediticia desde el momento de su compra. En el caso que deba venderse el activo antes de su vencimiento ya sea por variaciones inesperadas en la calidad crediticia del emisor, necesidades de liquidez, para dar cumplimiento a los indicadores de riesgo y el plazo promedio ponderado de vencimiento de la cartera, esto podría generar una pérdida o ganancia para el Fondo, dependiendo del valor de mercado a la hora de realizar la venta del instrumento. Este riesgo puede acentuarse en situaciones de reembolsos masivos o escenarios de volatilidad en los precios de mercado originados por la liquidación de inversiones.

**Administración del Riesgo:** La gestión de la cartera de inversión del Fondo se ejecuta con base en la Política de Inversión y con todos los mecanismos de administración de riesgo descritos en esta sección, los cuales se aplican para la gestión del riesgo en mención. Asimismo, los instrumentos valorados al costo amortizado, por el rol que cumplen dentro del modelo de negocio, no tienen como objetivo su venta de forma anticipada al vencimiento. Por lo que en el caso de necesitar realizar su venta anticipada se tomará en cuenta los efectos sobre la valoración de los activos financieros, solo se realizarán ventas en casos de extrema necesidad, es decir, por variaciones inesperadas en la calidad crediticia del emisor, necesidades de liquidez, para dar cumplimiento a los indicadores de riesgo y el plazo promedio ponderado de vencimiento de la cartera.

**v) Riesgo relacionado al modelo de Negocio del Fondo**

**Modelo de Negocio a costo amortizado**

En un momento determinado, el valor contable de los activos del Fondo registrados en este modelo de negocio podría diferir con respecto a los precios de referencia que se coticen en el mercado al momento de intentar venderlos, situación que se acentuaría en caso de reembolsos masivos, altos niveles de concentración de saldos administrados en pocos inversionistas, o en escenarios de volatilidad en los precios del mercado originados por la liquidación de inversiones.

Bajo este escenario, los inversionistas que soliciten un reembolso de sus participaciones podrían provocar la materialización de una pérdida o disminución en el valor del Fondo.

Valor razonable con cambios en otro resultado integral (patrimonial).

El inversionista debe conocer que de acuerdo a la definición del modelo asignado al Fondo, un porcentaje de las inversiones están valoradas a precios de mercado, y que ante una baja en el precio estas, se generará una disminución en el valor de la participación y por ende en la rentabilidad del Fondo.

Administración del Riesgo: En cuanto a la clasificación “**Modelo de Negocio a costo Amortizado**”, el Gestor del Fondo invierte los recursos con base en la Política de Inversión y con todos los mecanismos de administración de riesgo descritos en esta sección.

En cuanto a la clasificación “Valor razonable con cambios en otro resultado integral (patrimonial)” el Gestor del Fondo gestiona los activos de la cartera del Fondo con base en la Política de Inversión y bajo un monitoreo permanente de las variables de mercado que le permiten tomar las decisiones que correspondan para la adecuada administración del Fondo.

Valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

El inversionista debe conocer que parte de las inversiones del Fondo, pueden estar valoradas a precios de mercado, y que, ante una baja en el precio de estos, se podría generar una disminución en el valor de la participación y por ende en la rentabilidad del Fondo.

#### w) **Riesgo continuidad de Negocio**

Existe la posibilidad de que las operaciones del Fondo y de las industrias en las que opera se vean suspendidas parcial o totalmente por eventos internos o externos de alto impacto, como por ejemplo, desastres naturales, emergencias sanitarias, manifestaciones sociales, inhabilitación de las instalaciones, suspensión de servicios de tecnologías de información, o cualquier otro factor que afecte a la entidad, a los mercados que atiende y a sus clientes, que podría generar atrasos en la operatividad diaria del Fondo, provocando la posibilidad de disminución en el Valor de Participación y la rentabilidad del inversionista.

**Administración de Riesgo:** Para mitigar este riesgo, BCR SAFI periódicamente realiza un Análisis de Impacto de Negocio, en donde identifica sus procesos críticos que mediante un Plan de Continuidad de Negocio establece diferentes protocolos y medidas de acción para mitigar sus exposiciones a este riesgo, ejemplo de ello son las pruebas de continuidad operativa que se ejecutan periódicamente que permite identificar eventos y disminuir sus efectos que puedan interrumpir parcial o totalmente la ejecución de las labores de la Sociedad. Aunado a ello, se coordina con el Conglomerado Financiero BCR para que se establezca un Análisis de Impacto de Negocio a este nivel.

#### x) **Riesgo Reputacional o de Imagen**

Es aquel riesgo que se produce por posibles situaciones tales como la afectación derivada de rumores, comunicaciones masivas negativas, manejo administrativo deficiente, conductas contrarias a la ética de los funcionarios o representantes de la entidad, opiniones negativas de clientes, lavado de dinero o situaciones legales que afecten la imagen del Fondo o de las entidades y actividades relacionadas con sus operaciones.

Lo anterior podría generar una salida masiva de clientes, debiéndose tomar decisiones inmediatas por parte de la administración, a fin de liquidar las participaciones de los inversionistas, pudiendo afectar la rentabilidad generada por el Fondo.

**Administración de Riesgo:** Para mitigar este riesgo, el Conglomerado Financiero BCR y por ende BCR SAFI, ha establecido el Código de Ética Institucional en donde se facilita el conocimiento y la correcta aplicación de los principios éticos en el quehacer diario, con el fin de que todos los colaboradores comprendan el contenido de sus obligaciones y los criterios que rigen su comportamiento tanto interno como en su relación con las personas externas, sean físicas o jurídicas.

La administración de este riesgo radica en mitigar la pérdida de confianza de los clientes internos y externos, proveedores y todo sujeto interesado asociado a BCR SAFI debido a causas reales o ficticias y que puedan provocar una imagen negativa de la Sociedad o del Conglomerado Financiero BCR como un todo.

#### **Riesgos propios de activos inmobiliarios**

#### y) **Riesgo de siniestros**

Los bienes inmuebles en los que invierta el Fondo están expuestos a riesgos asociados a siniestros naturales y artificiales como: incendio y terremoto, inundaciones, huracanes, conmoción civil o daños hechos por personas malintencionadas, entre otros. La pérdida, reposición o reconstrucción de los inmuebles o desocupación, disminuiría el flujo de ingresos y podría incrementar los gastos asociados, afectando de manera directa el valor de la participación y la respectiva rentabilidad para el inversionista.

**Administración del Riesgo:** Ante los eventos por riesgo de siniestros o riesgos propios de la cartera inmobiliaria, se ha dispuesto que todos los activos que formen parte de la cartera inmobiliaria que deberán contar con los debidos seguros, los cuales incluirán como mínimo cobertura contra incendio, inundación y terremoto. La cobertura se actualizará anualmente por el valor de cada activo, por lo que la exposición por los riesgos mencionados se elimina casi totalmente. La sociedad administradora será responsable de suscribir, con cargo al Fondo, los seguros mencionados.

**z) Riesgo de la compra de propiedades de inversión que no generan ingresos y riesgo de desocupación de las propiedades de inversión**

El Fondo Inmobiliario está expuesto a la desocupación de las propiedades de inversión, por lo tanto, las políticas de diversificación de propiedades de inversión y arrendatarios, procurarán minimizar este tipo de riesgo. No obstante, un eventual incumplimiento contractual o retiro anticipado por parte de un arrendatario de propiedades de inversión podría afectar los ingresos del Fondo y el precio de las participaciones, en aquellos casos en que la desocupación es por un periodo mayor al que cubre la garantía otorgada por el arrendatario, al igual que en los casos en que el Fondo compre unas propiedades de inversión que no está arrendado.

**Administración del Riesgo:** El riesgo de la compra de propiedades de inversión que no generan ingreso y riesgo de desocupación de propiedades de inversión. Las propiedades de inversión que se incorporen a los Fondos de inversión inmobiliarios podrán adquirirse, en parte o en su totalidad, desocupados. Al momento de ser incorporados estos activos al Fondo inmobiliario, el nivel de desocupación del Fondo deberá ser menor o igual al 10% del total de los ingresos de la cartera inmobiliaria. No obstante, el Fondo se mantiene expuesto a la desocupación de propiedades de inversión, lo que se mitiga mediante la aplicación de las políticas de diversificación por centro de negocio, propiedades de inversión y arrendatarios.

**aa) Riesgo de concentración por inmueble**

Este riesgo se presenta al mantener toda la cartera de activos concentrada en una sola propiedad de inversión o unas pocas propiedades de inversión, de tal manera que ante la ocurrencia de un evento que haga caer en forma drástica el valor de ese activo, la totalidad de la cartera se verá afectada, por su consecuente desvalorización.

**Administración del Riesgo:** Para los riesgos de concentración por propiedad de inversión y por concentración de rentas de los arrendatarios, trimestralmente se remite un informe al Comité Corporativo de Riesgos y al Comité de Inversiones de BCR SAFI sobre la estructura de la cartera inmobiliaria y con ello determinar concentraciones en propiedades de inversión y rentas que puedan afectar el desempeño del Fondo y por ende los rendimientos de los inversionistas.

**bb) Riesgo de concentración de las rentas de los arrendatarios (concentración por inquilino)**

Este riesgo se presenta cuando existe una alta concentración en uno solo o unos pocos arrendatarios, lo que implica un aumento en el riesgo de que el rendimiento líquido del Fondo se vea afectado por incumplimientos en el pago de alquileres o por tener que llevar a cabo procesos de desahucio y de cobro judicial, lo cual podría afectar de manera negativa los ingresos del Fondo. En el caso particular de *BCR Fondo de Inversión Inmobiliario no Diversificado*, el riesgo por la concentración de arrendatarios cobra especial relevancia, al contemplarse como una posibilidad, que los ingresos del Fondo se concentren en más de un veinticinco por ciento (25.00%) en uno solo, o unos pocos arrendatarios.

**Administración del Riesgo:** Para los riesgos de concentración por propiedad de inversión y por concentración de rentas de los arrendatarios, trimestralmente se remite un informe al Comité Corporativo de Riesgos y al Comité de Inversiones de BCR SAFI sobre la estructura de la cartera inmobiliaria y con ello determinar concentraciones en propiedad de inversión y rentas que puedan afectar el desempeño del Fondo y por ende los rendimientos de los inversionistas.

Al 31 de diciembre la concentración por sector económico se detalla:

<b>Sector</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Servicios	60.15%	58.10%	42.00%
Comercio	13.04%	14.30%	17.00%
Industria	24.34%	25.40%	33.00%
Transporte	2.48%	1.60%	7.00%
Construcción	0.00%	0.60%	1.00%
	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

**cc) Riesgo por la discrecionalidad de la sociedad administradora para la compra de bienes inmuebles**

BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., tiene la potestad de adquirir los bienes inmuebles que considere apropiados para incorporar al fondo apegado a la normativa vigente y a las políticas establecidas por el Comité de Inversión y la asesoría de expertos en bienes raíces, por lo que un inadecuado proceso de estimación de valor de los activos puede generar distorsiones en sus precios; generando esto subestimaciones o sobreestimaciones sobre los flujos esperados de los ingresos por rentas, afectándose así los rendimientos del Fondo y por consiguiente los intereses del inversionista.

**Administración del Riesgo:** El Fondo tiene establecido una serie de requisitos para la selección de inmuebles y procedimientos que regulan la negociación y adquisición de los mismos, donde se establecen puntos de control y la decisión de compra del inmueble es determinada por órganos administrativos internos, ajenos al proceso de análisis, con lo cual se mitiga la exposición al riesgo por la discreción de la sociedad administradora para la compra de los bienes inmuebles, aunado a que el fondo contrata valuadores externos, para que sean ellos quienes determinen de manera independiente el valor del inmueble a adquirir, contratando la Sociedad a personas físicas o jurídicas de reconocido renombre en el medio para esta labor.

**dd) Riesgos propios de la cartera inmobiliaria**

Los principales riesgos asegurables de la cartera inmobiliaria son los asociados a los siniestros naturales y artificiales tales como incendio, terremoto, conmoción civil o daños de personas malintencionadas. La inversión se puede ver afectada por la pérdida parcial o total de la propiedad de inversión y, por consiguiente, se reduciría su capacidad para generar flujos de ingresos, lo que se traduciría en una disminución o pérdida de los rendimientos y/o del valor de la participación para los inversionistas durante el plazo en el cual el Fondo procede a reconstruir los daños ocasionados por los eventos naturales o artificiales.

**Administración del Riesgo:** Ante los eventos por riesgo de siniestros o riesgos propios de la cartera inmobiliaria, se ha dispuesto que todos los activos que formen parte de la cartera inmobiliaria deberán contar con los debidos seguros, los cuales incluirán como mínimo cobertura contra incendio, inundación y terremoto. La cobertura se actualizará anualmente por el valor de cada activo, por lo que la exposición por los riesgos mencionados se elimina casi totalmente. La sociedad administradora será responsable de suscribir, con cargo al Fondo, los seguros mencionados.

**ee) Riesgos sistémicos que afectan el valor de los activos inmobiliarios**

Los riesgos sistémicos son aquellos que afectan el valor de los activos inmobiliarios individualmente, o al sector como un todo y que están relacionados con la política económica y sus efectos sobre la actividad económica del país y los macro precios (tasas de interés, inflación, devaluación, crecimiento de la actividad económica, etc.) o con el sector inmobiliario, tal como una posible devaluación de las propiedades de una zona geográfica en particular, por motivos económicos o socio-demográficos, o un posible cambio en las leyes o reglamentos que condicionan la operación del negocio.

**Administración del Riesgo:** Los riesgos sistemáticos que afectan el valor de los activos inmobiliarios se asocia a factores de política económica, sobre los cuales BCR SAFI no tiene ningún grado de control, aunque la administración del Fondo procura mantener una vigilancia sobre las principales variables macroeconómicas, así como un análisis constante de las decisiones de política económica, con el objetivo de ajustar las decisiones de inversión en el Fondo, ante los cambios que se observen en el entorno económico y así disminuir su efecto sobre el valor de los activos inmobiliarios.

**ff) Riesgo de factores económicos- políticos –legales**

Otros factores económico-político-legales que debe considerar el inversionista son los siguientes:

- Las potenciales variaciones en los impuestos sobre bienes inmuebles podrían perjudicar o beneficiar a sus propietarios.
- Aunque la sociedad administradora no prevé cambios en el corto o mediano plazo, una eventual modificación de la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos (No 7525, publicada el 17 de agosto de 1995) podría perjudicar o beneficiar a los propietarios de bienes inmuebles. En la actualidad dicha Ley permite la contratación de alquileres en dólares, en que las partes podrán fijar a su conveniencia un monto de incremento anual del mismo, salvo en vivienda.

Los factores económicos- políticos -legales podrían generar variaciones en el valor de los inmuebles que a su vez podría traducirse en resultados tanto positivos como negativos en el valor en libros de la participación de los fondos Inmobiliarios.

**Administración del Riesgo:** El riesgo sistémico se asocia a factores de política económica, sobre los cuales BCR SAFI no tiene ningún grado de control, aunque la administración del fondo procura mantener una vigilancia sobre las principales variables macroeconómicas, así como un análisis constante de las decisiones de política económica, con el objetivo de ajustar las decisiones de inversión en el fondo, ante los cambios que se observen en el entorno económico y así disminuir su efecto sobre el valor de los activos inmobiliarios.

#### **gg) Riesgo país**

Las inversiones inmobiliarias del BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado se localizarán en Costa Rica. Como tal, el Fondo enfrenta el riesgo país, que se constituye en la pérdida económica esperada por una crisis económica y política que se traduzca en un incremento del premio por riesgo que demanden los inversionistas sobre la deuda soberana de referencia, lo cual puede derivar en un incremento de las tasas de interés, la inflación e incluso devaluación de la moneda local. Estos cambios en variables macroeconómicas pueden surgir por aspectos económicos o políticos, y pueden ocasionar cambios en el valor de las participaciones del Fondo, con una posible pérdida asociada al inversionista.

**Administración del Riesgo:** En cuanto al riesgo país, se mitigan dando un seguimiento del comportamiento de las tendencias de las variables macroeconómicas, tanto a nivel local como internacional, cuyos resultados permitan hacer los ajustes a la estrategia de política de inversión y de negociación de activos financieros.

#### **hh) Riesgo de concentración geográfica**

Este riesgo se presenta cuando existe una alta concentración de los inmuebles en una misma zona geográfica, lo que ante un evento económico o de la propia naturaleza (terremoto, inundación, etc.) que afecte específicamente tal zona geográfica, provocaría una caída en el valor de los inmuebles y por lo tanto una pérdida económica al inversionista.

**Administración del Riesgo:** La determinación de adquirir un inmueble en una zona geográfica específica se sustenta en estudios y análisis sobre las principales variables económicas de ese país, estos análisis se deben actualizar para determinar los posibles efectos que puedan tener sobre el precio de los inmuebles y el valor de las rentas, buscando mantener diversificación por zona geográfica, lo que permite minimizar el riesgo por concentración geográfica.

## **ii) Riesgo por el grado de especialización de las propiedades de inversión**

Este riesgo se presenta en el caso de que los inmuebles adquiridos posean un alto grado de especialización en su funcionalidad para albergar diferentes clases de actividades comerciales o productivas y que por lo tanto requieran de una inversión adicional para aumentar la versatilidad de las propiedades de inversión en caso de desocupación. Este riesgo, por lo tanto, aumenta las posibilidades de una reducción en el rendimiento del Fondo en caso de desocupación y de una posible caída en el valor de la participación, ya que la colocación o re alquiler de las propiedades de inversión tendría mayor dificultad por su nivel de versatilidad. La reducción del rendimiento del Fondo y una posible caída en el valor de la participación ocasionarían una pérdida económica al inversionista.

**Administración del Riesgo:** El riesgo relacionado con la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos, se disminuye mediante la elaboración de informes y estudios financieros y periciales, donde se incorporan factores como la versatilidad de las propiedades de inversión (usos alternos) y ubicación geográfica.

## **jj) Riesgo por la adquisición de inmuebles en lugares no aptos**

Este riesgo se presenta por dos factores. Primero, la calidad de los suelos donde fue construida la propiedad de inversión puede ser de regular a mala y podría provocar daños futuros la propiedad de inversión por hechos tales como deslizamientos al terreno, con lo cual sería difícil la ocupación de la propiedad de inversión y la reparación del mismo, con la consecuente caída en el valor de la participación y la pérdida económica para el inversionista. Segundo, la propiedad de inversión puede estar construida en una zona que según las limitaciones de uso del suelo solamente puede ser arrendado con fines específicos. Esto reduce la versatilidad de la propiedad de inversión y limita los posibles inquilinos para una reocupación del mismo en caso de desocupación, lo que podría ocasionar una reducción en el rendimiento del Fondo y una pérdida económica para el inversionista.

**Administración del Riesgo:** El riesgo relacionado con la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos, se disminuye mediante la elaboración de informes y estudios financieros y periciales, donde se incorporan factores como la versatilidad de la propiedad de inversión (usos alternos) y la ubicación geográfica.

**kk) Riesgo por dificultades en la inscripción de inmueble en el Registro Nacional de la Propiedad**

Existe el riesgo de una presentación tardía del documento en donde el vendedor actuando de mala fe pueda traspasar la finca dos veces, el riesgo de que en el lapso en que se da la firma de compra y venta del inmueble y la presentación del documento recaiga un gravamen no existente en el momento de la compraventa, el riesgo por una calificación de defectos no subsanables por un mal estudio o por vicios ocultos, o el riesgo inherente a toda transacción registral. Debido a que las transacciones de compraventa de bienes inmuebles se materializan contra el pago del precio pactado por la propiedad, podría provocar pérdidas al Fondo y en consecuencia a sus inversionistas, disminuyendo el precio de participación del fondo, pudiendo ocasionar pérdidas en los rendimientos percibidos por el inversionista.

**Administración del Riesgo:** Con respecto a los eventos de riesgo por el proceso del registro de inmuebles, BCR SAFI cuenta con asesores legales de alto nivel con la experiencia necesaria para realizar el proceso de debida diligencia sobre las características y condiciones de las propiedades que el Fondo pretende adquirir. Para su mitigación la sociedad verifica en forma frecuente que la información vigente en el Registro de la Propiedad sea la adecuada.

**ll) Riesgo por la moneda de redención de las participaciones**

El riesgo por la moneda de redención de las participaciones nace ante la posibilidad de un cambio en la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, mediante el cual el emisor podría realizar los pagos en colones, razón por la cual el fondo de inversión se vería obligado a realizar el pago de los inversionistas en la moneda local de circulación.

**Administración del Riesgo:** En lo que se refiere al riesgo por la moneda redención de participaciones, este tipo de riesgo es sistémico, por lo tanto, no es posible gestionarlo, por cuanto la administración del Fondo no tiene ningún control sobre los factores que los ocasionan. Pese a esto la Sociedad Administradora realiza un monitoreo permanente de las variables macroeconómicas, que permitan fundamentar decisiones de inversión acordes con el entorno económico y la coyuntura que pudiera prevalecer en determinado momento.

**mm) Riesgo de crédito de los arrendatarios**

Corresponde a la pérdida económica o la disminución del rendimiento del Fondo asociada a la interrupción de pagos de alquiler por parte de algún arrendatario, ya sea por reducción en el flujo de caja disponible para alquiler del arrendatario, o eventualmente un proceso de liquidación del negocio del arrendatario.

**Administración del Riesgo:** En lo que se refiere al riesgo de crédito de los arrendatarios, en los casos de los más importantes en términos de alquiler mensual, se solicita información contable para analizar su solidez financiera.

**nn) Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por BCR SAFI**

BCR SAFI es administradora de Fondos de Inversión Inmobiliario, los cuales, de conformidad con la regulación vigente en la materia, son Fondos de inversión cuyo objetivo primordial es la inversión en propiedades de inversión para su explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta por cuenta y riesgo de los inversionistas del Fondo.

Dado que BCR Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado es un potencial comprador de las propiedades de inversión que pertenezcan a los Fondos de desarrollo inmobiliario y a otros Fondos inmobiliarios administrados por esta misma sociedad, existe el riesgo de que se manifiesten conflictos de interés entre estos Fondos, en lo que a sus respectivas políticas de precios se refiere, así como la decisión discrecional de BCR SAFI para la colocación y selección de las propiedades de inversión, así como su perfil.

**Administración del Riesgo:** Para reducir el riesgo por Conflicto de Interés entre Fondos Administrados por BCR SAFI, el Fondo tiene establecido una serie de requisitos para la selección de propiedades de inversión y procedimientos que regulan la negociación y adquisición de estos donde se establecen puntos de control y la decisión de compra de la propiedad de inversión es determinada por órganos administrativos internos, ajenos al proceso de análisis financiero y pericial.

**oo) Riesgo por variaciones en la estructura de costos del Fondo**

El Fondo tiene estimaciones de diversos costos y gastos en que debe incurrir para cumplir con una adecuada administración, no obstante, pueden presentarse variaciones que impliquen una disminución del flujo neto del Fondo de inversión inmobiliario afectando la rentabilidad esperada del Fondo.

**Administración del Riesgo:** En cuanto al riesgo por variaciones en la estructura de costos del Fondo, se debe indicar que los costos son revelados en el prospecto, y que el detalle de los mismos se puede consultar en los informes financieros del Fondo que son publicados. Cualquier costo adicional que no se haya estipulado en el prospecto se puede incorporar mediante una modificación al prospecto por medio de Hecho Relevante, según lo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

**pp) Riesgo por valoraciones de las propiedades del Fondo**

Dadas las diferentes normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala las Normas Internacionales de Contabilidad y la normativa aplicable de SUGEVAL, el Fondo se encuentra obligado a la realización de peritajes tanto desde la perspectiva ingenieril como financiera, no sólo a la fecha de compra de un inmueble sino anualmente, procesos acelerados de depreciación del activo, períodos prolongados de desocupación, inestabilidad macroeconómica recurrente o cambios en la composición de los ingresos netos que el inmueble produzca, podrían producir una reducción en el valor en libros de dichos activos, lo que generaría una minusvalía que debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo de Inversión.

Las opiniones de cada perito sobre los factores que inciden principalmente en la estimación del valor razonable del activo inmobiliario, pueden igualmente incidir positiva o negativamente o bien no incidir en la determinación del valor en libros del inmueble. En caso de que se produjese una minusvalía por este factor, la minusvalía resultante debe registrarse en el período fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo de Inversión.

**Administración del Riesgo:** Con el fin de mitigar el riesgo asociado a este evento la Sociedad Administradora mantiene profesionales en las áreas técnicas correspondientes de ingeniería y finanzas y externos a la entidad, con el fin de que se realice la valoración de una manera integral y en total transparencia para el inversionista.

Todos los informes de valoraciones deberán cumplir con las normas y requisitos definidos en el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y acuerdos de la SUGEVAL que se encuentren vigentes al momento de la valoración.

**qq) Riesgo de no colocar el capital autorizado en el tiempo establecido**

Éste está referido a la no colocación del 100% del monto del capital autorizado en el plazo establecido, obligando a BCR SAFI como administradora del Fondo a convocar una Asamblea de Inversionista para proponer una reducción del capital autorizado, o bien, ampliar el plazo de colocación.

**Administración del Riesgo:** Para administrar el riesgo de no colocación del capital autorizado en el tiempo establecido, BCR SAFI realiza un estudio sobre la demanda de posibles inversionistas para determinar cuál es el mecanismo de colocación idóneo para colocar la cantidad requerida de participaciones en un determinado momento.

**rr) Riesgos por conflictos de interés por venta de activos inmobiliarios o sus respectivos títulos representativos a entidades de grupo de interés económico**

BCR SAFI es administradora de Fondos de Inversión Inmobiliario, los cuales, de conformidad con la regulación vigente en la materia, son Fondos de inversión cuyo objetivo primordial es la inversión en propiedades de inversión para su explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta por cuenta y riesgo de los inversionistas del Fondo.

Por lo que BCR Fondo de Inversión Inmobiliario es potencial comprador de propiedades de inversión en el territorio nacional, existiendo el riesgo de que se manifiesten conflictos de interés ante la posible venta de estas propiedades de inversión a entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora en lo referente a los precios de las propiedades, o bien, en la decisión discrecional de BCR SAFI para la selección de los activos inmobiliarios para su negociación.

Al materializarse este riesgo, podría implicar una disminución en el valor de las propiedades a negociar por parte del fondo, lo que generaría una posible pérdida en el fondo, disminuyendo el valor de participación y la rentabilidad de los inversionistas.

**Administración del Riesgo:** Para reducir el riesgo por conflictos de interés por la posible venta de activos inmobiliarios pertenecientes a BCR Fondos de Inversión Inmobiliario a entidades de grupo de interés económico a que pertenece BCR SAFI, el Fondo ha instituido requisitos para la selección de propiedades de inversión que regulan la negociación de los mismos, estableciendo puntos de control, en donde la decisión de venta de la propiedad de inversión es conocida y autorizada por órganos administrativos superiores del más alto nivel jerárquico del Conglomerado Financiero BCR ajenos al proceso de análisis financiero y pericial, cuyo precio de transacción es fijado por un perito externo.

**ss) Riesgo por impagos de rentas garantizadas**

En ocasiones un fondo inmobiliario puede adquirir inmuebles con espacios desocupados, o solicitar garantías al vendedor por salida anticipada de los arrendatarios, ante lo cual se puede firmar un contrato de renta garantizada con el vendedor, en sustitución de la renta que se percibiría por un contrato ordinario de arrendamiento, sin embargo, en la misma forma en que se da el riesgo de impago de la renta, podría darse el caso que en el momento en que el Fondo le solicite al vendedor que pague las rentas garantizadas que le corresponde cubrir, éste no posea la liquidez para hacer el pago, por lo que el rendimiento líquido del fondo se vería afectado por incumplimientos en el pago de las rentas garantizadas en la misma forma en que se vería afectado por desocupación o por incumplimiento de pago de arrendatarios, debiendo llevar a cabo procesos de cobro judicial, o bien, solicitarle al vendedor otro tipo de garantías que le permita al fondo cobrar la deuda, lo cual podría afectar de manera negativa los ingresos del Fondo.

**Administración del Riesgo:** El contrato de rentas garantizadas como tal ya representa un mitigador para los intereses del Fondo, específicamente la salida de algún inquilino de manera anticipada, sin embargo, en caso de que el garante de este contrato de rentas garantizadas presente alguna afectación financiera para atender sus obligaciones, la administración podrá solicitar garantías adicionales, entre ellas activos inmobiliarios para respaldar y velar por los intereses de los inversionistas.

### **Riesgos propios de la emisión de deuda**

Esta sección de riesgos aplica para aquellos inversionistas que están bajo el rol de acreedores (emisiones de deuda) y no como participantes alícuotas dentro del patrimonio del Fondo (títulos de participación).

#### **tt) Riesgo de variación en el precio**

Los precios de los valores se pueden ver afectados por las condiciones que presente la economía, por ejemplo, las tasas de interés. Un aumento en las tasas de interés representa una disminución en el precio de los valores y viceversa, lo cual puede incidir directamente en el retorno esperado del inversionista, ante la venta anticipada de su inversión. Esta situación es independiente de las condiciones de pago que presente el emisor.

**Administración del Riesgo:** Este es un riesgo que debe ser administrado por el inversionista, dado que las condiciones imperantes en el mercado financiero están en constante variación.

#### **uu) Riesgo de liquidez**

La iliquidez de los títulos de deuda del Fondo de Inversión Inmobiliario en los mercados de valores organizados es un riesgo para los inversionistas por cuanto les impediría hacer efectivas sus posiciones en caso de querer venderlas o les provocaría una pérdida al tener que ofrecerlas con un precio inferior al cual lo adquirió.

**Administración del Riesgo:** Es un riesgo que no puede ser administrado por el Fondo, sino que debe ser asumido por el inversionista

#### **vv) Riesgo por cambios en la legislación**

La legislación que rige al momento de realizar la emisión está sujeta a variaciones por parte de las autoridades reguladoras y gubernamentales. Eventuales cambios podrían afectar negativamente los rendimientos esperados por los inversionistas. Por ejemplo, si se impone un aumento en los impuestos que se pagan por ganancias de capital, intereses y otros.

**Administración del Riesgo:** Este es un riesgo que no puede ser administrado por el Fondo, sino que debe ser asumido por el inversionista debido a las emisiones de valores de deuda.

**ww) Riesgo por redención anticipada**

Las emisiones de la presente oferta podrían incluir como condición o característica la opción de redención anticipada. El derecho a solicitar la redención es discrecional del emisor. Por lo que, el inversionista está obligado a redimir su inversión antes del plazo de vencimiento, con lo cual podría enfrentar pérdidas.

**Administración del Riesgo:** Este es un riesgo que debe ser administrado por el inversionista.

**xx) Riesgo de crédito o de no pago**

Este riesgo incluye la posibilidad de que el emisor resulte incapaz de pagar los intereses o principal en la fecha y condiciones pactadas al no generar los flujos de caja, o que tengan un nivel de desocupación muy alto.

**Administración del Riesgo:** El Fondo tiene política y procedimientos para tratar de controlar sus niveles de ocupación normales para que los flujos de caja logren abarcar las deudas adquiridas. De esta forma el Fondo no tendrá un endeudamiento mayor al 50% de activo total, según el programa de emisión de valores de deuda establecido en este prospecto.

**yy) Riesgo de morosidad**

Este riesgo es producto de la actividad del Fondo, que podría afectar directamente el pago de intereses y del principal de las emisiones de deuda, esto incluye la desocupación, el atraso en los pagos de los inquilinos, las cuentas incobrables y la contracción de la industria inmobiliaria, razones que podría ver limitada la capacidad de generar el flujo de efectivo necesario para asumir los pagos de sus obligaciones con los inversionistas.

**Administración del Riesgo:** El Fondo se apegará a las políticas y procedimientos para aminorar las posibles situaciones que provoquen algún inconveniente en los flujos de efectivo, de tal manera que está en constante análisis de los indicadores como el atraso en los pagos de los inquilinos y la desocupación

**zz) Riesgo por cambios en la metodología de cálculo de la tasa variable de referencia**

La metodología que rige el cálculo de la tasa variable utilizada como referencia de la emisión está sujeta a variaciones o cese de cálculo por parte de las autoridades reguladoras, gubernamentales o encargadas de su cálculo. Eventuales cambios pueden implicar una baja en la tasa afectando negativamente los rendimientos esperados por los inversionistas y con ello sus ingresos percibidos.

**Administración del Riesgo:** Este es un riesgo que no puede ser administrado por el Fondo, sino que debe ser asumido por el inversionista en razón de las emisiones de valores de deuda.

### **aaa) Otros riesgos**

Acerca del contrato del Fideicomiso que cita el numeral 24, BCR SAFI cuenta con una unidad legal que se encarga del análisis correspondiente para mitigar la exposición del riesgo legal, asesorando a la Administración en la toma de decisiones. Ante la relevancia del tema en caso, la administración de la Sociedad contrató asesores jurídicos externos y con ello contar con un filtro adicional para mitigar posibles exposiciones relacionadas.

## **21. NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA EMITIDAS**

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Con la emisión del Reglamento de Información Financiera, (SUGEF 30-18) se adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera en su totalidad a excepción de los tratamientos prudenciales o regulatorios señalados en el mismo Reglamento.

No se esperan impactos significativos en los estados financieros de las normas recientemente emitidas.

## **22. CALIFICACIÓN DE RIESGO**

El 6 de setiembre de 2022, SC Riesgo Rating Agency ratificó las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria: N° 1262022 con información financiera no auditada a marzo y junio de 2022, para los fondos administrados por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

F.I. BCR Inmobiliario ND, Calificación scr AA 3 (CR) Perspectiva en Estable.

La escala de calificación utilizada por esta calificadora se interpreta de la siguiente forma:

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.

La categoría 3 identifica a aquellos fondos con “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.

### **23. EFECTOS Y GESTIONES ANTE LA PANDEMIA POR COVID-19**

Luego de un 2021 que mostró un comportamiento de incertidumbre en algunos sectores y por tanto una recuperación y dinamismo lento, el 2022 tuvo un repunte en el comportamiento y apetito de diferentes sectores de la economía, lo que como consecuencia deja una proyección de recuperación para el 2023 en los indicadores más importantes de los fondos inmobiliarios como lo son los ingresos, la ocupación y la morosidad, toda vez que los inquilinos de la cartera actual empiezan a tener mejoras en sus ventas, la población con un nivel de incertidumbre mejor lo que como resultado ocasiona que el consumidor vaya adoptando poco a poco el comportamiento pre pandemia.

Adicionalmente es importante mencionar que desde el pasado mes de agosto 2022, cuando el presidente decreta la finalización de la pandemia, la actividad inmobiliaria ha mostrado mayor dinamismo con buena cantidad de clientes acercándose a consultar por locales, oficinas y bodegas, clientes que llegan tanto de manera independiente como por medio de corredores, lo que deja de manifiesto la activación del sector inmobiliario, comportamiento que se espera continúe repuntando en este 2023.

Como parte de las gestiones realizadas por la administración de BCR SAFI y aunado a la tendencia comentada en los párrafos anteriores, sobresalen la finalización de concesiones temporales que se dieron durante la pandemia, así las gestiones comerciales y de atención al cliente, el BCR Fondo de Inversión inmobiliario tuvo un incremento del 5% en sus ingresos por alquileres considerando los ingresos de diciembre 2021 con respecto a los ingresos en el mismo mes pero del 2022.

El índice mensual de actividad económica ha mostrado durante este 2021, variaciones positivas contrastando con lo mostrado en el año anterior. Si se realiza un análisis interanual, el mayor aporte a la recuperación proviene del dinamismo de la manufactura, los servicios de hoteles y restaurantes y, de transporte y almacenamiento. Sin embargo, estos últimos destacan como los más afectados por la crisis sanitaria, y aún no logran recuperar los niveles de producción prepandemia.

Todas esas actividades económicas que conforman la producción del país son desarrolladas en su mayoría por inquilinos de las propiedades de inversión y reflejan un comportamiento muy cercano a los resultados del índice mensual de actividad económica para este 2021, el panorama continúa en tendencia ascendente pero aún muchos de los inquilinos no logran los niveles previos a la pandemia.

Ante esta situación, y con el objetivo de seguir fortaleciendo las relaciones de largo plazo con los inquilinos, impulsar la recuperación económica no solo del sector inmobiliario sino de la economía en general, los esfuerzos de BCR SAFI se han enfocado en seguir de cerca la evolución de la economía y de la actividad particular de cada inquilino buscando brindar alivio o reducir los otorgados, para mantener la estabilidad de todo el portafolio de inquilinos, así se ha visto reflejado también como la etapa de recuperación económica, ha permitido a los Fondos igualmente recuperar gradualmente sus ingresos.

Gran parte de estas negociaciones han sido temporales y en algunos casos implican acuerdos de pago, en donde los rebajos hechos deberán ser pagados a futuro en tractos por lo que el Fondo recuperará estos dineros.

Para este cierre 2021, se ha implementado la reducción gradual de dichos alivios temporales relacionados a su vez a las reducciones en las restricciones de aforo y movilidad emitidas por el gobierno.

Por otro lado, desde el punto de vista del gasto y en procura de la mayor sanidad financiera para los Fondos, se establecieron las siguientes acciones:

- La comisión de administración de los fondos se redujo.
- Negociaciones con proveedores lo que ha permitido generar ahorros.
- Negociaciones con acreedores y reestructuración de deuda, lo que ha generado una disminución en la carga financiera de los fondos.
- Negociación de las cuotas de mantenimiento de los condominios para este periodo.
- Postergación de proyectos de inversión y remodelaciones, así como la administración de reservas de los Fondos.

Además, se ha mantenido un estricto control del flujo de caja que aunado a los esfuerzos de estabilización, retención y atracción de nuevos inquilinos desde el ámbito de los ingresos y de las acciones mencionadas desde el ámbito de los gastos, han permitido al Fondo continuar haciendo frente a todas sus obligaciones y a su vez realizar la distribución de rendimientos.

## **24. FIDEICOMISO DE GARANTÍA**

Actualmente se tiene firmado el documento denominado “CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTÍA DENOMINADO FIDEICOMISO DE GARANTÍA”, en el cual figuran; Tres - Ciento Dos – Ochocientos Doce Mil Novecientos Treinta Y Ocho Sociedad De Responsabilidad Limitada, como Fideicomitente Deudora, BCR Fondo de Inversión Inmobiliario y BCR Fondo De Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria FCI, como Fideicomisarios y Fidelex Fides Limitada, como Fiduciario.

El contrato establece los montos que el grupo financiero del fideicomitente adeuda a los fondos con corte al 31 de diciembre del 2022, por la suma de USD\$10,221,248.02 para con el BCR Fondo De Inversión Inmobiliario y USD\$861,345.31 para con BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria FCI, razón por la cual se establece en el documento donde el fideicomitente asume y garantiza el pago de los montos adeudados con una garantía real compuesta por las 71 fincas filiales que componen un edificio ubicado en Heredia Centro, 75 mts al oeste de la esquina suroeste del parque Central de la Provincia, incluyéndose como patrimonio del fideicomiso, las acciones de la sociedad Inversiones Beemuk S.A., sociedad propietaria del inmueble, de forma tal que la capacidad de disposición del inmueble queda a cargo del fiduciario bajo las instrucciones del fideicomisario, que son los fondos de inversión acreedores.

Para establecer el monto que se tomaría como base para una eventual ejecución de la garantía, el documento establece la necesidad de que la fideicomitente realice por su cuenta y cargo un avalúo del inmueble antes mencionado, avalúo que en este caso fue realizado por un perito contratado a través del Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos (CFIA), siguiendo lo establecido en el Reglamento para el nombramiento de Peritos y Árbitros, donde se indica que es la Dirección Ejecutiva del CFIA la encargada del nombramiento del profesional que realizará el informe. Una vez recibido este informe de valoración y en aras de proteger de la mejor forma posible el patrimonio de los inversionistas de ambos fondos, la Administración de BCR SAFI realizó un proceso para contratar los servicios profesionales de una empresa externa, para revisar el informe de valoración recibido y así poder validar los procedimientos, supuestos, criterios y metodologías utilizados por el valuador. Una vez, se cuente con los resultados de la revisión contratada, se procederá con dar visibilidad al resultado del avalúo, así como de dicha revisión.

Se debe tomar en cuenta que el inmueble dado en garantía tiene un gravamen antecedente por la suma de U\$1.500.000, monto que debería ser pagado al acreedor correspondiente en caso de remate del bien garantizado.

El contrato mencionado anteriormente, se formalizó con el fin y objetivo primordial de robustecer la eventual recuperación de los montos detallados, ante el compromiso de velar por la integridad del patrimonio de los inversionistas.

Los montos establecidos en el contrato de fideicomiso de garantía no han sufrido variaciones por la aplicación de pagos parciales o totales

## **25. HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES**

- a) Existe una denuncia, interpuesta por 10 inversionistas ante la Superintendencia, encontrándose esta entidad en proceso de investigación para determinar si desestima la denuncia o por el contrario da inicio a un proceso administrativo.

- b) Se tiene conocimiento de una denuncia contra ignorado, con relación a la adquisición de un inmueble por parte de BCR Fondo de Inversión Inmobiliario, la cual se tramita en la Fiscalía de Probidad, encontrándose esta denuncia en su etapa de investigación, para lo cual la Fiscalía solicitó información con el fin de determinar si desestima la denuncia o le da curso.
- c) El pasado 7 de febrero de 2023, el Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado, realizó la venta del inmueble Hospital La Católica por un monto de US\$36,750,000, generando una ganancia bruta de US\$2,679,285.

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

Los motivos de la venta fueron:

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

Lo anterior según Comunicado de Hecho Relevante a la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

- d) Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2022 y la presentación de los estados financieros no tuvimos conocimiento de hechos que puedan tener en el futuro influencia o aspecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones del Fondo o en sus estados financieros.

## 26. CONTINGENCIAS

- a) Los registros contables del Fondo pueden ser revisados por la Dirección General de Tributación por los años 2022, 2021, 2020, 2019 y 2018 por lo que existe una contingencia por la aplicación de conceptos fiscales que pueden diferir de los que ha utilizado el Fondo para liquidar sus impuestos.

- b) “Como parte del proyecto del MOPT para la ampliación de la carretera de Circunvalación Norte, se llevó a cabo un trámite administrativo para la expropiación de una franja de terreno sin construir, en un inmueble que es copropiedad de los fondos BCR Fondo de Inversión Inmobiliario y BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria FCI. Al no haberse llegado a un acuerdo sobre el monto de la indemnización, la Procuraduría General de la República trasladó el trámite a la siguiente instancia para resolver ahí el monto a pagar.

Esto proceso se ha tramitado en Juzgado Contencioso y Civil de Hacienda y tiene como única finalidad que el juez del proceso determine el justiprecio a pagar; tomando como base los avalúos a realizar por un perito designado por el Juez y por las argumentaciones que puedan presentar las partes involucradas. En este proceso se habían dictado dos sentencias que fueron anuladas y se dictó una tercer sentencia que fue apelada por la Procuraduría General de la República, debiéndose elevar el proceso al Tribunal de alzada, donde las condiciones de sentencia pueden ser confirmadas, variadas o anuladas, llegándose incluso a ventilar de nueva cuenta el proceso en primera instancia, por lo que, tomando en cuenta las marcadas diferencias que hay entre las pretensiones que ha mantenido los fondos, los avalúos administrativos que ha realizado el Estado, los avalúos periciales que ha solicitado el Poder Judicial, los montos que han sido considerados como justiprecio en la sede administrativa y en cada una de las iteraciones judiciales en que se ha ventilado el proceso, así como las diferentes anulaciones de sentencia que se han dado, no se puede tener una expectativa concisa del monto con que podrían a llegar a ser resarcidos los fondos.”

## **27. GESTIONES REALIZADAS POR DE BCR FONDO INMOBILIARIO EN PARQUE EMPRESARIAL DEL PACIFICO**

BCR SAFI como administradora del fondo, cuenta con ejecutivos especializados en la colocación de los inmuebles y mantiene relación con corredores de bienes raíces con las disponibilidades de espacios desocupados dentro del fondo, quienes son los que están comercializando los inmuebles para su alquiler e inclusive su venta.

En lo que corresponde al inmueble Parque Empresarial del Pacifico la administración del BCR Fondo de Inversión Inmobiliario, posterior a la adquisición, ha realizado una serie de acercamientos con entes del mercado portuario, con el fin de darnos a conocer en ese mercado, obteniendo como resultado el interés por parte de la zona portuaria de tener acercamientos para que se realicen sinergias positivas con el fin de darle una vista diferente al Puerto Caldera.

Parque Empresarial del Pacifico está a 4.5 kilómetros del Puerto Caldera lo que indica que se encuentra dentro del Hinterland Caldera, concepto que es utilizado en el sector logístico para hacer referencia a aquellas áreas de influencia que rodean los puertos o los aeropuertos. Se trata de zonas donde se establecen las empresas que producen, exportan y distribuyen los productos por las empresas importadoras.

La administración ha realizado la adecuación de algunas bodegas las cuales inicialmente estaban destinadas para el almacenamiento de materias primas con método a granel (a piso) a bodegas de manufactura, dada la demanda de inquilinos que tienen la necesidad de esos giros de negocio en el parque.

Es importante indicar que el proyecto contaba con agua potable para atender las necesidades básicas de salud humana cuando se adquiere, sin embargo, dado el giro comercial del proyecto y por los procesos de manufactura requeridos por las empresas que ingresaron al parque, se requirió un mayor caudal de agua, por lo tanto, se procede con la inversión de un nuevo pozo y su respectivo equipamiento para lograr satisfacer el requerimiento de los nuevos y futuros inquilinos.

En lo referente a colocación de las bodegas en frío que posee el proyecto se encuentran parcialmente arrendadas, la administración ha estado gestionado diferentes interesados en alquilar estas unidades, con interés latente de concretar contratos para las bodegas actualmente desocupadas.

Se cuenta con un servicio de pesado de camiones el cual se está gestionando la apertura al mercado local, ya que es una necesidad tanto de los inquilinos actuales como una demanda de los transportistas que ingresan y salen del Puerto Caldera por la ubicación del parque que es estratégica con respecto a puerto de Caldera, para la implementación de este servicio de pesaje.

Algunos de los contratos actuales fueron suscritos a mediados del 2021, momento en el cual aún existía niveles de incertidumbre elevados, que no permitían subir los precios de arrendamiento dada la coyuntura del momento, sin embargo, una vez que estos contratos finalicen sus plazos, de ser posible serán renegociados al alza de acuerdo con las condiciones vigentes del mercado al momento de la renegociación, generando mayor flujo de ingresos.

Actualmente los contratos de arrendamiento suscritos para los predios poseen la posibilidad de generar mayores ingresos a futuro, dado que el inquilino actual visualiza realizar una serie de inversiones en el proyecto que le permitan suplir sus necesidades de crecimiento, y esto repercutiría directamente en la generación de mayores ingresos para el fondo, como por ejemplo se tiene la proyección de realizar un parque de silos del cual ya hay avances al respecto. Adicionalmente dicho contrato contempla la posibilidad de subarrendar, lo que en el momento en que se materialice, sea para la construcción de nuevas bodegas, como para el uso del espacio como predio, en este momento se cobraría una renta mayor para el fondo, lo cual está acordado por las partes en dichos contratos.

## **28. AUTORIZACIÓN PARA EMISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los estados financieros del Fondo fueron autorizados para emisión el 6 de enero de 2023 por la administración de BCR Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.

La SUGEVAL tiene la posibilidad de requerir modificaciones a los estados financieros luego de su fecha de autorización para emisión.

\* \* \* \* \*

