

FONDO DE INVERSIÓN DE DESARROLLO DE PROYECTOS PARQUE
EMPRESARIAL LINDORA
ADMINISTRADO POR
BCR SOCIEDAD DE ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

**Estados financieros
y opinión de los auditores**

Al 31 de diciembre de 2020

FONDO DE INVERSIÓN DE DESARROLLO DE PROYECTOS PARQUE
EMPRESARIAL LINDORA
ADMINISTRADO POR
BCR SOCIEDAD DE ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

**Estados financieros
y opinión de los auditores**

Al 31 de diciembre de 2020

Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora
Administrado por
BCR Sociedad de Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Informe de auditoría emitido por el contador público independiente		1
Estado de activos netos	A	6
Estado de resultado integral	B	7
Estado de cambios en el activo neto	C	8
Estados de flujos de efectivo	D	9
Notas a los estados financieros		10
Cédula resumen de asientos de ajuste y reclasificación		54

Informe de auditoría emitido por el contador público independiente

A los inversionistas

del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora,
a la Junta Directiva de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora (el Fondo) administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A., que comprenden el estado de activos netos al 31 de diciembre de 2020, los estados de resultados integrales, de cambios en los activos netos y de flujos de efectivo por el periodo de nueve meses y dieciocho días terminado el 31 de diciembre de 2020 correspondiente al inicio de operaciones, 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 2020, así como sus resultados y flujos de efectivo por el periodo de nueve meses y dieciocho días terminado el 31 de diciembre correspondiente al inicio de operaciones, 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.

Otros asuntos

Los estados financieros corresponden al primer periodo de operaciones del Fondo.

Párrafo de énfasis – Comparabilidad

Los estados financieros del Fondo no se presentan comparativos debido a que el transitorio I del Reglamento de Información Financiera aprobado por el CONASSIF en vigencia a partir del 1 de enero de 2020, dispone que *“la presentación de los estados financieros intermedios y anuales auditados del 2020 no se requiere en forma comparativa”*.

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) Cumplimiento de las disposiciones normativas

Asunto clave de auditoría	Respuesta de auditoría
La Sociedad debe mantener un cumplimiento de las disposiciones normativas del Fondo, como parte de sus procedimientos de control interno y normativo.	Entre otros procedimientos, aplicamos los siguientes: <ul style="list-style-type: none">- Obtuvimos evidencia de auditoría 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 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 de la Sociedad sobre el cumplimiento de dichas disposiciones legales y reglamentarias.- Inspeccionamos las comunicaciones escritas emitidas por el regulador, así como las respuestas por parte de la Sociedad y su respectivo seguimiento.

b) Obras en desarrollo**Asunto clave de auditoría**

El principal activo son las obras en desarrollo, el cual representa el 93% de los activos totales.

Respuesta de auditoría

Revisamos la valoración del terreno determinada para la compra-venta, así como la oportuna inscripción en el Registro Público de la propiedad. Revisamos la razonabilidad de los costos de desarrollo capitalizados al Proyecto.

En las notas 1, 7 y 13, se incluyen las revelaciones sobre el tratamiento contable, composición de la cuenta y el proceso de administración de riesgos relacionados con el desarrollo del Proyecto.

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 incorrección material, debida 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 incorrección material, 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 NIA siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones 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 NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida 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 una incorrección material debida 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 fiel.

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 Fabián Zamora Azofeifa.



San José, Costa Rica
25 de febrero de 2021

Dictamen firmado por
Fabián Zamora Azofeifa N° 2186
Pol. 0116 FIG 7 V.30-9-2021
Timbre Ley 6663 €1.000
Adherido al origina



BCR FONDO DE INVERSIÓN DE DESARROLLO DE PROYECTOS PARQUE EMPRESARIAL LINDORA
Administrado por
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estado de Activos Netos
Al 31 de diciembre de 2020
(en US dólares)

	Nota		dic-20
Activos:			
Efectivo	4	US\$	62,682
Inversiones en instrumentos financieros	5		1,766,373
Cuentas por cobrar	6		310,000
Obras en desarrollo	7		33,996,337
Gastos pagados por anticipado			113,445
Total activos			<u>36,248,837</u>
Pasivos:			
Préstamos por pagar	8		6,000,000
Otras cuentas por pagar	9		10,670,572
Comisiones por pagar			46,940
Intereses sobre préstamos por pagar			14,117
Total pasivos			<u>16,731,629</u>
Activo neto		US\$	<u>19,517,208</u>
Composición del valor del activo neto:			
Certificados de títulos de participación	10	US\$	20,300,000
Desembolso por colocación participaciones			(203,000)
Pérdida del periodo			(579,792)
Total activo neto		US\$	<u>19,517,208</u>
Número de Certificados de Títulos de participación			<u>20,300</u>
Valor del activo neto por título de participación A		US\$	<u>961.44</u>
Las notas son parte integral de los estados financieros			

Rosennie Díaz Méndez
Gerente a.i.

Luis Ballester Ramos
Jefe Administrativo a.i.

Luis Javier Solano Valverde
Contador



BCR FONDO DE INVERSIÓN DE DESARROLLO DE PROYECTOS PARQUE EMPRESARIAL LINDORA
Administrado por
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estado de Operaciones
Por el periodo de nueve meses y dieciocho días terminado el 31 de diciembre de 2020
(en US dólares)

	<u>Nota</u>	<u>dic-20</u>
Ingresos:		
Ganancia neta no realizada por valoración de inversiones	US\$	84,055
Otros ingresos por alquiler		424
Otros ingresos		242
Total ingresos		<u>84,721</u>
Gastos:		
Comisión por administración del Fondo		446,099
Otros gastos operativos		153,372
Gastos financieros		64,877
Diferencial cambiario, neto		165
Otros gastos		0
Pérdida por diferencial cambiario		0
Total gastos		<u>664,513</u>
Pérdida neta del período	US\$	<u><u>(579,792)</u></u>

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 Valverde
Contador

BCR FONDO DE INVERSIÓN DE DESARROLLO DE PROYECTOS PARQUE EMPRESARIAL LINDORA
Administrado por
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estado de Cambios en el Activo Neto
Por el periodo de nueve meses y dieciocho días terminado el 31 de diciembre de 2020
(en US dólares)

	Número de certificados de participación	Certificados de títulos de participación	Desembolso por colocación participaciones	Utilidades o pérdidas por distribuir	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2019	0	0 US\$	0	0	0
Pérdida neta del período	0	0	0	(579,792)	(579,792)
Fondos recibidos de los inversionistas durante el período	20,300	20,300,000	(203,000)	0	20,097,000
Saldos al 31 de diciembre de 2020	20,300	20,300,000 US\$	(203,000)	(579,792)	19,517,208

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 Valverde
Contador

BCR FONDO DE INVERSIÓN DE DESARROLLO DE PROYECTOS PARQUE EMPRESARIAL LINDORA
Administrado por
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el periodo de nueve meses y dieciocho días terminado el 31 de diciembre de 2020
(en US dólares)

	Notas	<u>dic-20</u>
Fuentes (uso) de efectivo:		
Actividades de operación:		
Pérdida neta del período	US\$	(579,792)
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:		
Cuentas por cobrar		(310,000)
Gastos pagados por anticipado		(113,445)
Cuentas por pagar		10,670,572
Intereses por pagar		14,117
Comisiones por pagar		46,940
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>9,728,392</u>
Actividades de inversión		
Compra de inversiones en instrumentos financieros		(12,887,573)
Venta de inversiones en instrumentos financieros		11,121,200
Adquisición obras en desarrollo		(33,996,337)
Efectivo neto (usado) por las actividades de inversión		<u>(35,762,710)</u>
Actividades de financiamiento:		
Nuevos préstamos bancarios		6,000,000
Aportes recibidos de inversionistas		20,097,000
Efectivo provisto por las actividades de financiamiento		<u>26,097,000</u>
Aumento en efectivo		62,682
Efectivo al inicio del período		0
Efectivo al final del período	4	US\$ <u>62,682</u>
Flujos de efectivo incluidos en las actividades de operación:		
Intereses recibidos	US\$	<u>242.00</u>
Impuestos pagados		<u>0.00</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 Valverde
Contador

FONDO DE INVERSIÓN DE DESARROLLO DE PROYECTOS PARQUE EMPRESARIAL LINDORA

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

(Expresados en Dólares Estadounidenses sin centavos)

1. RESUMEN DE OPERACIONES Y DE POLÍTICAS IMPORTANTES DE CONTABILIDAD

Organización del Fondo

El Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora (el Fondo) fue autorizado por la SUGEVAL el 19 de marzo de 2019 e inició operaciones el 13 de marzo del 2020.

El Fondo está dirigido tanto a inversionistas con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo, que desean invertir en el Proyecto Parque Empresarial Lindora, ubicado en Pozos de Santa Ana, provincia de San José. Asimismo, está dirigido a inversionistas que no requieren de un ingreso periódico cierto, ni requieren de liquidez en el corto plazo, siendo hasta la liquidación del proyecto cuando se pagarán los posibles rendimientos del Fondo, siendo el plazo mínimo de permanencia recomendado de tres años.

Es un Fondo de ingreso, cerrado, no seriado, no financiero, expresado en dólares y del mercado nacional, cuyo patrimonio está limitado a 52,000 participaciones de un valor nominal de US\$1,000 cada una para un total de US\$52,000,000.

El Fondo se denomina desarrollo porque se especializa en el desarrollo de proyectos, aunque también pueda 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). Por ser un fondo cerrado, el Fondo 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 2020 la Compañía tiene 101 empleados.

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

Parque Empresarial Lindora (el Proyecto) es un proyecto de uso mixto, industrial, comercial y oficinas, en la zona de Santa Ana. El terreno tiene un área registral y catastral de 61,783.00 m². El desarrollo consiste en la construcción de un edificio vertical de 6 niveles destinado para uso de oficinas y estacionamientos que estarán distribuidos en un sótano de 2 niveles, un complejo para naves industriales, espacios de bodegas y unidades de ofibodegas, así como una plaza comercial exterior con locales comerciales, una plataforma de parqueos de aproximadamente 191 espacios de parqueo, además de calles y zonas verdes para el mayor aprovechamiento del terreno.

Se estima que el Proyecto se desarrollará en un periodo de 36 meses, iniciando en el primer semestre del 2020 y que la fase de construcción se extienda por 12 meses. La comercialización del proyecto se llevará a cabo durante todo el plazo del proyecto.

Porcentualmente se representa con un: 67.0% de bodegas, nave industrial y ofibodegas, 17.0% de oficinas, 9.0% de área comercial y un 7.0% de la plataforma de parqueo.

El costo total del Proyecto asciende a US\$51,869.753,95, compuesto por el costo del terreno por US\$20.000.000, más los costos de desarrollo; el monto total por las obras es de US\$31,869,753.95.

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.

Bases de presentación:- Los estados financieros han sido preparadas sobre la base del costo histórico excepto por ciertos instrumentos financieros que son medidos a los importes revaluados o al valor razonable al final del período sobre el que se informa, como se explica en las políticas contables detalladas.

Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los bienes y servicios. El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía toma en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros se determina sobre esa base, excepto por las transacciones de arrendamiento, dentro del alcance de la NIC 17 y las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no son valor razonable, como el valor neto realizable en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 ó 3 con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- **Nivel 1** Son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de la medición;
- **Nivel 2** Son entradas, distintas de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente. El efectivo y las inversiones mantenidas para la venta del Fondo se clasifican en este Nivel;
- **Nivel 3** Son entradas no observables para el activo o pasivo.

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.

A partir del 2 de febrero de 2015, entró en vigencia una reforma al régimen cambiario por parte del Banco Central de Costa Rica, mediante la cual se reemplaza el sistema de bandas cambiarias por un sistema de flotación administrada. Producto de lo anterior, el tipo de cambio es determinado por el mercado, pero el Banco Central de Costa Rica se reserva la posibilidad de realizar operaciones de intervención en el mercado de divisas para moderar fluctuaciones importantes en el tipo de cambio y prevenir desvíos de éste con respecto al que sería congruente con el comportamiento de las variables que explican su tendencia de mediano y largo plazo.

Al 31 de marzo de 2020, el tipo de cambio se estableció en ¢610.53 y ¢617.30, por US\$1.00, para la compra y venta de divisas, respectivamente.

- b. *Inversiones en valores* - La normativa actual requiere a partir del 1° 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 los modelos de negocio para el Fondo.

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

- c. *Terrenos*- Inicialmente los terrenos son medidos al costo de adquisición más aquellos otros costos asociados con la transacción.
- d. *Obras en desarrollo*- Los costos incurridos, directa o indirectamente en actividades necesarias para dejar los inmuebles en condiciones óptimas para su utilización y/o venta se capitalizan en las cuentas de obras en desarrollo en el momento en que se incurren.

Entre los costos indirectos de desarrollo se incluyen permisos, planos y especificaciones, inspección, estudios, seguros.

- e. *Ingresos por intereses* - Los ingresos por intereses son reconocidos en el estado de operaciones sobre la base de devengado, de acuerdo con 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 de interés efectivo.
- f. *Gastos* - Todos los gastos se reconocen en el estado de operaciones cuando se incurren, 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.

- g. *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 valuación del activo neto y otras obligaciones y derechos de la Administración.

- h. *Determinación del Valor del Activo Neto 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 inversiones en bienes inmuebles y las inversiones disponibles para la venta, 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 del Fondo, tomando como base 365 días, permite calcular el rendimiento del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2020, el rendimiento de los últimos doce meses y el de los últimos 30 días es el siguiente, expresado en términos anuales:

12 Meses	
Rendimiento del Fondo	2020
Rendimiento Bruto	<u>-4.79%</u>
Rendimiento Líquido	<u>-4.79%</u>
30 Días	
Rendimiento del Fondo	2020
Rendimiento Bruto	<u>-5.43%</u>
Rendimiento Líquido	<u>-5.43%</u>

- i. *Política de distribución de rendimientos* - Durante la etapa de construcción, no habrá distribución de rendimientos. Los beneficios que genere el Fondo, cuando aplique, se distribuirán con la liquidación del Proyecto, una vez cubiertas las obligaciones que este haya asumido.

- j. *Comisiones por administración del Fondo* - El Fondo cancela a la Compañía una comisión por administración, calculada sobre el valor del activo neto 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 2020 el Fondo le paga a la Compañía una comisión de 2.50%.
- k. *Impuestos sobre la renta* - A partir del 1° de julio de 2019 entró en vigencia la Ley 9635, Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, fijando la tarifa del impuesto en 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 año, utilizando las tasas vigentes a la fecha del estado de activo neto y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores. A partir del 1 de julio de 2019 y de acuerdo con los cambios normativos con la Ley del Impuesto sobre la Renta, el Fondo está sujeto a un 12% sobre las ganancias de capital inmobiliario.

Al valor agregado - A partir del 1 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 - 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 del activo neto. Se espera revertir estas diferencias temporales 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 ya sea 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. *Período Fiscal* - La Sociedad y el Fondo operan con el período fiscal de 1° de enero al 31 de diciembre de cada año.

2. **ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES**

El 13 de marzo de 2020 el Fondo formalizó contrato de crédito con el Banco de Costa Rica por la suma de US\$28,400,000 (Veintiocho millones cuatrocientos mil dólares exactos) por un plazo de 3 años y se formalizó fideicomiso de garantía con Banco Improsa donde el patrimonio será la finca N# 687730-000 del partido de San José más el presupuesto de construcción.

El pasado 10 de noviembre de 2020, el Banco de Costa Rica (Banco BCR) realizó un primer desembolso del crédito directo aprobado al fondo de desarrollo, acreditando la suma de USD\$6,000,000 (Seis millones de dólares exactos).

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

Al 31 de diciembre de 2020 los saldos y transacciones que mantiene el Fondo con partes relacionadas se detallan como sigue:

Activo		
Efectivo en cuenta corriente	US \$	62,682
Inversiones en el Fondo de Inversión BCR Mixto Dólares No Diversificado		<u>1,766,373</u>
Total		<u>1,829,055</u>
Pasivo		
Cuentas por pagar		
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.		46,940
Prestamos por pagar		
Banco de Costa Rica		<u>6,000,000</u>
Total		<u>6,046,940</u>
Gastos		
Comisiones por Administración		
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.		<u>446,099</u>
Total		<u>446,099</u>

4. EFECTIVO

El detalle del efectivo es el siguiente:

Cuentas corrientes colones	US\$	5
Cuentas corrientes dólares		62,677
Total efectivo	US\$	62,682

5. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2020 el detalle de las inversiones es el siguiente:

Fondos de Inversión (Inversiones al Valor Razonable con Cambios en Resultados)	US \$	1,766,373
Total	US \$	1,766,373

El Fondo mantiene inversiones a la vista en el Fondo de Inversión BCR Mixto dólares – No Diversificado administrado por BCR Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. Estas inversiones devengan rendimientos promedio anual de 2.03%.

6. CUENTAS POR COBRAR

Corresponde al pago y registro de la cuenta por cobrar “garantía ambiental SETENA” requerida por la Secretaría Técnica Nacional Ambiental (SETENA), así como a la inscripción del regente ambiental a cargo, por la suma de US\$310,000 (Trescientos diez mil dólares exactos).

Se firmó un CDP ante el Banco de Costa Rica por un plazo de un año (365 días) contado a partir de la fecha de registro (16-03-2020), finalizando el 21 de marzo de 2021. Dicho CDP es endosado a SETENA.

7. OBRAS EN DESARROLLO

Al 31 de diciembre las obras en desarrollo se detallan como sigue:

		Dic-20
Terreno	US\$	20,471,657
Costos de desarrollo		13,524,680
Total	US\$	33,996,337

Terreno: Costos de terreno: US\$20,000,000, Terreno y timbres de traspaso inmueble US\$471,657.

El 13 de marzo de 2020, se realizó la compra de la finca No. 1-687730-000 por parte del Fondo a Empaques Santa Ana S.A. Cabe mencionar que, en acuerdo con el vendedor, el Fondo hace un desembolso inicial de USD\$10,000,000.00 (Diez millones de dólares exactos); los restantes USD\$10,000,000.00 (Diez millones de dólares) serán cancelados a favor de Empaques Santa Ana S.A., en un plazo de 12 meses exactos, respaldando la cuenta por pagar a través de una garantía de pagaré emitido por el Fondo.

Ubicación geográfica: Pozos del cantón de Santa Ana en la provincia de San José, Costa Rica frente al Parque Comercial Lindora, Radial Lindora – Ruta Nacional No.147 aproximadamente entre las coordenadas 515 y 516 Este y entre las coordenadas 215 y 216 Norte, de la hoja cartográfica Real de Pereira, escala 1:10000 del Instituto Geográfico Nacional.

Descripción del activo: El activo principal que formará parte del Proyecto será la finca número 1-687730-000, número de plano catastro SJ-1967671-2017, la cual tiene un área registral y catastral de 61,783.00 metros cuadrados.

Costos de desarrollo:

Costos directos: A continuación se muestra el avance en los costos directos para cada una de las edificaciones al 31 de diciembre de 2020:

Descripción		Monto
Edificio A (Bodegas)	US\$	113,329
Edificio B (Bodegas)		526,297
Edificio C (Bodegas)		788,452
Edificio D (Plataforma de Parqueos)		331,323
Edificio E (Bodegas)		322,581
Edificio F (Comercial)		468,727
Edificio G (Oficinas)		6,256,485
Infraestructura		2,450,200
Total	US\$	11,257,394

Costos indirectos **US\$ 2,267,286**

Permisos: Estos costos serán reconocidos como parte de la inversión inicial del Proyecto. Los desembolsos ocurridos al 31 de diciembre de 2020 suman un total de USD\$311,288.45 (Trescientos once mil doscientos ochenta y ocho dólares con cuarenta y cinco centavos), suma que se atribuye a pagos correspondientes a Setena, tasación al Colegio Federado de Ingenieros y Arquitectos (CFIA), permisos municipales, entre otros costos asociados.

Planos y Especificaciones: Corresponde a planos constructivos y especificaciones técnicas del proyecto. Al corte en estudio registra un monto por USD\$762,761.24 (Setecientos sesenta y dos mil setecientos sesenta y un dólares con veinticuatro centavos).

Estudios: Comprende todos aquellos estudios relacionados a impacto ambiental, vial, de mercado, pruebas de suelo, pruebas de laboratorio, regencia ambiental, entre otros; necesarios para la puesta en marcha del Proyecto. El monto desembolsado al cierre de diciembre de 2020 suma un total de USD\$85,857.69 (Ochenta y cinco mil ochocientos cincuenta y siete dólares con sesenta y nueve centavos). Destacar que el pasado mes de mayo de 2020 por un tema de orden en las partidas presupuestarias y cuentas contables del Fondo, se procede a reclasificación de la cuenta de estudios, la suma de USD\$667,754.62 (Seiscientos sesenta y siete mil setecientos cincuenta y cuatro dólares con sesenta y dos centavos) a la cuenta contable o partida presupuestaria nombrada "Honorarios estructurador financiero".

Honorarios Estructurador Financiero: Corresponde a la conceptualización y estructuración del proyecto. Al 31 de diciembre de 2020 la cuenta contable suma un monto de USD\$667,754.62 (Seiscientos sesenta y siete mil setecientos cincuenta y cuatro dólares con sesenta y dos centavos).

Honorario Asesor Legal: Son todos aquellos trámites legales, topográficos, y administrativos. Esta partida acumula a diciembre de 2020 un monto de USD\$19,025.59 (Diecinueve mil veinticinco dólares con cincuenta y nueve centavos).

Honorarios de Inspección: Corresponde a las visitas de inspección que se realizan durante todo el proceso de construcción para verificar el cumplimiento del diseño y especificaciones. A la fecha de estudios se registra un egreso total de USD\$381,959.39 (Trescientos ochenta y un mil novecientos cincuenta y nueve dólares con treinta y nueve centavos).

Certificación Leed: Costo asociado a los servicios de consultoría para poder optar por la certificación LEED y EDGE en las edificaciones del proyecto. Al cierre de diciembre de 2020 suma egresos por un total de USD\$38,639.91 (Treinta y ocho mil seiscientos treinta y nueve dólares con noventa y un centavos).

Avance de obra

Avance Físico:

El contratista Volio y Trejos trabaja de manera continua en varios frentes constructivos del proyecto, registrándose un avance de 59%, el cual es verificado en conjunto con el cumplimiento de lo establecido en planos y especificaciones por la empresa inspectora.

Avance Financiero:

De acuerdo a los egresos realizados a la fecha de corte, se ha ejecutado un 48% del presupuesto.

Presupuesto	Egresos Diciembre	% de Avance
US\$51,869,754	US\$24,666,157	48%

Principales participantes en el Proyecto

- a) Contrato de Construcción: Se adjudicó a la empresa Volio y Trejos como la empresa constructora del proyecto el día 13 de marzo de 2020.

Se firmó el contrato a precio fijo, por un plazo de 11 meses, con un mes de gracia para los edificios F y G.
- b) Contrato de inspección: se firmó contrato de inspección con Piasa Consultores, el cual tiene una adenda para adecuar el plazo, las formas de pago, responsabilidades del consultor y eventuales multas.
- c) Calificación de riesgo: El fondo de desarrollo tiene el deber de actualizar semestralmente la calificación de riesgo, la cual es otorgada por la empresa calificadora SC Riesgo Rating Agency.
- d) Financiamiento: El pasado 13 de marzo de 2020, el Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora y el Banco de Costa Rica, firmaron el contrato de crédito directo por la suma de USD\$28,000,000.00.
- e) Certificación sostenible: Circuito S.A. (Johnson Controls) es la empresa consultora que tiene como alcance presentar informes de cumplimiento de requisitos para lograr la Certificación Leed y Edge del proyecto, certificación que es otorgada por la Asociación Green Building Council.
- f) Laboratorio para las pruebas de calidad: Castro & De La Torre es la empresa a cargo de realizar todas las pruebas e informes de control de calidad de los materiales a emplear en las edificaciones del proyecto.
- g) Regente Ambiental: CDG Environmental Advisors S.A. es la empresa a cargo de velar por el cumplimiento ambiental y realizar informes mensuales de seguimiento en esta materia.
- h) Contrato servicios profesionales de comercialización: El pasado 08 de diciembre de 2020, el Fondo firmó un contrato de prestación de servicios profesionales para el lanzamiento y comercialización del Proyecto Parque Empresarial Lindora con la empresa 3-102-716211 S.R.L.

8. PRESTAMOS POR PAGAR

El Fondo mantiene un crédito directo con el Banco de Costa Rica (compañía relacionada) para el desarrollo del proyecto Parque Empresarial Lindora por un monto de US\$28,400,000.00 (Veintiocho millones cuatrocientos mil dólares exactos), a un plazo de treinta y seis meses (36). Al 31 de diciembre de 2020 el saldo por pagar es US\$6,000,000.00 (Seis millones de dólares exactos); por tratarse de un proyecto de desarrollo, se girarán los recursos mediante desembolsos por avance de obra conforme a lo aprobado por el perito del Banco a cargo de la inspección de la obra, con pagos durante los primeros veintidós meses (22) a intereses mensuales vencidos a una tasa de interés equivalente a la tasa Prime Rate fijada de acuerdo a la fecha de firma del contrato de crédito el pasado 13 de marzo de 2020 de 4.25 puntos porcentuales más un factor fijo por riesgo comercial de 1.80 puntos porcentuales. A partir del mes veintitrés (23) hasta el vencimiento del plazo del crédito, el Fondo pagará la suma adeudada mediante cuotas mensuales consecutivas imputables a capital e interés vencidos.

Para garantizar estas operaciones de crédito, el Fondo constituyó un fideicomiso 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.

Al 31 de diciembre de 2020 un detalle de los préstamos por pagar por vencimiento es como sigue:

		Hasta 1 Año	Hasta 2 Años	Hasta 3 Años	Más 4 Años	Total
Préstamos por pagar BCR	US\$	0	0	6,000,000	0	6,000,000
	US\$	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>6,000,000</u>	<u>0</u>	<u>6,000,000</u>

9. OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2020 las otras cuentas por pagar se detallan como sigue:

Pagaré Empaques Santa Ana ⁽¹⁾	US\$	10,000,000
Otras cuentas por pagar		559,917
Sumas recibidas preventa de proyectos (2)		110,655
	US\$	<u><u>10,670,572</u></u>

(1) Correspondiente a un pagaré por promesa de pago del 50% de la finca 1-687730-000 adquirida por el Fondo a Empaques Santa Ana S.A. El mismo se constituyó el 13 de marzo de 2020 y tiene un plazo de 12 meses y no devenga intereses corrientes.

(2) En relación a la comercialización del proyecto se ha firmado al 31 de diciembre de 2020 contratos que representan un 26% del proyecto, manteniendo como fecha de inicio de operaciones el segundo trimestre de 2021.

10. CERTIFICADOS DE TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN

Al 31 de diciembre de 2020, está representado por 20,300 participaciones con un valor nominal de US\$1,000.00 cada una, para un total de US\$20,300,000, lo cual representa un 39% del total de participaciones autorizadas.

11. OTROS GASTOS OPERATIVOS

Al periodo terminado el 31 de diciembre de 2020 los gastos operativos se detallan como sigue:

Gastos IVA	US\$	88,751
Egresos por comercialización		17,900
Calificación de riesgo		13,000
Seguros		6,441
Egresos por correduría		4,430
Impuestos locales		19,558
Otros gastos		3,292
	US\$	<u><u>153,372</u></u>

12. CUENTAS DE ORDEN

A la fecha en estudio, el Fondo no mantiene cuentas de orden.

13. GESTIÓN DEL RIESGO

Gestión integral del riesgo

La sofisticación e incertidumbre de los mercados financieros conllevan a gestionar riesgos que pueden deteriorar el valor de las entidades y de los recursos de terceros que administran. Ante esta realidad, BCR SAFI dispone de un Sistema de Gestión Integral del Riesgo (SIGIR o Sistema), que le permite lograr un adecuado balance entre los beneficios esperados de la estrategia comercial y la aceptación de determinado nivel de riesgo, mediante una efectiva administración basada en riesgo.

Gobierno Corporativo de la función de riesgos

Las juntas directivas, comités y administraciones superiores de las entidades miembros del Conglomerado Financiero BCR, velan y fortalecen por el funcionamiento del SIGIR, conscientes de su contribución a la mejora de los procesos institucionales y por ende, al logro de sus objetivos y metas.

La gestión del riesgo es liderada por la Jefatura de Riesgos y Control Normativo con dependencia de la Junta Directiva de BCR SAFI conformada por especialistas encargados de la gestión integral y específica de los riesgos relevantes a los que está expuesta la Sociedad.

Objetivo del Sistema de Gestión Integral del Riesgo

El objetivo del Sistema es generar información que apoye la toma de decisiones, orientadas a ubicar al Conglomerado Financiero BCR en un nivel de riesgo congruente con su perfil y apetito de riesgo; así como, con su enfoque de negocio, complejidad, volumen de sus operaciones y entorno económico; propiciando con ello el logro de los objetivos y metas institucionales.

Principios y Políticas Generales de Riesgo

El Conglomerado Financiero BCR tiene establecidos principios y políticas generales para una efectiva gestión integral del riesgo, entre los que se destacan los siguientes:

- Un robusto marco normativo para brindar certidumbre jurídica, técnica y administrativa, para el funcionamiento, evaluación y perfeccionamiento del SIGIR.
- Estrategias que procuran el fortalecimiento del nivel de madurez del Sistema.
- Se impulsa la cultura de gestión de riesgos en todos los niveles de la organización, logrando con ello concientizar al personal sobre la importancia de una efectiva administración basada en riesgos.
- Se dispone de metodologías y modelos de medición para la valoración de los diferentes tipos de riesgo, los cuales se someten periódicamente a pruebas retrospectivas y de estrés, para ajustar las variables y factores que inciden en la exposición de los riesgos.
- Se dispone de herramientas y sistemas de información actualizados para atender las necesidades de la gestión de cada tipo de riesgo.
- Se cuenta con planes de administración de riesgo y de contingencia para atender situaciones que impidan el cumplimiento de los objetivos planteados; así como, para eventos materializados cuyas consecuencias puedan generar impactos negativos a las entidades.

Perfil de riesgo y estructura de límites

Los miembros del Conglomerado Financiero BCR definen un perfil y apetito de riesgo para cada entidad, por ende BCR SAFI, el cual es aprobado por sus juntas directivas; y en función de este, se establecen parámetros de aceptabilidad, límites de tolerancia e indicadores de riesgo, que delimitan los niveles de exposición a asumir; generando alertas cuando se presentan desviaciones al comportamiento normal del negocio y permitiendo la toma oportuna de decisiones para su normalización.

Proceso de gestión integral del riesgo

El proceso seguido en las valoraciones de riesgo comprende actividades de identificación, análisis, evaluación, administración, revisión, documentación y comunicación de los riesgos.

Tipos de valoraciones de riesgos

La gestión integral del riesgo comprende valoraciones cualitativas y cuantitativas. Las primeras corresponden al análisis específico de los objetivos de las actividades y procesos sustanciales del Conglomerado Financiero BCR. Las segundas, se refieren a análisis globales con mediciones cuantitativas del riesgo mediante el uso de metodologías y modelos matemáticos y estadísticos.

Adicionalmente, durante el periodo en estudio, la gestión generó informes de riesgos sobre productos y servicios nuevos y otros o por modificaciones a los existentes, los cuales se emiten de previo a su lanzamiento al mercado o contratación de servicios.

Marco de control de riesgos

El control de los riesgos se realiza como resultado del funcionamiento del Sistema de Control Interno establecido en cada miembro del Conglomerado Financiero BCR, el cual incorpora en el flujo de los procesos y actividades los controles internos para minimizar la exposición del riesgo.

Las valoraciones de riesgo generan diversas alertas, recomendaciones y planes de administración de riesgo para su mitigación global y específica, contribuyendo a que los riesgos se ubiquen en un nivel de exposición aceptable, congruente con el perfil de riesgo definido, apoyando la sostenibilidad, solvencia y valor de los miembros del Conglomerado.

Además, se realiza un monitoreo continuo de límites de tolerancia e indicadores de riesgo, con el fin de reflejar el grado de exposición en que se encuentra cada uno de sus tipos de riesgos relevantes. Se dispone de planes de contingencia para atender eventos inesperados que afecten el cumplimiento de los mismos.

Evaluación de la efectividad y madurez del Sistema

Las áreas gestoras de riesgo aplican un juicio crítico sobre la efectividad y madurez del SIGIR, mediante herramientas de autoevaluación para la mejora continua; así, por ejemplo, se aplica un Modelo de Madurez Corporativo que evalúa el grado de avance de la gestión por tipo de riesgo, insumo utilizado en la definición de sus estrategias y planes de trabajo.

Información generada por el Sistema de Gestión Integral del Riesgo

El Sistema generó durante el periodo en análisis de forma oportuna y periódica ante las juntas directivas, comités y demás áreas tomadoras de riesgo del Conglomerado Financiero BCR, los informes necesarios como resultado de la gestión integral de los riesgos; o bien, por la ocurrencia de hechos relevantes que debieron ser conocidos para la toma de decisiones en función de la exposición de los riesgos y la administración de los negocios basada en riesgo.

14. RIESGOS ASOCIADOS

Se requieren ciertas revelaciones de los diferentes riesgos que afectan al Fondo. Los más importantes se enumeran a continuación:

Gestión general de riesgo

Los riesgos son situaciones que, en caso de suceder, pueden afectar el cumplimiento de los objetivos del Fondo, perturbar el valor de la cartera y de las inversiones, generar un rendimiento menor al esperado o, inclusive, causarle pérdida en sus inversiones. Se debe tener presente que el riesgo forma parte de cualquier inversión; sin embargo, BCR SAFI en conjunto con la Gerencia de Negocios y Proyectos de BCR SAFI, realizan las acciones pertinentes para identificar, estudiar, atender y controlar contingencias o eventos de riesgo que puedan afectar directa e indirectamente al Fondo.

Riesgos asociados a desarrollo

De acuerdo con la etapa de desarrollo o constructiva, las obras dieron inicio el pasado 30 de marzo de 2020, manteniéndose dentro de lo estipulado. Cabe resaltar que el Fondo mantiene reuniones semanales con la constructora, esto con el fin de atender a tiempo cualquier eventualidad en las obras.

Riesgo operativo: (procesos internos – personas – Tecnología y eventos externos)

La Jefatura de Riesgo y Control Normativo de BCR SAFI en coordinación con las otras unidades de la Sociedad, realizan periódicamente monitoreo y reporte de resultados, lo que permite realizar ajustes en la administración si se presentaran desviaciones con respecto a los niveles considerados adecuados. A la fecha se está estudiando sobre los posibles riesgos asociados a la pandemia.

Riesgos financieros

A la fecha se cuenta con un crédito aprobado por la suma de US\$28.4 millones; no se ha recibido ninguna nota o comunicado de la entidad bancaria mencionando alguna dificultad para el desembolso; adicional, se ha gestionado la entrega de información con el fin de efectuar el primer desembolso en los próximos meses. Aún se mantienen las proyecciones para las ventas según prospecto y no se contempla realizar una nueva colocación de participaciones.

Riesgo de colocación

Con el fin de minimizar este evento se trabaja con agencias de publicidad y empresas corredoras para presentar propuestas que se adapten para la colocación de los 3 sectores; es importante destacar que el Fondo mantiene una gestión activa de colocación que está dentro del tiempo y parámetros proyectados.

1. 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 experimentarían 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: En cuanto al riesgo de tasas de interés, se da un seguimiento del comportamiento de las variables macroeconómicas a nivel local como internacional, estructurando la cartera lo más diversificado posible en función de las opciones de inversión del mercado de valores en cuanto a plazos, emisores, sectores con el propósito de reducir su exposición a este tipo de riesgo y alcanzar los objetivos del fondo.

2. Riesgos de liquidez de las participaciones

Este riesgo se asocia con la facilidad de que las participaciones del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos se puedan convertir en efectivo. La negociación por medio del mercado secundario es la única fuente de liquidez de las participaciones. El mercado secundario de participaciones de Fondos de Desarrollo de Proyectos de naturaleza Inmobiliaria es naciente, razón por la cual el inversionista podría no lograr vender sus participaciones o experimentar períodos prolongados en los cuales no las pueda vender afectando sus necesidades de liquidez en el momento que se requieran. Además podría tener que vender sus participaciones a un precio menor y experimentar una pérdida en el capital de su inversión.

Administración: El riesgo de la liquidez de las participaciones no es un riesgo que pueda ser controlado por el fondo de inversión, por lo que el inversionista debe conocer y comprender la naturaleza del producto antes de realizar su inversión.

3. Riesgos de crédito o no pago

Este riesgo se refiere a que alguno de los emisores de los títulos y/o valores en que invierte el fondo no pueda honrar las obligaciones con referencia a los títulos y/o valores emitidos, con lo cual habría una reducción del patrimonio del fondo y el inversionista podría perder parte de su inversión.

Administración: El riesgo de crédito y el riesgo de no pago, se gestionan manteniendo un seguimiento a las calificaciones de crédito que brindan las agencias calificadoras a los emisores y análisis financieros propios por emisor, así como al monitoreo de los indicadores de gestión financiera de estos.

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 Activos 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.

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

- POL-FIN-RIE-08-19 Metodologías Riesgo de Contraparte de las carteras administradas por BCR SAFI.
- S-14-14 Disposiciones administrativas para la revisión de las metodologías de riesgo de crédito en BCR SAFI.
- 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.
- Reglamento corporativo de riesgo (B-165-10).

Modelo de Negocio para la cartera Financiera

El objetivo de modelo de Negocio de la cartera financiera del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora 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, la cual 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).

Exposición y administración del riesgo

A partir de enero de 2020, se inicia con el cálculo de la pérdida esperada para la cartera de inversiones bajo metodología de NIIF 9. Lo anterior permite contar con un colchón de recursos para mitigar eventuales incumplimientos que pudieran presentarse en el portafolio, manteniendo en este sentido un perfil conservador.

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

- POL-FIN-RIE-08-19 Metodologías Riesgo de Contraparte de las carteras administradas por BCR SAFI.
- S-14-14 Disposiciones administrativas para la revisión de las metodologías de riesgo de crédito en BCR SAFI.
- 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.
- Reglamento corporativo de riesgo (B-165-10).

Riesgos cambiarios

Se refiere a la exposición a pérdidas ocasionadas por cambios adversos en el valor en la moneda en que se expresan los estados financieros del fondo frente a monedas diferentes, en que están expresados los instrumentos, contratos y demás operaciones registradas en el balance del fondo de inversión. Estos cambios adversos en el valor de la moneda en que se expresan los estados financieros del fondo, en resumen pueden:

Hacer decrecer el valor de mercado de la posición asumida por los inversionistas, lo cual significa que podría obtener un monto menor al invertido inicialmente.

Hacer que la cantidad de ingreso que el inversionista recibe varíe o sea irregular, lo cual podría tener un impacto adverso.

Administración: Con relación al riesgo cambiario, la administración del fondo no puede incidir en las variables macroeconómicas o del entorno que determinan el valor del tipo de cambio, pero, se monitorea el comportamiento del valor del tipo de cambio, sus fluctuaciones y las variables que lo podrían afectar, con el propósito de evaluar los niveles de exposición a los que está expuesto éste, con ello establecer el balance adecuado de la estructura del portafolio que lo conforma, en lo que respecta a la moneda en la cual estarán invertidos sus activos financieros..

Riesgos de las operaciones de reporto

Operación de recompra (reporto tripartito): Un factor adicional de riesgo que debe conocer quien opte por la inversión en el Fondo es aquel derivado de participar en operaciones de recompra.

Vendedor a Plazo, puede darse el incumplimiento por parte del comprador a plazo con lo que debería procederse con la liquidación de los títulos otorgados en garantía de la operación de la recompra. Puesto que no existe certidumbre en relación con las condiciones del mercado de valores que regirán durante el día en que se debe efectuar la transacción, podría generarse una pérdida en contra del Fondo producto de la diferencia entre el valor estipulado en la boleta de la operación a plazo y el valor efectivo resultante de la venta del activo financiero.

Administración: En lo que respecta al riesgo de las operaciones de reporto, 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.

Riesgos operativos

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.

Administración: Los riesgos operativos y de índole tecnológico, 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 Riesgo y Control Normativo de BCR SAFI en coordinación con las otras unidades de la Sociedad la realización de su monitoreo y reporte de resultados, lo que permitirá realizar ajustes en la administración si se presentarán desviaciones con respecto a los niveles considerados adecuados.

La administración de riesgo operacional de la Compañía está definida mediante las siguientes normativas:

- Reglamento corporativo de riesgo (B-165-10).
- Políticas de Riesgo para BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.; POL-GNE-FIN-89-06-.
- Metodología para la evaluación de riesgo operativo en el Conglomerado Financiero BCR (B-07-19)
- Metodología para la evaluación de riesgo reputacional (B-71-19).
- Metodología para la evaluación del riesgo legal (B-72-19).
- PRO SUB-FIN-61-09- Procedimiento para el reporte y seguimiento de los eventos de riesgo operativo materializados en BCR SAFI, S.A.
- Procedimiento para la valoración de riesgos operativos sustanciales utilizando el sistema GRS OPRISK (PRO-FIN-RIE-67-13).

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: Los riesgos operativos y legales, 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 de Inversiones, correspondiéndole a la unidad de gestión de riesgo en coordinación con las otras unidades de BCR SAFI la realización de su monitoreo y reporte de resultados, lo que permitirá realizar ajustes en la administración si se presentarán desviaciones con respecto a los niveles considerados adecuados.

Riesgo por des inscripción del fondo de inversión

Es el riesgo que existe ante la posibilidad de liquidar el Fondo por motivo de presentar niveles inferiores al mínimo permitido de activo neto e inversionistas, en los plazos establecidos en la normativa vigente, asimismo cuando por decisión de la Asamblea de Inversionista se decida su des inscripción del fondo de inversión 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.

Administración: Para la gestión del riesgo de des inscripción 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, se informa al Comité de Inversiones de BCR SAFI sobre la situación de cada parámetro,. Los niveles considerados normales o adecuados de esta métrica para cada tipo de fondo son definidos por el Comité de Inversiones y monitoreados por la Jefatura de Gestión Integral de Riesgo de la sociedad, mientras que el control lo realiza la Gerencia de Negocios.

Riesgo sistémico

Son propios al entorno, y afectan a todos los participantes de un mismo mercado, está en función de una serie de factores fuertemente ligados a la política económica aplicada por las autoridades gubernamentales en el poder.

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 inflación experimentada, la inflación esperada, la depreciación de la moneda local respecto a monedas extranjeras, las tasas de interés en moneda local y extranjera, en el mercado nacional y en el internacional. De este modo, variables macroeconómicas que repercuten sobre el balance fiscal y externo de los países emisores podrían repercutir sobre el valor de la cartera del fondo de inversión.

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. Dentro de la política económica, específicamente la política fiscal, las autoridades gubernamentales pueden realizar modificaciones a la tasa impositiva vigente para los fondos de inversión, como resultados de un cambio en la política tributaria, lo cual podría eventualmente ocasionar fluctuaciones en los rendimientos netos de los inversionistas.

Ajustes en la Política Monetaria: Existe un riesgo relacionado con la posibilidad de que el Banco Central de Costa Rica emita disposiciones que afecten las carteras de los fondos de inversión a través de medidas en su política monetaria.

En ambos casos 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: 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.

Riesgo no sistémico o riesgo diversificable

Corresponde a la eventual incapacidad del emisor de hacerle frente a sus obligaciones en un momento dado, estas pueden ser sobre el principal, intereses y otros, de la emisión. Este tipo de circunstancias podrá ocasionar desconfianza y provocar una disminución en el valor de mercado de los valores emitidos, afectando el valor de la participación del fondo.

Administración: Procurará mitigar el riesgo no sistemático o riesgo diversificable, por medio de una adecuada selección de los emisores y la diversificación de los portafolios, reduciendo el impacto sobre el rendimiento del Fondo que se percibiría ante un eventual deterioro en la calidad de crédito de alguno de los emisores.

Riesgo de concentración por emisor

Surge de la posibilidad de invertir los activos financieros del fondo de inversión en títulos y/o valores de pocos emisores, sean éstos del sector público y privado local o internacional, ya que situaciones adversas en la economía del país en donde se hayan invertido los recursos financieros, o ante una disminución en la calificación de riesgo expone a los inversionistas a pérdidas derivadas del ajuste hacia la baja de los precios de los títulos y/o valores emitidos por éste. La escasa diversificación aumenta la probabilidad de que el rendimiento del fondo sea afectado negativamente, ante una situación eventual de incumplimiento de pago por parte del o los emisores.

Administración: El riesgo de crédito y el riesgo de no pago, se gestionan manteniendo un seguimiento a las calificaciones de crédito que brindan las agencias calificadoras a los emisores y análisis financieros propios por emisor, así como al monitoreo de los indicadores de gestión financiera de estos. Estos mismos informes se utilizan para reducir la exposición al riesgo por concentración de inversiones en un mismo emisor, dado que se busca invertir en los emisores de mayor calificación crediticia. Lo anterior, al amparo de las disposiciones que establezca el Comité de Inversiones de BCR SAFI y de las políticas de inversión del fondo de inversión que se citan en este prospecto.

Por su parte la política de inversión de esta cartera establece los límites máximos de colocación de dineros en el portafolio según su naturaleza.

Aunado a ello, se da un seguimiento por parte de la Jefatura de Riesgo y Control Normativo para que el gestor de portafolios de la sociedad atienda los límites fijados en la política de inversión de la cartera y con ello mitigar las exposiciones respectivas.

Variabilidad de los rendimientos

Los rendimientos que generarán los títulos y/o valores que conforman la cartera del fondo se ajustan a las condiciones del mercado de valores, por lo que el Fondo no garantiza una rentabilidad mínima o máxima.

Además, el Fondo podrá invertir en participaciones de otros fondos de inversión que generan una renta variable, por lo tanto no se tiene certeza del resultado que se obtendrá y en caso que el fondo de inversión donde se invierte experimente una disminución de valor, los inversionistas podrían enfrentar una pérdida.

Administración: En cuanto al riesgo la variabilidad de los rendimientos, este 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.

Riesgo por custodia

Este riesgo se refiere a que la entidad seleccionada por BCR SAFI para la custodia de los valores no cumpla con su responsabilidad, cuya función es brindar el servicio de custodia definido como: "...el servicio que brinda una entidad autorizada para el depósito, cuidado y conservación de valores, con la obligación de devolver al depositante valores del mismo emisor, de la misma especie y las mismas características de los que fueron depositados o el efectivo relacionado con estos, cuando éste lo requiera. La custodia podrá incluir el servicio de administración de los derechos patrimoniales y políticos relacionados con los valores en custodia...".

La consecuencia para el inversionista se deriva del costo de oportunidad que puede significarle en términos de rendimiento al Fondo, ante la tardanza en la reposición de los valores sobre los que se haya materializado este riesgo, por parte de la entidad de custodia.

Administración: De conformidad con la normativa los fondos de inversión que administra BCR SAFI, han suscrito contratos para la custodia de sus valores y efectivo con el Banco de Costa Rica, entidad que dispone de los sistemas, procedimientos, condiciones y permisos adecuados para la gestión del riesgo asociado al servicio de custodia.

Riesgo fiscal

Regulaciones cambiantes en los términos y alcances tributarios podrían generar disminuciones en los flujos esperados de los inversionistas ante nuevos tributos o incrementos de los existentes.

Administración: Con respecto al riesgo fiscal, el gestor de portafolios y el Comité Corporativo de Riesgos cuentan con el apoyo de análisis macroeconómicos que periódicamente informan sobre el estado de la economía nacional e internacional, identificando cuáles son los posibles eventos en materia fiscal que podrían tener un impacto en el desempeño del Fondo, de manera tal que se pueda mantener informados a los inversionistas mediante comunicados específicos acerca del tema. No obstante cabe aclarar que el riesgo fiscal es un riesgo inherente a la inversión y que por lo tanto dicho riesgo debe ser asumido por el inversionista.

Riesgo de no alcanzar el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación

Existe la posibilidad de que por diversos factores el Fondo no pueda colocar el monto mínimo de participaciones citado en la política de inversión establecida en el prospecto ni cubrir sus costos de operación, ocasionando atrasos en el avance del proyecto o bien no poder finalizar el proyecto. Ante estas situaciones se afectarían la expectativa de rendimiento del inversionista e inclusive la posibilidad de experimentar pérdidas de su principal invertido.

Administración: BCR SAFI, por medio de la Jefatura de Negocios, utiliza estudios de mercado y económicos con la finalidad de determinar comportamientos en la demanda de participaciones, así como factores del entorno que puedan afectar las condiciones del mercado en cuanto al tipo de producto de inversión que representa el fondo de inversión de desarrollo de proyectos.

Riesgo por la liquidación de las participaciones en moneda nacional por la disposición del gobierno ante la inestabilidad macroeconómica

Debido a cambios en las condiciones macroeconómicas del país, existe el riesgo de que el Fondo no pueda disponer de dólares estadounidenses necesarios para liquidar a los inversionistas sus beneficios en la referida moneda de denominación del Fondo o liquidar las participaciones en los casos en que proceda el reembolso directo por parte del Fondo.

Ante tal situación, existe la posibilidad de que el Fondo pueda realizar dicha liquidación en moneda nacional, de conformidad con el artículo N° 48 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica N° 7558.

Lo anterior, podría influir en el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas.

Administración: Este riesgo se vincula a factores de política económica sobre los cuales BCR SAFI no tiene ningún grado de control, no obstante la Sociedad monitorea las principales variables e indicadores económicos tanto a nivel local como internacional, por medio de informes de mercado que brindan recomendaciones sobre eventuales medidas mitigadoras que deban ser consideradas para su implementación, y con ello, disminuir efectos en el valor de los activos y flujos de ingresos.

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 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: 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.

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: 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.

Riesgo relacionado por la inclusión de valoración a costo amortizado

Existe el riesgo de que al salir a vender un instrumento que es valorado a costo amortizado antes de su vencimiento, el valor contable del título sea mayor al precio de mercado, lo cual generaría pérdidas al fondo de inversión y por ende a aquellos inversionistas que estén solicitando un reembolso de sus participaciones.

Administración: 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.

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 de estos, se generará una disminución en el valor de la participación y por ende en la rentabilidad del Fondo.

Administración: 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.

Riesgo continuidad de Negocio

Toda organización independientemente del rubro o giro de su negocio se expone a riesgos de continuidad de negocio, eventos que de materializarse pueden afectar parcialmente o totalmente sus operaciones normales y con ello ocasionar afectaciones para clientes y proveedores.

El Conglomerado Financiero BCR y por ende BCR SAFI al ser parte de éste, se encuentra expuesto al riesgo de continuidad del negocio, cuyos eventos pueden ser de índole interno o externo; son de carácter extraordinario que puedan afectar las operaciones habituales de giro propio de su negocio.

Administración: Para mitigar este riesgo, BCR SAFI mantiene 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 permiten 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 este establezca propio Análisis de Impacto de Negocio.

Riesgos propios de proyectos de desarrollo inmobiliario

Riesgo de siniestros

Los principales riesgos asegurables de la cartera inmobiliaria son los asociados a los siniestros naturales y artificiales tales como incendio, terremoto, hundimientos o problemas de tierra, conmoción civil o daños de personas malintencionadas.

La materialización de un siniestro, en cualquier etapa del desarrollo inmobiliario, afectará en forma negativa el valor del proyecto, lo que en consecuencia deberá reflejarse en forma directa en el valor de los títulos de participación del fondo de inversión, ante el retraso en la ejecución de la obra y/o afectando el período de comercialización.

Administración: Ante los eventos por riesgo de siniestros, se ha dispuesto que todos los activos que formen parte de la cartera inmobiliaria y la empresa constructora contarán con los debidos seguros. La cobertura se actualizará anualmente por el valor de cada activo, por lo que la exposición por los riesgos mencionados según las anteriores coberturas, se elimina casi totalmente. La sociedad administradora será responsable de suscribir, con cargo al Fondo, los seguros correspondientes a su cartera inmobiliaria.

Riesgo de localización

La escogencia del sitio de localización en donde se desarrollará el proyecto es uno de los temas más relevantes en materia de desarrollo inmobiliario, de tal manera que una mala decisión de inversión; y la ocurrencia de situaciones posteriores y ajenas al control del Fondo en relación con los sitios de localización del proyecto, tienen como consecuencia, una posible desmejora de la calidad, imagen, ocupación, plusvalía, punto comercial, entre otros aspectos, que repercuten negativamente en el valor del proyecto de desarrollo inmobiliario del Fondo, de tal manera que esto podría ocasionar que no se pueda comercializar parcial o totalmente el bien inmueble en el tiempo previsto, situación que se traduce en un perjuicio económico a los inversionistas del Fondo.

Administración: La determinación de adquirir un proyecto de desarrollo inmobiliario en una zona geográfica específica se sustenta en estudios y análisis sobre las principales variables macroeconómicas, tendencias demográficas e inmobiliarias de una región o localización específica, buscando mantener la inversión inmobiliaria dentro de las zonas con mayor demanda o crecimiento de la demanda. Estos análisis se actualizan periódicamente para determinar los posibles efectos que pueden tener sobre el valor de los inmuebles y el valor de las rentas que pueden generar los activos inmobiliarios en desarrollo. Con estos análisis se mitiga el riesgo por la escogencia de los sitios de localización.

Riesgo de administración de inmuebles terminados

Existe el riesgo que una vez que el inmueble esté terminado no exista un mantenimiento adecuado del mismo, así como un adecuado servicio de seguridad y otros relacionados con el cuidado y conservación de la estructura, lo cual podría generar una disminución del valor del mismo por concepto de rentas, inclusive una desocupación, afectando los ingresos del fondo y por ende los ingresos que pueda percibir el inversionista.

Administración: Este riesgo se mitigará mediante la administración del condominio, la cual se realizará mediante un proceso de contratación para seleccionar un operador que se encargue de la administración, operador que será remunerado con los mismos ingresos que genere el condominio por medio del cobro de la cuota de mantenimiento condominal, la cual sería cubierta a su vez por los nuevos propietarios que vayan adquiriendo las fincas filiales o bien por los arrendatarios, mientras que el Fondo cubriría las cuotas de las fincas filiales que no hayan sido vendidas ni arrendadas.

Riesgo de financiamiento

El Fondo se expone a la posibilidad de encontrarse en una situación de baja liquidez, debido a los siguientes casos: incapacidad de obtener recursos en el mercado bursátil, no contar con facilidades crediticias otorgadas por intermediarios financieros, o, en el caso de contar con dichas facilidades, estas no puedan accederse, debido a la renuencia del intermediario financiero a otorgar su desembolso.

Una escasez en las fuentes de financiamiento, puede provocar un retraso en la ejecución de las obras del proyecto de desarrollo inmobiliario u obligar a la administración a la formalización de créditos cuyos costos financieros sean más altos. En ambos casos, se genera una disminución de los rendimientos esperados del Fondo, lo cual debe reflejarse en el valor de las participaciones, afectando su valor en forma negativa.

Administración: Para gestionar los riesgos de financiamiento, el riesgo de continuidad de los proyectos de desarrollo inmobiliario por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación y el riesgo de liquidez del Fondo, se han establecido normas que exigen determinar en forma previa la estructura de financiamiento del proyecto de desarrollo inmobiliario. Además, se da un seguimiento mediante el uso de flujos de caja y presupuestos que permita calzar los requerimientos de financiamiento del proyecto y con ello optimizar el uso de los recursos financieros del Fondo. Además, para mitigar el riesgo de liquidez se procura incorporar dentro de la cartera de inversión, activos y valores que presenten una alta bursatilidad y un bajo margen entre los precios de compra y venta, para lo cual se realizan los análisis pertinentes.

Riesgo de estimación o contracción en la demanda inmobiliaria (atrasos, no colocación del proyecto o desocupación de inmuebles)

La no colocación del proyecto a tiempo o la desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos, que puede materializarse como resultado entre otros factores de períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda de bienes inmuebles; fenómenos de oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles; cambios en la naturaleza de los procesos constructivos que produzcan obsolescencia, y en ese tanto, pérdida de competitividad en los edificios que formen parte de la cartera de activos en el Fondo; y cambios en las tendencias demográficas e inmobiliarias del país, que trasladen la demanda de edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el Fondo no cuente con activos inmobiliarios. Durante el plazo que la no colocación o desocupación del proyecto se mantenga, una vez concluidos las etapas de construcción y desarrollo, el Fondo no recibe ingresos por venta o alquiler e incurre en gastos de seguros, mantenimiento, seguridad del inmueble desocupado, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produce una baja temporal en los ingresos netos del Fondo.

Administración: La determinación de adquirir un proyecto de desarrollo inmobiliario en una zona geográfica específica se sustenta en estudios y análisis sobre las principales variables macroeconómicas, tendencias demográficas e inmobiliarias de una región o localización específica, buscando mantener la inversión inmobiliaria dentro de las zonas con mayor demanda o crecimiento de la demanda. Estos análisis se actualizan periódicamente para determinar los posibles efectos que pueden tener sobre el valor de los inmuebles y el valor de las rentas que pueden generar los activos inmobiliarios en desarrollo o ya desarrollados que pertenecen al fondo de inversión. Con estos análisis se mitiga el riesgo por la escogencia de los sitios de localización, y el riesgo de contracción de la demanda inmobiliaria.

Riesgo de fallas o atrasos en la construcción

Existe el riesgo de que el desarrollo inmobiliario enfrente situaciones en las cuales las edificaciones no cumplan con los estándares de calidad establecidos por los entes que regulan la actividad constructiva impidiendo su ejecución de conformidad con lo planeado tanto en cronogramas de construcción como en los presupuestos y proyecciones respectivas. Lo anterior implicaría una demora de la entrega final de la construcción lo que provocaría un atraso en el inicio de los flujos de ingresos estimados por arrendamiento, por lo que el Fondo tendría eventualmente que hacer frente a las deudas contraídas y posiblemente los inversionistas se verían afectados en sus rendimientos y/o en el valor de sus participaciones.

Por otra parte, las fallas y/o retrasos en la ejecución del Proyecto pueden provenir de factores no controlables, pero no limitados, a la disponibilidad de insumos o materiales de construcción, factores climáticos, geológicos, ambientales, entre otros.

Administración: BCR SAFI como administrador del fondo de inversión de desarrollo de proyectos mediante la realización de la “debida diligencia”, entendida esta como: un conjunto de procesos necesarios para poder adoptar decisiones suficientemente informadas que abarca asuntos legales, operacionales, características del proyecto de desarrollo inmobiliario, mercadeo y ventas, con el fin de preparar todos aquellos requisitos, documentos e informes necesarios para realizar el proceso de adquisición de un proyecto de desarrollo inmobiliario. Contiene la información relevante para la toma de decisión sobre el negocio específico, delimitando el mercado inmobiliario según la zona geográfica, tipo de inmueble y el horizonte temporal del negocio; mitiga los riesgos asociados a la obtención de permisos y autorizaciones de las instituciones competentes.

Con objetivo de mitigar los riesgos por fallas o eventuales atrasos en la construcción, el Fondo contrata empresas y/o profesionales externos en los diferentes campos vinculados al desarrollo inmobiliario, donde los contratos con éstas incorporan cláusulas con las respectivas responsabilidades, obligaciones, deberes y penalizaciones que se ejecutarán si se presentan fallas o atrasos en la construcción atribuibles a los proveedores. De igual forma, existe el riesgo de que aun cuando el Fondo pueda contar con los asesores suficientes y expertos en materia de desarrollo inmobiliario, y que se contraten los estudios preliminares necesarios con empresas especializadas para conocer y analizar la situación de usos de suelos, revisión de planos catastrados, estudios geotécnicos, estudios arqueológicos de la zona, estudios hidrológicos, desfogue de aguas, disponibilidad de permisos de construcción, disponibilidad de servicios públicos, entre otros, esto con la finalidad de evitar y minimizar la posibilidad de que estos factores limitantes afecten negativamente la implementación o inicio del desarrollo, el proyecto puede enfrentar un conjunto de eventuales retrasos, imprevistos, y limitantes en general que impidan su ejecutoria de conformidad con lo planeado.

Riesgo por la adquisición de activos muy especializados contruidos por el Fondo para su alquiler o venta

Si los inmuebles no son ocupados por el promitente arrendatario a quien se le brindó la solución constructiva a la medida, o medie una causal de terminación anticipada del contrato de arrendamiento, podría eventualmente presentarse un perjuicio económico relevante para los inversionistas.

Dado el tipo de edificio que se va a desarrollar y las condiciones predominantes del entono (económico, político y/o social) que puedan afectar su arrendamiento o posterior venta, existe el riesgo de que los activos sean de difícil colocación o uso alternativo, lo cual representaría un perjuicio económico para los inversionistas.

Administración: El riesgo relacionado con la adquisición de activos muy especializados, se disminuye mediante la elaboración de informes y estudios financieros y periciales, donde se incorporan factores como la versatilidad del inmueble (usos alternos) y ubicación geográfica.

Riesgos atribuibles a la poca experiencia en la inversión de desarrollos de proyectos

A pesar de que BCR SAFI se apoyará a la hora de incorporar decisiones de inversión, gestiones y demás actividades involucradas con el desarrollo de proyectos, en los criterios, opiniones y estudios de sus asesores, especialistas, contratistas, subcontratistas, consultores y empresas especializadas en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, no deja de ser muy reciente la actividad de inversión en Costa Rica en este tipo de proyectos por parte de las sociedades administradores de fondos de inversión, lo cual puede ocasionar que los flujos esperados sobre los que se determina el rendimiento estimado, así como las plusvalías de los proyectos a desarrollar, se calculen en forma errónea, o bien, no correspondan al período utilizado para medir las bondades financieras de los proyectos seleccionados.

Administración: En lo que se refiere a los riesgos atribuibles a la poca experiencia en la inversión de desarrollos inmobiliarios, así como el riesgo de la administración de proyectos de desarrollo inmobiliario y el riesgo de administración de los inmuebles terminados se mitigan mediante la contratación de proveedores en las diferentes áreas del desarrollo inmobiliario, donde los contratos con éstos incorporan cláusulas con las respectivas responsabilidades, obligaciones, deberes y penalizaciones. Las contrataciones de éstos se realizan mediante procesos de concurso, que favorecen la experiencia y la capacidad para realizar las labores contratadas. Los proveedores deben preparar y documentar informes de seguimiento del proyecto de desarrollo inmobiliario, que son utilizados por la sociedad administradora en la toma de decisiones.

Riesgos por el incremento de los costos en los insumos para el desarrollo del proyecto de construcción

El desarrollo del proyecto de construcción de inmuebles se expone a la posibilidad de sufrir incrementos en los costos, como producto de fluctuaciones en el tipo de cambio de la moneda nacional respecto al US\$ dólar, altos precios internacionales de los hidrocarburos, pues consecuentemente infieren en materias primas, transporte y otros, aumentos en los precios de los insumos, sea por alta demanda nacional o internacional, aumento en los costos de mano de obra por escasez de la misma, cambios en las normas de construcción para el país que obliguen a realizar rectificaciones en las obras, entre otros, son factores que pueden modificar la estructura financiera del proyecto y por lo tanto alterar el flujo de ingresos y costo proyectado del mismo, lo que puede afectar en forma negativa el rendimiento final o la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas

Administración: Con el propósito de mitigar los riesgos por el incremento de los costos en los insumos para el desarrollo de los proyectos de construcción, dentro de los informes de coyuntura económica, se incluyen análisis sobre los índices de precios de la construcción, que junto con los análisis de flujos de caja y presupuesto, sirven para determinar cambios en las necesidades financieras del proyecto de desarrollo inmobiliario, así como la toma de decisiones correspondiente. Y los contratos de construcción se suscriben bajo la modalidad de precio fijo para mitigar el riesgo de variaciones en los precios de los materiales de construcción.

Riesgo por la imposibilidad de terminar con éxito el desarrollo planificado

El desarrollo del proyecto inmobiliario puede verse afectado por factores imprevistos ajenos al control de BCR SAFI, los cuales pueden ser de índole ambiental, económico, geológico, disponibilidad de materiales e insumos de construcción, así como de carácter legal, lo cual puede imposibilitar culminar el desarrollo del proyecto, impidiendo los procesos de comercialización para la realización de utilidades proyectadas originalmente y la realización de beneficios a distribuir entre los inversionistas.

Administración: El riesgo por imposibilidad de terminar con éxito el desarrollo planificado, se administra con una estructura de programación que permite monitorear el avance del Proyecto y poder detectar situaciones que podrían afectarlo, no obstante, el inversionista debe comprender que existen condiciones tales como las indicadas en esta sección, que podrían retrasar y/o suspender temporal o definitivamente el desarrollo del Proyecto.

Riesgo de la administración del proyecto de desarrollo inmobiliario

La administración del proyecto de desarrollo inmobiliario por parte de BCR SAFI contempla la selección de desarrolladores de proyectos inmobiliarios para su realización, los cuales participarán en la selección, contratación, supervisión y coordinación de los diferentes participantes en el proyecto, sean estos constructores, arquitectos, ingenieros, entidades financieras, empresas de comercialización inmobiliaria, entre otras.

Esta múltiple coordinación podría verse afectada si el desarrollador del proyecto no logra conformar el equipo de trabajo adecuado, o establecer los controles necesarios, para la realización de las obras constructivas. De tal manera, es posible, que alguna de las empresas contratadas no cumpla con las funciones y tareas que le fueran asignadas, lo que podría afectar el retorno esperado del proyecto y por ende la redistribución de réditos hacia los inversionistas que conforman el fondo de inversión de desarrollo de proyectos quienes se pueden ver perjudicados por afectaciones generadas entre los flujos proyectados y reales establecidos en los escenarios financieros

Administración: En lo que se refiere a los riesgos atribuibles a la poca experiencia en la inversión de desarrollos inmobiliarios, así como el riesgo de la administración de proyectos de desarrollo inmobiliario y el riesgo de administración de los inmuebles terminados, se mitigan mediante la contratación de proveedores en las diferentes áreas del desarrollo inmobiliario, donde los contratos con éstos incorporan cláusulas con las respectivas responsabilidades, obligaciones, deberes y penalizaciones. Las contrataciones de éstos se realizan mediante procesos de concurso, que favorecen la experiencia y la capacidad para realizar las labores contratadas. Los proveedores deben preparar y documentar informes de seguimiento del proyecto de desarrollo inmobiliario, que son utilizados por la sociedad administradora en la toma de decisiones.

Riesgo de continuidad del proyecto de desarrollo inmobiliario por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación

Este riesgo se deriva de la posibilidad, de que en cualquier momento durante el desarrollo del proyecto inmobiliario, se presente un desmejoramiento de las condiciones económicas, políticas y sociales locales e internacionales, incrementando la incertidumbre sobre el desempeño futuro de cualquier inversión y generando un ambiente adverso en el mercado bursátil. Esta situación modifica las preferencias de los inversionistas, hacia alternativas de inversión de menor plazo y riesgo, lo que dificulta la colocación de nuevas participaciones del fondo de desarrollo inmobiliario en el mercado bursátil, cuya aportación de recursos económicos es necesaria para la continuidad del proyecto de desarrollo inmobiliario, viéndose afectados los tiempos y plazos de ejecución establecidos, así como la estructura de capital del proyecto lo cual podría afectar los rendimientos o ingresos futuros que podrían percibir el inversionista.

Administración: Para gestionar los riesgos de financiamiento, el riesgo de continuidad de los proyectos de desarrollo inmobiliario por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación y el riesgo de liquidez del Fondo, se han establecido normas que exigen determinar en forma previa la estructura de financiamiento del proyecto de desarrollo inmobiliario. Además, se da un seguimiento mediante el uso de flujos de caja y presupuestos que permita calzar los requerimientos de financiamiento del proyecto y con ello optimizar el uso de los recursos financieros del Fondo. Además, para mitigar el riesgo de liquidez se procura incorporar dentro de la cartera de inversión, activos y valores que presenten una alta bursatilidad y un bajo margen entre los precios de compra y venta, para lo cual se realizan los análisis pertinentes.

Riesgo de liquidez del Fondo

Debido al objeto del Fondo, en el que están involucrados procesos constructivos que requieren en sus etapas iniciales, de recursos financieros en forma relevante, sin tener, normalmente, la oportunidad de generar ingresos en estas etapas, el Fondo se expone a la posibilidad de encontrarse en una situación de baja liquidez, debido a los siguientes casos: incapacidad de obtener recursos en el mercado bursátil mediante emisiones de títulos de participación, no contar con facilidades crediticias otorgadas por intermediarios financieros, o, en el caso de contar con dichas facilidades, estas no puedan accederse, debido a la renuencia del intermediario financiero a otorgar su desembolso.

Estas situaciones de iliquidez, exponen al Fondo a encontrarse en incapacidad material para hacer pagos relacionados con los avances de obra y las obligaciones con los diferentes proveedores, lo que imposibilitaría al Fondo a concluir el proyecto en desarrollo en el que se encuentre involucrado.

Estas situaciones, pueden traer como consecuencia, el inicio por parte de terceros, de procesos de cobro ante instancias judiciales contra el Fondo, lo cual obligaría a éste, a incurrir en gastos adicionales de abogados y pérdidas económicas.

Lo anterior se reflejaría directamente en el desempeño del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos y consecuentemente, el inversionista vería disminuido el valor de sus participaciones, lo que haría menos factible la posibilidad de vender sus participaciones en el mercado secundario, o que producto de esta situación, deba asumir pérdidas adicionales en la venta.

Administración: Para gestionar los riesgos de financiamiento, el riesgo de continuidad de los proyectos de desarrollo inmobiliario por un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación y el riesgo de liquidez del fondo se han establecido normas que exigen determinar en forma previa la estructura de financiamiento del proyecto de desarrollo inmobiliario, así como el establecimiento de líneas de crédito. Además, se da un seguimiento mediante el uso de flujos de caja y presupuestos que permita calzar los requerimientos de financiamiento del proyecto y con ello optimizar el uso de los recursos financieros del Fondo. Además, para mitigar el riesgo de liquidez se procura incorporar dentro de la cartera de inversión, activos y valores que presenten una alta bursatilidad y un bajo margen entre los precios de compra y venta, para lo cual se realizan los análisis pertinentes.

Riesgo por la concentración de inmuebles

Este riesgo se presenta al mantener toda la cartera de activos concentrada en un solo inmueble, de tal manera que ante la ocurrencia de un evento que afecte la integridad del inmueble, su venta o arrendamiento, el inversionista podría ver afectada la rentabilidad del proyecto al no haber otros inmuebles que compensen o diluyan los efectos del evento sobre el inmueble.

Administración: Debido a la naturaleza del producto el cual se va a enfocar en el desarrollo de un proyecto inmobiliario, se van a suscribir pólizas que cubran posibles daños ante la ocurrencia de siniestros, minimizando así posibles pérdidas que se puedan estar presentando o materializando.

Además, si bien es cierto que el proyecto del Fondo inicia con un solo inmueble, este se someterá al régimen de propiedad en condominio, con múltiples fincas filiales con un uso mixto y características diferentes por lo que se diluye el riesgo de concentración.

Por otro lado el proyecto contempla una comercialización temprana desde que arranca el fondo, lo que permite maximizar el plazo para la venta y/o arrendamiento del Fondo.

Riesgo por el carácter estimatorio de las proyecciones financieras

Las proyecciones financieras presentadas en este documento que consideran variables tales como: nivel de ventas, precios de alquiler, tiempo de ejecución del proyecto, así como indicadores macroeconómicos de inflación y tipo de cambio; están sujetas a que se cumplan todos los supuestos y que por tanto son de carácter estimatorio. El cambio en alguno de los supuestos podría llevar a una variación en los rendimientos esperados del Fondo y por tanto de los inversionistas.

Administración: Las proyecciones se han elaborado bajo escenarios conservadores, tratando de cubrir los impactos que eventualmente se generarían por cambios en los supuestos. No obstante, algunos supuestos son de carácter no administrable como por ejemplo, variaciones en el período de construcción por desastres naturales.

Riesgo de proceso de contratación

La aplicación de los recursos interpuestos por procesos de contratación de bienes y servicios puede generar atrasos en la implementación de las obras, y con ello en la generación de los flujos por arrendamiento y/o ingresos derivados de la venta.

Administración: Una de las condiciones suspensivas para la ejecución de la compraventa del proyecto es que se tengan definidos los contratistas generales del proyecto.

Riesgo de conflicto de interés

Durante el desarrollo del Proyecto o su explotación, se podrán contratar servicios con una empresa relacionada a su Grupo de Interés Económico, como por ejemplo, la obtención de un financiamiento de largo plazo o líneas de crédito para capital de trabajo, colocación de participaciones, servicios de custodia y/o legales lo cual podría implicar costos mayores a otras condiciones ofrecidas en el mercado que puedan afectar los ingresos futuros que pueda recibir el inversionista.

Administración: Los riesgos de conflicto de interés se administran fundamentando técnicamente los esquemas y decisiones operativas en beneficio del inversionista y respetando la normativa vigente. Si bien el Fondo podría obtener facilidades crediticias por parte del Banco de Costa Rica, éstas deberán ser en condiciones competitivas de mercado.

Riesgo de errores en la determinación de los costos de construcción y de estimación de valor del proyecto

Existe el riesgo que se den errores en la determinación del costo de la construcción y por ende en la estimación del valor de los edificios que podría generar una reducción en el valor en libros de dicho activo o 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.

Administración: Para administrar el riesgo de la estimación del valor del Proyecto de desarrollo, el Fondo posee un equipo consultor para la planificación y presupuesto de las obras, que tienen el objetivo de estimar todos los costos relacionados con el desarrollo de las mismas en cualquiera de las fases en que sean adquiridos.

Periódicamente se realizarán informes de avance del Proyecto que permitirán determinar el costo real incurrido de acuerdo con el grado de avance, sin embargo, este monitoreo no contempla la posibilidad de estimar los aumentos o disminuciones de valor producto de cambios en el mercado inmobiliario.

Riesgo por incumplimiento del arrendatario y Riesgo de concentración por inquilino

En caso de que el Fondo cuenta con arrendatarios y uno o varios enfrenten situaciones adversas que le impidan cumplir con sus obligaciones contractuales o debe retirarse de forma anticipada, con lo cual el Fondo tendría que buscar nuevos inquilinos, lo que podría provocar que el inversionista enfrente una rentabilidad menor a la esperada, así como una pérdida en el valor de sus participaciones.

Administración: En el momento en que se suscriba algún contrato de arrendamiento, estos incluirán cláusulas de depósito de garantía y de penalidades que mitiguen la disminución de ingresos que se podría dar ante el eventual incumplimiento del arrendatario, dentro de las prácticas imperantes en el mercado al momento de su suscripción.

Riesgo de modificación en la legislación

La Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos, Ley No 7527, protege los derechos de los arrendantes y arrendatarios y establece que las partes pueden convenir los montos de los incrementos de los alquileres. Existe la posibilidad de que la Asamblea Legislativa modifique este y otros aspectos de la Ley señalada u otras leyes relacionadas, lo cual puede afectar los ingresos del Fondo.

Administración: El riesgo de modificación en la legislación no es controlable por la administración del Fondo, sin embargo, el Fondo se gestiona actuando en apego a la normativa vigente aplicable al Fondo y a sus inmuebles, por cuanto las actuaciones serán realizadas de acuerdo al marco jurídico establecido.

Riesgo de pérdida de valor de los inmuebles

Dado que las normas para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros, según lo señala la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 y la normativa emitida por la SUGEVAL, obligan a la realización de peritajes 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 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 periodo fiscal en que esta se materializa, lo que afectaría en forma inmediata el valor del título de participación del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos.

Administración: El riesgo de valor de los inmuebles se gestiona dando el mantenimiento preventivo y correctivo necesario, sin embargo si por condiciones sistémicas de la industria inmobiliaria o por factores económicos se presenta una afectación a los inmuebles de la cartera, el inversionista debe comprender que este no es un riesgo gestionable por el administrador del Fondo. El Fondo puede establecer en los contratos de arrendamiento, que cierto tipo de mantenimiento quede a cargo del inquilino. En caso de ser así, el Fondo establecerá mecanismos de seguimiento para garantizar el buen estado de los inmuebles.

Riesgo de estimación del valor del arriendo

Debido a que los edificios no están aún construidos, el monto del arrendamiento proyectado o estimado podría resultar menor en relación con el costo final del proyecto, debido a variaciones por diversos factores como por ejemplo: aumento en el costo de los materiales, errores de presupuestación, modificaciones a las especificaciones técnicas solicitadas por una autoridad competente, etc. con lo cual, el costo final se vería afectado y los inversionistas podrían obtener una rentabilidad menor a la esperada o una reducción en el valor de sus participaciones.

Administración: Para mitigar el riesgo de la estimación del valor del arriendo, se considera un monto de arrendamiento que incluye reconocer los costos del proyecto y partida de imprevistos para lograr una rentabilidad para los inversionistas. Ese valor deberá ser comparable a los precios de mercado para edificaciones similares.

Riesgo de contraparte

Este riesgo se refiere a la posibilidad de incumplimiento de alguna de las partes contratadas por el Fondo, que pudiera provocar atrasos o sobrecostos en la prestación de los servicios, y que por ello, el Fondo deba enfrentar el pago de multas o retrasos en la generación de ingresos, lo que provocaría una pérdida en el valor de las participaciones de los inversionistas.

Administración: Para reducir este riesgo, el Fondo contratará empresas de reconocida trayectoria en proyectos similares, adicionalmente incluirá cláusulas en los contratos que procuren proteger al Fondo ante incumplimientos por parte de los contratistas.

Riesgo por la imposibilidad de colocar el monto necesario para desarrollar el proyecto en el plazo establecido

Existe la posibilidad de que no se pueda colocar el monto necesario para desarrollar el proyecto en los plazos que se han establecido, esto por factores propios a la demanda de participaciones y cuya decisión de los inversionistas es ajena a BCR SAFI y está vinculada a elementos propios de la coyuntura económica y las expectativas de los agentes económicos.

Lo anterior conlleva atrasos en el tiempo de ejecución de proyecto y por ende los costos que esto conlleva ante escenarios de largo plazo que pueden ser inciertos a estimaciones financieras que se han desarrollado, viéndose afectados los indicadores de rentabilidad y por ende el posible beneficio a obtener por el inversionista.

Administración: BCR SAFI monitorea el comportamiento de los factores del entorno que puedan afectar la demanda de participaciones del fondo de inversión de desarrollo de proyectos, ello, con la finalidad de tomar las previsiones que sean necesarias en cuanto a los tiempos idóneos para la captación de los recursos.

Riesgo atinente al proceso de debida diligencia y de inscripción del bien inmueble en el Registro público

BCR SAFI posee profesionales con la experiencia necesaria para realizar el proceso de debida diligencia sobre las características y condiciones del proyecto, todo con el fin de reducir el riesgo de que presenten contingencias o problemas de inscripción en el Registro Público.

En el proceso de debida diligencia que se realiza sobre la propiedad a adquirir, podría haberse omitido aspectos relevantes en torno a ésta, y que podrían afectar el traspaso del bien inmueble a favor del Fondo, ya que pueden haber terceros que pretendan derechos sobre los mismos, o bien que dicha finca contenga gravámenes que impidan la materialización del traspaso en forma definitiva o que lo retrasen significativamente.

Es factible que se retrase el traspaso registral de la titularidad del bien inmueble a favor del Fondo, lo cual se traduce en pérdidas al Fondo y en consecuencia a sus inversionistas, debido a que esos retrasos afectan el desarrollo del proyecto, por posibles disputas legales que se ventilarían ante las autoridades competentes. Impidan la materialización del traspaso en forma definitiva o que lo retrasen significativamente.

Administración: BCR SAFI tiene asesores legales que se encargan de realizar los trámites de inscripción oportuna de los bienes inmuebles adquiridos por el Fondo, así como también de dar seguimiento a cualquier variación en la legislación que pueda afectar el giro del negocio del proyecto.

Riesgo por conflicto de intereses que se puedan derivar de la posibilidad de que personas físicas y/o jurídicas contratadas como contratistas, subcontratistas, consultores o empresas especializadas y empresas del mismo grupo financiero puedan ser inversionistas del Fondo

Dependiendo del contratista, consultor contratado, directores, gerentes, empleados del Conglomerado Financiero BCR y las entidades del grupo financiero al que pertenece la sociedad administradora, al tener relación con el proyecto de desarrollo, podría presentarse un riesgo moral, que implica la posibilidad de que éstos puedan alterar, modificar, no revelar u ocultar datos que se deban incluir en los informes, avalúos, proyecciones o cualquier otro documento que utilice la administración del fondo para determinar sus rendimientos, así como cualquier otro tipo de información que sea relevante para la toma de decisiones de los inversionistas.

La materialización de los eventos antes descritos, al momento de revelarse la información correcta al mercado en general, puede derivar en una desmejora en el valor de las participaciones del Fondo, afectándose el rendimiento esperado del Fondo y el valor del patrimonio de los inversionistas.

Para mitigar este riesgo, BCR SAFI posee políticas para el manejo de conflicto de interés, que establecen lineamientos que impiden la obtención de ventajas a los directores, funcionarios y proveedores del conglomerado, sobre el público en general.

Es factible que se retrase el traspaso registral de la titularidad del bien inmueble a favor del Fondo, lo cual se traduce en pérdidas al Fondo y en consecuencia a sus inversionistas, debido a que esos retrasos afectan el desarrollo del proyecto, por posibles disputas legales que se ventilarían ante las autoridades competentes.

Administración: Para mitigar este riesgo, BCR SAFI posee políticas para el manejo de conflicto de interés, que establecen lineamientos que impiden la obtención de ventajas a los directores, funcionarios y proveedores del conglomerado, sobre el público en general.

Riesgo de conflicto de interés por la posibilidad de que fondos inmobiliarios administrados por BCR SAFI compren bienes inmuebles del Fondo

Eventualmente, los fondos de inversión inmobiliarios administrados por BCR SAFI, podrían adquirir las fincas filiales de que forman parte del Proyecto. De tal modo y al ser fondos de inversión administrados de una misma sociedad administradora, existe la posibilidad de un eventual conflicto de interés en las negociaciones que se materialicen puntualmente en un mayor acceso a información por parte de los fondos inmobiliarios, sobre otros oferentes.

Administración: A pesar de que existe la posibilidad de que los fondos de inversión inmobiliarios adquieran las fincas filiales del proyecto, esto no significa que se brinden privilegios a nivel de precios o bien alguna prioridad de venta a dichos fondos, de tal manera que eventualmente se va a evaluar las ofertas y los fondos de ésta para los interés de los inversionistas del fondo de inversión de desarrollo de proyectos.

También es importante mencionar que se realizan dos valoraciones: una de un perito independiente y la otra correspondiente a una valoración financiera, en donde se se debe escoger la menor valoración lo cual contribuye a que exista transparencia en los precios de venta de los inmuebles.

Riesgo de proyectos o inmuebles edificados en zonas francas

Existe la posibilidad de que edificaciones se elaboren bajo un régimen de zona franca, lo cual existe el riesgo de cambios políticos-legales que afecten estas estructuras o regímenes especiales, implicando incremento en costos o niveles de desocupación que afecten la rentabilidad del fondo de inversión y la de sus inversionistas.

Administración: BCR SAFI por medio de sus asesores legales monitorea aspectos legales que impliquen algún cambio en el accionar de los regímenes de zona franca, con el propósito de evaluar si es factible incorporar esta figura especial en la estructura del fondo de inversión.

Riesgo de reclamaciones por daños y perjuicios a personas, equipos y propiedades

Durante el desarrollo del proyecto, existe la posibilidad como en todo proceso constructivo que durante la ejecución de las obras, se produzcan daños o perjuicios a personas y equipos participantes de forma directa o indirecta de la obra, adicionalmente también existe el riesgo de daños o perjuicios en propiedades circunvecinas donde se desarrollarán las obras. En el eventual caso materializarse alguno de estos riesgos podrían existir sanciones y/o multas que afectarían financieramente el accionar del BCR Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos.

Administración: El proceso constructivo conlleva la adopción de pólizas de seguros construcción que establecen las medidas de mitigación en caso de materializarse daños o perjuicios contra maquinaria, terrenos o personas que tengan vinculación con el Proyecto.

Riesgo de atrasos en el pago de alquileres

Existe la posibilidad que uno o varios inquilinos de los inmuebles experimenten atrasos en el pago de sus rentas, afectando directamente la rentabilidad del fondo de inversión y por ende de sus inversionistas.

Administración: BCR SAFI va a utilizar las medidas legales existentes que permitan gestionar situaciones de incumplimiento en el pago de alquileres y con ello evitar niveles de morosidad que afecten la rentabilidad del fondo de inversión.

Riesgo por reclamos de compradores en forma posterior a la venta de los inmuebles

Una vez finalizado el proceso constructivo del proyecto, existe la posibilidad que existan reclamos, quejas o disconformidades de los compradores finales. La eventual materialización de este riesgo podría generar multas, sanciones o un eventual retraso en el cierre formal del Fondo, todo lo anterior trayendo los respectivos efectos financieros para los inversionistas.

Administración: Cualquier reclamo posterior a la venta de los inmuebles, se indicará en los contratos respectivos, que serán asumidos por el constructor o por el diseñador de los inmuebles, según sea la naturaleza del reclamo. Este alcance es complementario a la responsabilidad civil que asume el profesional responsable de las obras según lo definido en el Código Civil (Artículo 1185).

Riesgo relacionado con la experiencia de BCR SAFI en la comercialización del proyecto

A pesar de que BCR SAFI se apoyará a la hora de tomar decisiones de inversión, gestiones y demás actividades involucradas con el desarrollo inmobiliario, en los criterios, opiniones y estudios de sus asesores, especialistas, contratistas, subcontratistas, consultores, corredores de bienes raíces y empresas especializadas en el desarrollo de proyectos inmobiliarios y la experiencia del personal encargado de este tipo de gestión, existe el riesgo de que esta poca experiencia, genere distorsión en la concreción de los objetivos del proyecto, en tiempo, alcance y costo, así como en la comercialización y colocación que se realice del inmueble.

Administración - El Fondo gestiona este riesgo con la inclusión de asesores, especialistas, contratistas, subcontratistas, consultores y empresas especializadas en materia inmobiliaria para el desarrollo del Proyecto.

El consultor especialista en la materia de desarrollo, se encargará de la subcontratación de los diferentes proveedores requeridos para el desarrollo del Proyecto, así como también con el seguimiento constante e inspección del equipo técnico interno de BCR SAFI.

De igual manera la comercialización y venta del proyecto estará a cargo de corredores de bienes y raíces seleccionados para vender el proyecto durante todo el plazo constructivo con condiciones conservadoras de renta y venta, que facilitan la comercialización del proyecto.

15. CALIFICACIÓN DE RIESGO

SC Riesgo Rating Agency en Sesión Ordinaria: N° 1342020 del día 15 de diciembre de 2020, el Consejo de Calificación, basado en información financiera no auditada a junio y setiembre de 2020, brindó la calificación de riesgo del Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora, administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. considerando información financiera no auditada a junio y setiembre de 2020.

La calificación otorgada es la siguiente:

Fondo	Calificación Anterior	Perspectiva	Calificación Actual	Perspectiva
Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos Parque Empresarial Lindora	SCR A + 3 (CR)	Observación	SCR A + 3 (CR)	Observación

La calificación de riesgo scr A (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 adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo. Nivel Bueno.”

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

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

Perspectiva en Observación: se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

16. HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

a) Impactos Covid 19

A la fecha en estudio no se visualiza un impacto adicional al mencionado en los estados financieros de apertura respecto a la aprobación de nueve (9) días de ampliación de plazo constructivo, esto debido a las restricciones emitidas por el Ministerio de Salud del 11 al 19 de julio de 2020. Señalar que la empresa constructora cuenta con los protocolos sanitarios recomendados por las entidades gubernamentales.

- b) Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2020 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.

17. AUTORIZACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros del Fondo fueron autorizados para emisión el 8 de enero 2021 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.

