BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO DEL COMERCIO
Y LA INDUSTRIA (FCI) NO DIVERSIFICADO
ADMINISTRADO POR
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estados financieros
y opinión de los auditores

Al 31 de diciembre de 2019
(con cifras correspondientes al 2018)

BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio
y la Industria (FCI) No Diversificado
Administrado por
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Índice de contenido

	Cuadro	Página
Informe de auditoría emitido por el contador público independiente		1
Estado de activo neto	A	6
Estado de resultados integrales	B	7
Estado de cambios en el activo neto	C	8
Estado de flujos de efectivo	D	9
Notas a los estados financieros		10

Crowe Horwath CR, S.A.
2442 Avenida 2
Apdo. 7108-1000
San José, Costa Rica
Tel + (506) 2221 4657
Fax + (506) 2233 8072
www.crowe.cr

Informe de auditoría emitido por el contador público independiente

A los inversionistas de BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria (FCI) no diversificado,
a la Junta Directiva de BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.
y la Superintendencia General de Valores

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria (FCI) no diversificado administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (el Fondo), que comprenden el estado de activo neto al 31 de diciembre de 2019, los estados de resultados integrales, de cambios en el activo neto y de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2019, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL).

Fundamento de la opinión

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

Párrafo de énfasis – Base de contabilidad

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

Cuestiones clave de auditoría

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

a) Propiedades de inversión

Asunto clave de auditoría	**Respuesta de auditoría**
Las propiedades de inversión son valuadas con posterioridad al reconocimiento inicial al valor razonable. Las normas que regulan el proceso de valoración de bienes inmuebles se encuentran contenidas en el artículo 87 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, y en el acuerdo del Superintendente General de Valores Nº SGV-A-170 (Disposiciones operativas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión).	Como parte de nuestros procedimientos de auditoría, se realizaron verificaciones y revisiones a los avalúos realizados por los peritos independientes, informe de ingeniería e informe financiero así como una verificación registral de las propiedades, y las respectivas coberturas de seguros. Verificamos la valoración que se debe realizar al menos una vez al año por parte de un perito independiente incorporado al Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de reconocida experiencia en la localidad y categoría de las propiedades de inversión, y otra valoración de un profesional en finanzas que se realiza tomando en cuenta la capacidad de la propiedad de producir beneficios económicos netos en el largo plazo. Verificamos que el valor final del inmueble fuese el menor valor de los consignados en estas valoraciones. En la nota 7 y 19 se incluyen las revelaciones sobre las propiedades de inversión y proceso de administración de riesgos.

b) 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: - 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.

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

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

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

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

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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. 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 Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de error material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de un error material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo.

- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

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

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

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

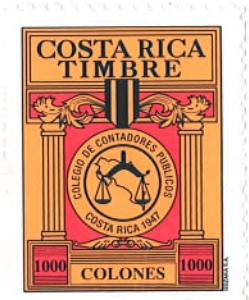
También proporcionamos a los responsables del gobierno corporativo del Fondo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente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

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

El socio del encargo de la auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Fabián Zamora Azofeifa.

San José, Costa Rica
18 de febrero de 2020

Dictamen firmado por
Fabián Zamora Azofeifa Nº 2186
Pol. 0116 FIG 7 V.30-9-2020
Timbre Ley 6663 ¢1.000
Adherido al original



Cuadro A

BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO DEL COMERCIO Y LA INDUSTRIA (FCI) NO DIVERSIFICADO
Administrado por
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estado de activo neto
Al 31 de diciembre del 2019
(con cifras en correspondientes de 2018)
(en US dólares)

	Nota		2019	2018
Activos:				
Efectivo	3 y 4	US$	1,597,881	1,183,713
Inversiones disponibles para la venta	5		5,947,018	7,757,346
Intereses por cobrar			521	51
Cuentas por cobrar			257,203	144,939
Alquileres por cobrar	6		964,735	558,164
Inversiones en inmuebles	7		341,492,173	297,080,003
Gastos pagados por anticipado	8		505,591	112,460
Otros activos			68,250	68,250
Total activos			**350,833,372**	**306,904,926**
Pasivos:				
Préstamos por pagar	9		129,899,651	88,463,000
Otras cuentas por pagar	10		4,964,704	5,135,547
Intereses sobre préstamos por pagar			330,664	330,823
Comisiones por pagar	3		293,219	332,096
Depósitos en garantia	11		2,747,087	2,561,196
Impuesto de renta diferido	17		4,578,720	1,384,951
Ingresos diferidos			85,492	106,522
Total pasivos			**142,899,537**	**98,314,135**
Activo neto		US$	**207,933,835**	**208,590,791**
Composición del valor del activo neto:				
Certificados de títulos de participación	1.m	US$	180,985,000	180,985,000
Ganancia no realizada por valuación de inmuebles			25,723,702	26,038,832
(Pérdida) ganancia no realizada por valuación de inversiones			1	(1,137)
Periodos anteriores			408,298	408,298
Reservas	1.n		816,834	1,159,798
Total activo neto		US$	**207,933,835**	**208,590,791**
Cuentas de orden		US$	274,824	113,624
Número de Certificados de Títulos de participación			180,985	180,985
Valor del activo neto por título de participación A		US$	1,148.90	1,152.53

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Rosnnie Díaz Méndez
Gerente a.i.

Nidya Monge Aguilar
Jefa Administativa

Luis Javier Solano Valverde
Contador

Cuadro B

BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO DEL COMERCIO Y LA INDUSTRIA (FCI) NO DIVERSIFICADO
Administrado por
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estado de resultados integrales
Periodo de un año terminado el 31 de diciembre del 2019
(con cifras en correspondientes de 2018)
(en US dólares)

	Nota		2019	2018
Ingresos:				
Ingresos por intereses, primas y descuentos, neto	13	US$	183,609	163,076
Ingresos por arrendamientos	14		25,475,425	25,406,210
Otros ingresos por arrendamiento			487,182	506,737
Ganancia no realizada por valoración de inmuebles	7		3,516,964	3,234,648
Ganancia neta realizada en venta de inmuebles	7		846,772	0
Diferencial cambiario, neto			39,662	30,054
Otros ingresos			13,344	17,872
Total ingresos			**30,562,958**	**29,358,597**
Gastos:				
Comisión por administración del Fondo	1.q y 3		3,067,487	3,979,536
Otros gastos operativos	16		2,255,422	1,867,671
Gastos financieros	9		7,312,709	5,528,143
Pérdida no realizada por valoración de inmuebles	7		370,973	1,076,451
Total gastos			**13,006,591**	**12,451,801**
Utilidad antes de impuesto			17,556,367	16,906,796
Impuesto sobre la renta	17		(2,313,974)	(1,295,648)
Utilidad neta del año		US$	**15,242,393**	**15,611,148**
Otros resultados integrales				
Cambios en el valor razonable			0	0
Resultados integrales totales		**US$**	**15,242,393**	**15,611,148**

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Rosnnie Díaz Méndez
Gerente a.i.

Nidya Monge Aguilar
Jefa Administativa

Luis Javier Solano Valverde
Contador

Cuadro C

BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO DEL COMERCIO Y LA INDUSTRIA (FCI) NO DIVERSIFICADO
Administrado por
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estado de cambios en el activo neto
Periodo de un año terminado el 31 de diciembre del 2019
(con cifras en correspondientes de 2018)
(en US dólares)

	Nota	Número de certificados de participación		Certificados de títulos de participación	Capital pagado en exceso	Ganancia neta no realizada por valuación de inmuebles	Ganancia (pérdida) neta no realizada por valuación de inversiones	Utilidades Restringidas	Utilidades (Pérdidas) por distribuir	Reservas	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017		**170,440**	**US$**	**170,440,000**	**0**	**23,880,634**	**499**	**408,942**	**0**	**649,850**	**195,379,925**
Utilidad neta del año		0		0	0	0	0	0	15,611,148	0	15,611,148
Fondos recibidos de los inversionistas durante el año	1.o	10,545		10,545,000	9,503,858	0	0	0	0	0	20,048,858
Comisión por colocación de participaciones		0		0	(57,988)	0	0	0	0	0	(57,988)
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	1.p	0		0	0	0	0	0	(22,168,972)	0	(22,168,972)
Distribución de capital pagado en exceso		0		0	(9,445,870)	0	0	0	9,445,870	0	0
Traslado a utilidades restringidas		0		0	0	0	0	(644)	0	0	(644)
Reservas utilizadas	12	0		0	0	0	0	0	0	(219,901)	(219,901)
Incremento de reservas		0		0	0	0	0	0	(729,849)	729,849	0
Subtotal		180,985		180,985,000	0	23,880,634	499	408,298	2,158,197	1,159,798	208,592,426
Otros resultados integrales											
Cambio neto en el valor razonable de inmuebles e inversiones	7	0		0	0	2,158,198	(1,636)	0	(2,158,197)	0	(1,635)
Subtotal		0		0	0	2,158,198	(1,636)	0	(2,158,197)	0	(1,635)
Saldos al 31 de diciembre de 2018		**180,985**		**180,985,000**	**0**	**26,038,832**	**(1,137)**	**408,298**	**0**	**1,159,798**	**208,590,791**
Utilidad neta del año		0		0	0	0	0	0	15,242,393	0	15,242,393
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año	1.p	0		0	0	0	0	0	(11,884,824)	0	(11,884,824)
Reservas utilizadas	12	0		0	0	0	0	0	0	(554,542)	(554,542)
Incremento de reservas		0		0	0	0	0	0	(211,578)	211,578	0
Subtotal		180,985		180,985,000	0	26,038,832	(1,137)	408,298	3,145,991	816,834	211,393,818
Otros resultados integrales											
Ajuste impuesto de renta diferido		0		0	0	(2,787,254)	0	0	0	0	(2,787,254)
Ganancia neta realizada trasladada al estado de resultados	7	0		0	0	(673,867)	0	0	0	0	(673,867)
Cambio neto en el valor razonable de inmuebles e inversiones	7	0		0	0	3,145,991	1,138	0	(3,145,991)	0	1,138
Subtotal		0		0	0	(315,130)	1,138	0	(3,145,991)	0	(3,459,983)
Saldos al 31 de diciembre de 2019		**180,985**	**US$**	**180,985,000**	**0**	**25,723,702**	**1**	**408,298**	**0**	**816,834**	**207,933,835**

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Rosnnie Díaz Méndez
Gerente a.i.

Nidya Monge Aguilar
Jefa Administativa

Luis Javier Solano Valverde
Contador

BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO DEL COMERCIO Y LA INDUSTRIA (FCI) NO DIVERSIFICADO
Administrado por
BCR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, S.A.

Estado de flujos de efectivo
Periodo de un año terminado el 31 de diciembre del 2019
(con cifras en correspondientes de 2018)
(en US dólares)

	Nota		2019	2018
Actividades de operación:				
Utilidad neta del año		**US$**	15,242,393	15,611,148
Ajustes para conciliar la utilidad neta del año con el efectivo de las actividades de operación:				
Efecto neto valoración de inmuebles			(3,145,991)	(2,158,197)
Ingresos por intereses			(183,609)	(163,076)
			11,912,793	**13,289,875**
Efectivo provisto por (usado para) cambios en:				
Alquileres por cobrar			(406,571)	(391,479)
Gastos pagados por anticipado			(393,131)	6,621
Cuentas por cobrar			(112,264)	(126,463)
Cuentas por pagar			(170,843)	(2,176,646)
Intereses por pagar			(159)	204,956
Comisiones por pagar			(38,877)	16,673
Depósitos en garantía			185,398	396,665
Ingresos diferidos			(21,030)	(131,412)
Intereses recibidos			183,139	163,244
Efectivo neto provisto por las actividades de operación			**11,138,455**	**11,252,034**
Actividades de inversión:				
Compra de inversiones disponibles para la venta			(185,817,907)	(106,997,241)
Venta de inversiones disponibles para la venta			185,820,182	106,995,605
Compra de inversiones en inmuebles			(42,830,018)	(54,258,902)
Venta de inversiones en inmuebles			2,628,986	0
Mejoras a inversiones en inmuebles			(1,332,499)	(1,879,797)
Mejoras a propiedad por medio de reserva			(554,542)	(219,901)
Efectivo neto (usado) por las actividades de inversión			**(42,085,798)**	**(56,360,236)**
Actividades de financiamiento:				
Nuevos préstamos bancarios			304,355,163	146,555,846
Amortización de préstamos bancarios			(262,918,512)	(100,956,627)
Aportes recibidos de inversionistas			0	19,990,870
Utilidades distribuidas a los inversionistas durante el año			(11,885,468)	(22,169,069)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento			**29,551,183**	**43,421,020**
Variación neta en el efectivo y equivalentes de efectivo			(1,396,160)	(1,687,182)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año			8,941,059	10,628,241
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	3 4 y 5	**US$**	**7,544,899**	**8,941,059**
Flujos de efectivos incluídos en las actividades de operación:				
Intereses recibidos		US$	183,139	163,244
Impuestos pagados			0	0

Las notas forman parte integral de los estados financieros.

Rosnnie Díaz Méndez
Gerente a.i.

Nidya Monge Aguilar
Jefa Administativa

Luis Javier Solano Valverde
Contador

BCR FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO DEL COMERCIO Y LA INDUSTRIA (FCI) NO DIVERSIFICADO

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
PARA EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019
(con cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2018)
(Expresadas en Dólares Estadounidenses sin Centavos)

1. RESUMEN DE OPERACIONES Y DE POLÍTICAS IMPORTANTES DE CONTABILIDAD

Organización del Fondo - BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria (FCI) No Diversificado ("el Fondo"), administrado por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. ("la Compañía"), fue autorizado el 21 de julio de 2001 e inició operaciones el 26 de julio de ese mismo año.

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

Es un fondo dirigido a inversionistas que no requieren liquidez. Por ser un fondo cerrado, no recompra las participaciones de los inversionistas. Todos los inversionistas que deseen ser reembolsados deben recurrir al mercado secundario para vender su participación y son conscientes de que el mercado de participaciones de fondos cerrados en el país todavía no goza de suficiente liquidez.

El Fondo se especializa en la inversión de bienes inmuebles de los sectores comercio e industria, aunque también podrá invertir una parte de su cartera en títulos valores. Asimismo, el Fondo es especializado en el mercado nacional, pues sólo realiza inversiones en la República de Costa Rica, y por la moneda de inversión (US dólares). El Fondo distribuirá trimestralmente hasta un 100% del total de las rentas e intereses percibidos, una vez rebajada la totalidad de los gastos incurridos. El remanente de estos ingresos será destinado a la constitución y permanencia de este Fondo, como parte de su patrimonio.

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 estos 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 bienes inmobiliarios, cuyo rendimiento está relacionado con el comportamiento del valor de mercado de 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”), la cual fue 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, en el edificio del Torre Cordillera. Es subsidiaria 100% del Banco de Costa Rica. Como sociedad administradora de fondos de inversión está supeditada a las disposiciones de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y a la supervisión de la SUGEVAL. La SUGEVAL facultó a la Compañía para actuar como sociedad operadora de fondos de inversión en octubre del 1999 e inició operaciones en noviembre del 1999.

Al 31 de diciembre de 2019 la Compañía tiene 105 empleados (100 empleados en el 2018).

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

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

Estado de Cumplimiento - Los estados financieros del fondo fueron preparados de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y por la Superintendencia General de Valores y, en los aspectos no previstos por estas disposiciones, con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 1° de enero de 2011.

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.

Las diferencias más importantes entre la legislación vigente, la reglamentación del CONASSIF y las disposiciones de la SUGEVAL en relación con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 1° de enero de 2011, se describen seguidamente:

- ***Registro de Estimaciones, Provisiones y Reservas*** - Estas partidas son determinadas siguiendo fórmulas preestablecidas, legislación pertinente o por solicitud de parte de las entidades reguladoras. El resultado de estas estimaciones, provisiones y reservas no necesariamente cumple con las Normas Internacionales de Información Financiera.

- ***Instrumentos Financieros*** - De acuerdo con la normativa aprobada por la SUGEVAL las inversiones que se realicen en carteras mancomunadas de fondos de inversión, fondos de pensión y capitalización, deben ser clasificadas como activos disponibles para la venta, independientemente del propósito que tenga el Fondo.

- ***Clasificación de Partidas*** - Las partidas de los estados financieros son clasificadas de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF a través de la SUGEVAL.

- ***Moneda Funcional*** - Por definición del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, se define al colón costarricense como moneda funcional para los entes regulados, para lo cual los entes supervisados deberán utilizar el tipo de cambio de compra de referencia del Banco Central de Costa Rica para el registro contable de la conversión de moneda extranjera a la moneda funcional, y se debe usar el tipo de cambio de referencia del Banco Central de Costa Rica al final del mes para el reconocimiento del ajuste por diferencial cambiario.

- ***Presentación de Estados Financieros*** - Los estados financieros son preparados de acuerdo con los modelos y contenidos establecidos por el CONASSIF.

- ***Estado de Flujos de Efectivo*** - El estado de flujos de efectivo se debe preparar por el método indirecto.

- ***Otras Disposiciones*** - La SUGEVAL emite disposiciones específicas sobre transacciones particulares las cuales pueden diferir de las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

- ***Información Financiera Intermedia*** - Los estados financieros deben cumplir con lo exigido por la NIC 1, excepto por lo indicado en lo que disponga la reglamentación de CONASSIF con respecto a la presentación y revelación de los estados financieros.

- ***Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición*** - Las compras y ventas de valores convencionales deben registrase utilizando el método de la fecha de liquidación. Las inversiones propias en participaciones de fondos de inversión abiertos se deben clasificar como activos financieros negociables. Las inversiones propias en participaciones en fondos cerrados se deben clasificar como disponibles para la venta.

  Los supervisados por SUGEF, SUGEVAL, SUPEN y SUGESE pueden clasificar otras inversiones en instrumentos financieros mantenidos para negociar, siempre que exista manifestación expresa de su intención para negociarlos en no más de noventa días a partir de la fecha de adquisición.

  El Fondo reconoce sus activos financieros inicialmente al valor razonable más los costos directamente atribuibles a la transacción.

  - **Valor Razonable (Mercado)** - El valor razonable de una inversión que es negociada en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del balance general. Para aquellas inversiones para las que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación. El Fondo utiliza el vector de precios de la empresa Proveedor Integral de Precios, S.A. de C.V. (PIPCA), cuya metodología de valoración fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). En el caso de instrumentos del exterior utiliza el Sistema Internacional denominado Bloomberg.

- **Costo Amortizado (Valor en Libros)** - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El cálculo toma en consideración cualquier premio o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

- **Valoración de Activos Financieros** - El Fondo inicialmente registra los instrumentos financieros al costo de adquisición (valor facial reportado, más primas, más comisiones, menos descuentos) luego amortiza los componentes relacionados en el tiempo de tenencia. Posterior, todas las inversiones se ajustan por medio del método del vector de precios, este vector es proporcionado por la empresa Proveedor Integral de Precios, S.A. de C.V. (PIPCA), cuya metodología de valoración fue autorizada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL). En el caso de instrumentos del exterior utiliza el Sistema Internacional denominado Bloomberg.

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

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

  i. *Activos Financieros* - Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

  ii. *Pasivos Financieros* - Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

- **Custodia de Títulos Valores** - Mediante oficio BCR SAFI 253-07 del 26 de marzo de 2007, se informa como hecho relevante que BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. designó al Banco de Costa Rica como custodio local para los fondos que administra, el cual posee categoría Tipo C, según el Artículo 4, inciso c) del Reglamento de Custodia, emitido por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Artículo 13 del Acta de la Sesión 593-2006, celebrada el 27 de julio de 2006, publicado en el Diario Oficial La Gaceta No.156 del 15 de agosto de 2006.

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

- ***Inversión en Propiedad para Alquiler o Plusvalía*** - Las propiedades de inversión son valuadas al valor razonable, excepto cuando no haya evidencia de poder determinarlo. El valor residual de la propiedad de inversión debe considerarse como cero.

  Las pérdidas o ganancias derivadas de un cambio en el valor razonable de los Fondos Inmobiliarios o Fondos de Desarrollo Inmobiliario se incluyen en la cuenta patrimonial de ganancias o pérdidas no realizadas por valuación de inversión en propiedad. Se reconoce como pérdida o ganancia en el estado de resultados y sujetas a distribución, cuando dicha ganancia o pérdida haya sido realizada, es decir que el activo relacionado haya sido realizado mediante venta o disposición del mismo.

- ***Combinaciones de Negocios*** - La combinación de negocios entre entidades bajo control común deberá efectuarse mediante la integración de sus activos, pasivos y patrimonios, tomando los activos y pasivos a su valor razonable, con el propósito de determinar el efecto patrimonial final sobre la entidad precedente.

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 diciembre de 2019, el tipo de cambio se estableció en ¢570.09 y ¢576.49 (¢604.39 y ¢611.75 en el 2018), por US$1.00, para la compra y venta de divisas, respectivamente.

b. ***Inversiones Disponibles para la Venta*** - La normativa actual requiere mantener las inversiones en valores como disponibles para la venta que se valoran a precio de mercado utilizando el vector de precios autorizado.

Por regulación el Fondo determina el valor del costo amortizado de las primas y descuentos de sus inversiones llevando a resultados la diferencia de comparar el valor de costo y el valor de costo amortizado de las mismas. Las ganancias o pérdidas que surgen de la variación en el valor razonable y el costo amortizado de las primas y descuentos son llevadas a una cuenta patrimonial, y son incluidas en la ganancia o pérdida neta del período hasta la venta del activo financiero, a su vencimiento, o cuando se dé su recuperación monetaria, su renovación o hasta que se determine que el activo en cuestión ha sufrido un deterioro de valor. La regulación también establece que la cartera de inversiones de renta fija con vencimiento igual o menor a 180 días no está sujeta a valoración de mercado.

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

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

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

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

e. ***Inversiones en Inmuebles, Valuación y Regulaciones de Inversión en Propiedades*** - Las inversiones en propiedades están constituidas por edificios que son valuados con posterioridad al reconocimiento inicial, por el método del valor justo. Las normas que regulan el proceso de valoración de bienes inmuebles se encuentran contenidas en el Artículo 87 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, y en el acuerdo del Superintendente General de Valores Nº SGV-A-170 (antes SGV-A-51).

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

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en los Artículos 8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013 celebradas el 2 de abril de 2013, modificó el Artículo 87 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión estableciendo que: *"El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con la normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, con el modelo del valor razonable. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble".*

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

La Sociedad puede efectuar, con cargo al Fondo, reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles adquiridos.

El costo acumulado de las reparaciones, remodelaciones y mejoras de los últimos doce meses no debe superar el 15% del valor del inmueble. Se pueden realizar ampliaciones (mejoras) con cargo al Fondo hasta por 15% del valor del inmueble; y ampliaciones por porcentajes mayores siempre y cuando se cumpla con lo siguiente:

- El monto de la ampliación no supere 100% del valor de la última valoración anual del inmueble.
- Se cuente con el acuerdo de la Asamblea de Inversionistas.
- La ampliación responda a una necesidad de expansión de un arrendatario del inmueble y que este haya confirmado el uso que se dará al área que se desea ampliar.
- Se cuente con los estudios de factibilidad y viabilidad financiera.

  La Compañía puede realizar y ejecutar, con cargo al Fondo, trabajos en los inmuebles orientados a conservar el precio o valor del inmueble mediante reparaciones, remodelaciones o mejoras; u orientados a incrementar el valor del inmueble mediante ampliaciones o inversiones.

  No podrán adquirirse activos inmobiliarios o de sus títulos representativos, cuando estos procedan de los socios, directores o empleados de la sociedad administradora o su grupo de interés económico.

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

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

La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando en el prospecto se haya revelado esta posibilidad, identificando el límite máximo respecto a los ingresos mensuales del fondo y los mecanismos que utilizará la sociedad para procurar la independencia en la determinación de los precios y para que los contratos se otorguen en condiciones que no sean desventajosas para el fondo en relación con otras opciones de mercado.

La revelación de los contratos con las entidades señaladas en el párrafo anterior debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante, en el plazo de un día hábil posterior a la fecha de suscripción del contrato.”

Todos los arrendamientos son operativos.

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

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

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

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

Mediante comunicado de Hecho Relevante el 13 de enero de 2014, se estableció que la Sociedad Administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del Fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 25% de los ingresos mensuales del Fondo.

i. ***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.

j. ***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.

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

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

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

   Corriente - El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable en el 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.

   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 reversar 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.

m. ***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.

Al 31 de diciembre de 2019 el Fondo no ha emitido certificados de títulos de participación (16,300 en el 2018). El plazo para la colocación de la totalidad de títulos aprobados vence el 10 de enero de 2024.

Al 31 de diciembre de 2019 el Fondo no realizó emisiones de participaciones por lo cual no se realizó ningún pago por concepto de comisión por colocación de participaciones.

El 01 de marzo del 2017, se procedió con el Split de participaciones, pasando de un valor nominal de $5.000 a $1.000, lo anterior según aprobación por parte de la SUGEVAL mediante la resolución SGV-R-3205 del 24 de enero de 2017.

n. ***Reservas*** - Las reservas se crean o incrementan con el objeto de hacer frente a las eventualidades que pudieran presentarse, por pérdidas futuras o por depreciación de los bienes inmuebles que componen la cartera inmobiliaria del Fondo. La creación de las reservas tiene un fin único y específico, que es contribuir a la administración de los riesgos presentes en la actividad inmobiliaria, y nunca para garantizar a los inversionistas un rendimiento determinado.

El propósito de las reservas es:

- Aumentar la durabilidad, dentro del ciclo productivo, de los bienes que componen la cartera inmobiliaria del Fondo.

- Mantener en buenas condiciones los componentes constructivos que forman parte de las edificaciones que presentan los bienes de la cartera inmobiliaria del Fondo.

- Uso de recursos para futuros cambios importantes en los inmuebles, en forma que al final de su vida productiva se les pueda dar mejor uso.

- Costos de mantenimiento y reparaciones para mantener o incrementar la productividad del activo (ejemplo: reparación de las instalaciones eléctricas, de puertas, llavines y divisiones internas, entre otras).

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

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

o. ***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 2019 y 2018 el rendimiento de los últimos doces meses y el de los últimos 30 días es el siguiente, expresado en términos anuales:

12 Meses

Serie	Rendimiento del Fondo	2019	2018
A	Rendimiento Bruto	5.39%	9.29%
A	Rendimiento Líquido	6.58%	8.64%

30 Días

Serie	Rendimiento del Fondo	2019	2018
A	Rendimiento Bruto	4.78%	6.99%
A	Rendimiento Líquido	10.29%	5.88%

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

Las ganancias o pérdidas por plusvalías acumulan en el precio de la participación y se realizan en el momento en que el inversionista venda sus participaciones en el mercado secundario.

q. ***Comisión por Administración*** - El Fondo debe cancelar a la Compañía una comisión por la administración, calculada sobre el valor neto de los activos 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 2019 y 2018, el Fondo le pagó a la Compañía las siguientes comisiones de administración:

Comisión de Administración

Serie	2019	2018
AAA	1.45%	1.85%

r. ***Utilidades Restringidas*** - El prospecto del Fondo establece en el apartado Determinación del beneficio a distribuir del prospecto, que el Fondo distribuirá el 100% de su renta líquida; para obtenerla, se toman todos los Ingresos y se les restan los Gastos, Reservas y Utilidades restringidas.

El prospecto también establece como parte de sus políticas de inversión, el Nivel máximo de Endeudamiento en un 35% anual de los activos del Fondo, por ende, en el periodo 2014 para la atención de las obligaciones contraídas por concepto de préstamos se creó la cuenta contable de Utilidades Restringidas, en la cual se registra el monto correspondiente a la amortización de dichos préstamos.

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

t. ***Nuevos Pronunciamientos Contables*** **-** Mediante circular C.N.S.116-07 del 18 de diciembre de 2007, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero emitió una reforma al reglamento denominado "Normativa contable aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, SUGEVAL y SUPEN y a los emisores no financieros". El objetivo de dicha normativa es regular la adopción y aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones correspondientes (interpretaciones SIC y CINIIF).

Posteriormente, mediante Artículos 8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013, celebradas el 2 de abril de 2013, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero hizo una modificación a la "Normativa contable aplicable a las entidades supervisadas por la SUGEF, SUGEVAL, SUGEF y SUGESE y a los emisores no financieros".

De acuerdo con dicho documento, las NIIF y sus interpretaciones son de aplicación obligatoria por los entes supervisados, de conformidad con los textos vigentes al 1° de enero de 2011, con excepción de los tratamientos especiales aplicables a los entes supervisados y a los emisores no financieros. No se permite la adopción anticipada a las normas.

La emisión de nuevas NIIF o interpretaciones emitidas por el IASB, así como cualquier modificación a las NIIF adoptadas que aplicarán los entes supervisados, requerirá de la autorización previa del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF).

2. ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

Al 31 de diciembre de 2019 los activos sujetos a restricciones son por US$205.683.801 (US$178.477.999 en el 2018) para los cuales el Fondo ha establecido dos fideicomisos de garantía uno llamado I-6146-2018 y otro Securitas Servicios Fiduciarios S.R.L / Dos mil diecinueve.

El patrimonio del fideicomiso de garantía está compuesto por 357 fincas filiales, correspondientes a 53 Fincas filiales del Inmueble CC Plaza Atlantis, 2 Fincas de Bodegas Bticino, 3 fincas filiales de U Latina Ciencias Médicas, 1 finca filial de U Latina Pérez Zeledón, 1 finca filial del CC Plaza Lincoln, 2 fincas filiales del Condominio Lindora, 30 fincas filiales del CC Los Laureles, 10 fincas filiales de Global Park, 86 fincas filiales del CC Paseo de las Flores, 37 fincas filiales del CC Plaza Santa Rosa, 127 fincas filiales del CC Plaza Rohrmoser, 1 finca filial del CC Terramall, 3 fincas filiales del CE Guadalupe y finalmente 1 finca filial de la NI Belén.

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

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

		2019	2018
Activo:			
Efectivo en cuenta corriente	US$	1,597,881	1,183,713
Inversiones emitidas por BCR Mixto Dólares No Diversificado		5,947,018	7,757,346
Total		7,544,899	8,941,059
Pasivo:			
Cuentas por pagar:			
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.		293,219	332,096
Préstamos por pagar:			
Banco de Costa Rica		105,272,567	88,463,000
Intereses por pagar:			
Banco de Costa Rica		330,664	330,823
Total		105,896,451	89,125,919
Ingresos:			
Intereses sobre saldos en cuentas corrientes con Banco de Costa Rica		2,932	2,602
Gastos:			
Comisiones por administración:			
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.		3,067,487	3,979,536
Gasto por intereses por préstamos por pagar:		7,070,877	5,283,741
Gasto por comisión en formalización de crédito con el Banco de Costa Rica.		241,832	244,402
Total gastos	US$	10,380,196	9,507,679

La compraventa del inmueble ***Maximercado*** se realizó el día 19 de diciembre de 2019, fungiendo el BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria FCI como vendedor y el BCR Fondo de Inversión Inmobiliario Rentas Mixtas como comprador, por un monto de US$3.553.056 (monto pactado en dólares).

4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

A continuación se presenta una conciliación del saldo de efectivo e inversiones disponibles para la venta del estado de activo neto con el efectivo y equivalentes del estado de flujos de efectivo:

		2019	2018
Efectivo	US$	1,597,881	1,183,713
Inversiones disponibles para la venta		5,947,018	7,757,346
Total efectivo e instrumentos financieros en el estado de activo neto		7,544,899	8,941,059
Instrumentos financieros con vencimiento mayor a 60 días		0	0
Efectivo y equivalentes en el estado de flujos de efectivo	US$	7,544,899	8,941,059

5. INVERSIONES DISPONIBLES PARA LA VENTA

Al 31 de diciembre las inversiones disponibles para la venta se detallan como sigue:

	2019		
	Costo	Rendimientos	Saldo Final
BCR Mixto Dólares No Diversificado	US$5,947,017	1	5,947,018
Total de inversiones	US$5,947,017	1	5,947,018

	2018		
	Costo	Rendimientos	Saldo Final
BCR Mixto Dólares No Diversificado	US$7,758,483	(1,137)	7,757,346
Total de inversiones	US$7,758,483	(1,137)	7,757,346

6. ALQUILERES POR COBRAR

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

Inmuebles		2019	2018
Centro Educativo Llorente	US$	186,027	90,094
Centro Comercial Paseo de las Flores		126,752	96,939
Centro Educativo Guadalupe		77,585	0
Bodegas Comerciales Pavas 01		68,459	0
Bodegas Comerciales San Pablo 02		54,269	0
Centro Comercial Plaza Rohrmoser		52,974	35,450
NI Belén 01		49,281	0
Bodegas Comerciales Ciudad Colón 01		47,907	0
Universidad U Latina Edificio Ciencias Medicas		46,614	45,255
Centro Comercial Momentum Pinares		41,524	23,794
Universidad U Latina Pérez Zeledon		36,341	36,340
Condominio Lindora		22,829	412
Centro Comercial Plaza Monte General		19,374	6,542
Centro Comercial Plaza San Francisco		17,027	56,477
Bodegas Comerciales 01		16,439	0
Centro Comercial Plaza los Laureles		15,298	12,901
Centro Comercial Plaza del Valle		14,380	19,794
Centro Comercial Momentum Lindora		13,048	5,885
Centro Comercial Plaza Atlantis		12,853	15,121
Centro Comercial Plaza Santa Rosa		10,760	10,013
BN Alajuelita		10,554	0
Centro de Negocios Uruca 01		7,000	50,935
Centro Comercial Desamparados		4,883	7,590
Centro Comercial Mall San Pedro		4,056	0
Centro Comercial Terramall		2,792	2,785
Centro Comercial La Verbena		2,568	2,247
Centro Comercial Paseo Metropoli		1,657	11,065
Global Park		1,374	28,035
Centro Comercial Plaza Mayor		110	0
Centro Corporativo La Nunziatura		0	490
	US$	**964,735**	**558,164**

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

		2019	2018
Menos de 30	US$	373,636	133,393
De 30-60		192,333	316,626
De 60-90		357,955	44,991
Más de 90		18,613	11,065
Cuentas de orden		22,198	52,089
Total	**US$**	**964,735**	**558,164**

7. INVERSIONES EN INMUEBLES

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

Diciembre de 2019		Costo	Mejoras	Plusvalías (Minusvalías) Acumulada	Valor Actual
Universidad U Latina Edificio Ciencias Medicas	**US$**	7,800,370	47,822	3,490,232	11,338,424
Centro Corp La Nunziatura		2,059,800	47,253	515,277	2,622,330
Bodegas Bticino		2,561,974	180,940	1,044,174	3,787,088
Centro Com,Atlantis Plaza		8,017,677	65,504	528,448	8,611,629
Universidad Latina Perez Zeledon		3,509,002	0	463,768	3,972,770
Centro Comercial Paseo Metropoli		1,945,626	5,023	5,380	1,956,029
Plaza Lincoln(***)		6,553,807	0	5,113	6,558,920
Condominio Torre Del Parque		406,605	0	5,530	412,135
BN Alajuelita		1,231,256	1,493	2,369	1,235,118
Condominio Lindora		7,828,029	0	334,571	8,162,600
Plaza San Francisco		3,994,717	47,355	343,848	4,385,920
Mall Internacional		1,867,332	0	13,877	1,881,209
Plaza Mayor		181,396	0	62,738	244,134
Plaza Del Sol		544,946	0	24,649	569,595
Real Cariari		179,413	0	(35,409)	144,004
Centro Comercial Plaza Los Laureles		7,015,526	13,599	93,603	7,122,728
Global Park (**)		55,770,190	8,760,896	2,416,523	66,947,609
Centro Comercial Plaza Monte General		3,514,666	277,895	842,009	4,634,570
Centro Comercial Paseo De Las Flores		36,506,903	1,745,997	11,765,219	50,018,119
Mall San Pedro		1,360,450	17,480	122,331	1,500,261
Centro Comercial Plaza Santa Rosa		6,700,355	157,092	768,542	7,625,989
Centro Comercial Plaza Rohrmoser		15,434,475	502,214	3,040,872	18,977,561
CE Llorente 01		8,303,727	0	449,392	8,753,119
Centro Comercial Terramall		8,501,697	938,617	1,818,755	11,259,069
Centro Comercial Momentum Lindora		7,514,737	4,087	448,142	7,966,966
CE Guadalupe		12,006,697	0	796,517	12,803,214
CN Uruca 01		8,681,939	189,514	639,985	9,511,438
Centro Comercial Momentum Pinares		27,047,273	0	253,119	27,300,392
CC Plaza Del Valle		5,553,547	4,818	61,890	5,620,255
CC La Verbena		590,377	0	17,248	607,625
CC Metrocentro		1,726,102	0	(186,970)	1,539,132
CC Desamparados		3,252,077	868	32,750	3,285,695
BC Pavas 01		4,176,262	0	45,194	4,221,456
BC San Pablo 01		1,440,835	0	28,717	1,469,552
BC Ciudad Colón 01		2,922,535	0	44,021	2,966,556
BC San Pablo 02 (*)		7,636,495	0	0	7,636,495
NI Belén 01 (****)		23,842,467	0	0	23,842,467
	US$	**298,181,282**	**13,008,467**	**30,302,424**	**341,492,173**

(*) Compra de inmueble realizada el 06 de junio de 2019, por un monto que asciende a US$7,636,495.

(**) Inmueble incluye compra adicional realizada el 20 de junio de 2019, por un monto que asciende a US$ 5,402,951.

(***) Inmueble incluye compra adicional realizada el 13 de setiembre de 2019, por un monto que asciende a US$5,948,104.

(****) Compra de inmueble realizada el 24 de setiembre de 2019, por un monto que asciende a US$ 23,842,467.

Los activos sin movimientos durante el periodo 2019, BC San Pablo 02, NI Belén 01 fueron adquiridos en este periodo, por lo cual al cierre, y de acuerdo con la normativa vigente, no presentan movimientos de plusvalías o minusvalías acumuladas, dado que su valor era cercano al valor en libros.

El Fondo realiza una valoración pericial y financiera en cumplimiento con la normativa, los peritos contratados son independientes de la Compañía y los Fondos.

Al 31 de diciembre de 2018 las inversiones en inmuebles se detallan como sigue:

Diciembre de 2018		**Costo**	**Mejoras**	**Plusvalías (Minusvalías) Acumulada**	**Valor Actual**
Maxibodega(*)	US$	2,628,986	77,297	792,716	3,498,999
Universidad Latina Ciencias Médicas		7,800,370	47,822	3,433,870	11,282,062
Centro Corp La Nunziatura		2,059,780	47,253	495,447	2,602,480
Bodegas Bticino		2,561,974	168,454	1,052,080	3,782,508
Centro Comercial Atlantis plaza		8,017,677	63,652	397,450	8,478,779
Universidad Latina Pérez Zeledón		3,509,002	0	438,979	3,947,981
Centro Comercial Paseo Metropoli		1,945,626	0	2,574	1,948,200
Plaza Lincoln		605,703	0	3,242	608,945
Condominio Torre del Parque		406,605	0	5,530	412,135
BN Alajuelita		1,231,256	1,493	(238)	1,232,511
Condominio Lindora		7,828,028	0	332,251	8,160,279
Plaza San Francisco		3,994,717	11,735	341,195	4,347,647
Mall Internacional		1,867,332	0	53,629	1,920,961
Plaza Mayor		181,396	0	60,272	241,668
Plaza del Sol		544,946	0	(59,942)	485,004
Real Cariari		179,413	0	202	179,615
Centro Comercial Plaza Los Laureles		7,015,526	1,193	70,154	7,086,873
Global Park		50,367,260	7,917,081	2,041,835	60,326,176
Centro Comercial Plaza Monte General		3,514,666	277,895	800,961	4,593,522
Centro Comercial Paseo de las Flores		36,506,903	1,534,613	9,002,616	47,044,132
Mall San Pedro		1,360,449	17,480	116,613	1,494,542
Centro Comercial Plaza Santa Rosa		6,700,355	95,565	763,626	7,559,546
Centro Comercial Plaza Rohrmoser		15,434,475	315,762	3,344,166	19,094,403
CE Llorente 01		8,303,727	0	386,264	8,689,991
Centro Comercial Terramall		8,501,697	938,617	1,766,515	11,206,829
Centro Comercial Momentum Lindora		7,514,737	4,086	416,558	7,935,381
CE Guadalupe		12,006,697	0	668,730	12,675,427
CN Uruca 01		8,681,939	150,286	633,422	9,465,647
Centro Comercial Momentum Pinares		27,047,273	0	190,194	27,237,467
Centro Comercial Plaza del Valle		5,553,547	4,818	46,158	5,604,523
Centro ComercialLa Verbena		590,377	0	16,113	606,490
Centro Comercial Metrocentro		1,726,102	0	(215,060)	1,511,042
Centro Comercial Desamparados		3,252,077	867	25,662	3,278,606
BC Pavas 01		4,176,262	0	0,00	4,176,262
BC San Pablo 01		1,440,835	0	0,00	1,440,835
BC Ciudad Colon		2,922,535	0	0,00	2,922,535
	US$	**257,980,250**	**11,675,969**	**27,423,784**	**297,080,003**

(*) Inmueble vendido el 19 diciembre 2019.

Movimiento del periodo

El movimiento de las inversiones en inmuebles se detalla como sigue:

		Costo	Mejoras	Plusvalía (Minusvalía) Acumulada	Total
Saldo al 31 diciembre de 2017	US$	203,721,349	9,796,173	25,141,718	238,659,240
Compras (1)		54,258,902	0	0	54,258,902
Plusvalía neta no realizada por valuación		0	0	2,282,065	2,282,065
Mejoras		0	1,879,796	0	1,879,796
Saldo al 31 diciembre de 2018		**257,980,251**	**11,675,969**	**27,423,783**	**297,080,003**
Ventas		(2,628,986)	(77,297)	(792,716)	(3,498,999)
Compras (2)		42,830,018	0	0	42,830,018
Plusvalía neta no realizada por valuación		0	0	3,671,357	3,671,357
Mejoras		0	1,409,795	0	1,409,794
Saldo al 31 diciembre de 2019	US$	**298,181,283**	**13,008,467**	**30,302,424**	**341,492,173**

(1) Durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2018 se concretó la adquisición de ocho inmuebles para el Fondo, los cuales se detallan a continuación:

- El día 25 de enero de 2018 se efectúa la compra de 1 finca filial adicional del inmueble denominado ***Mall Internacional***. Las fincas constan de 3,883.05 m² y se adquieren con una ocupación del 100%.

- El día 25 de enero de 2018 se efectúa la compra de 3 fincas filiales adicionales del inmueble denominado ***CN Uruca 01***. Las fincas constan de 9,055.54 m² y se adquieren con una ocupación del 100%.

- El día 25 de enero de 2018 se efectúa la compra del inmueble denominado ***Centro Comercial Momentum Pinares***. Consta de 9,175.58 m²; se encuentra conformado por 109 fincas filiales y se adquiere con una ocupación del 90%.

- El día 25 de enero de 2018 se efectúa la compra del inmueble denominado ***Centro Comercial Plaza del Valle***. Consta de 2,647.83 m²; se encuentra conformado por 38 fincas filiales y se adquiere con una ocupación del 97%.

- El día 25 de enero de 2018 se efectúa la compra del inmueble denominado ***Centro Comercial La Verbena***. Consta de 519.18 m², se encuentra conformado por 13 fincas filiales y se adquiere con una ocupación del 57%.

- El día 25 de enero de 2018 se efectúa la compra del inmueble denominado ***Centro Comercial Metrocentro***. Consta de 920 m²; se encuentra conformado por 5 fincas filiales y se adquiere con una ocupación del 100%.

- El día 25 de enero de 2018 se efectúa la compra del inmueble denominado ***Centro Comercial Desamparados*** Consta de 1,061.27 m²; se encuentra conformado por 21 fincas filiales y se adquiere con una ocupación del 95%.

- El día 13 de diciembre de 2018 se efectúa la compra del inmueble denominado ***BC Pavas 01.*** Consta de 3,693.12 m²; se encuentra conformado por 1 finca filial y se adquiere con una ocupación del 100%.

- El día 13 de diciembre de 2018 se efectúa la compra del inmueble denominado ***BC San Pablo 01.*** Consta de 1,134.87 m²; se encuentra conformado por 2 fincas filiales y se adquiere con una ocupación del 100%.

- El día 13 de diciembre de 2018 se efectúa la compra del inmueble denominado ***BC Ciudad Colón***. Consta de 3,424.92 m²; se encuentra conformado por 2 fincas filiales y se adquiere con una ocupación del 100%.

(2) Durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019 se concretaron 4 adquisiciones para el Fondo, los cuales se detallan a continuación:

- El día 6 de junio de 2019 se efectúa la compra del inmueble denominado ***BC San Pablo 02***, Consta de 5,679m²; se encuentra conformado por 28 fincas filiales y se adquiere con una ocupación del 100%.

- El día 20 de junio de 2019 se efectúa la compra de 1 finca filial adicional del inmueble denominado ***Global Park***, Las fincas constan de 51,679m² y se adquieren con una ocupación del 100%.

- El día 13 de setiembre de 2019 se efectúa la compra de 1 finca filial adicional del inmueble denominado ***Plaza Lincoln***, Las fincas constan de 2,643m² y se adquieren con una ocupación del 100%,

- El día 24 de setiembre de 2019 se efectúa la compra del inmueble denominado ***NI Belén 01,*** Consta de 26,960 m²; se encuentra conformado por 1 finca filial y se adquiere con una ocupación del 100%.

- La compraventa del inmueble ***Maximercado*** se realizó el día 19 de diciembre de 2019, fungiendo el BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria FCI como vendedor y el BCR Fondo de Inversión Inmobiliario Rentas Mixtas como comprador, por un monto de $3.553.056 (monto pactado en dólares)

Cobertura de seguros

Al 31 de diciembre de 2019 las inversiones en inmuebles del Fondo cuentan con cobertura de seguros contra riesgo de daño físico directo por US$477,382,649 (US$449,942,613 en el 2018).

La cobertura de seguro de los inmuebles del Fondo es mayor al valor en libros de los inmuebles, debido a que estos forman parte de condominios, cuya póliza se establece para todo el condominio, en vista de que para la aseguradora, no cabe la posibilidad de separar áreas comunes de áreas privativas. En los casos de Centro Comercial Terramall, Centro Comercial Plaza Santa Rosa, Centro Comercial Plaza Monte General, Centro Comercial Plaza Rohrmoser, Centro Comercial Atlantis Plaza, Centro Comercial Paseo Metrópoli, Plaza Lincoln, Mall San Pedro, Centro Comercial Paseo de las Flores, Condominio Torre del Parque, Mall Internacional, Real Cariari, Plaza Los Laureles, Centro Comercial Momentum Lindora, Centro

Comercial Momentum Pinares, Centro Comercial La Verbena, Centro Comercial Metrocentro y Centro Comercial Desamparado, Global Park, Plaza Mayor, Plaza del Sol, el Fondo cancela únicamente el seguro correspondiente a sus activos, que se une al pago efectuado por el resto de los condóminos para cubrir la totalidad de la prima, adicional a lo establecido en la póliza suscrita por el Fondo para los activos que no están sujetos al régimen de condominio o acabados de estos.

8. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

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

		2019	2018
Seguros	US$	109,796	84,798
Costos de transacción		395,795	27,662
	US$	**505,591**	**112,460**

9. PRÉSTAMOS POR PAGAR

El Fondo mantiene una línea de crédito con el Banco de Costa Rica (compañía relacionada) para la adquisición de bienes inmuebles por US$121,000,000. Al 31 de diciembre de 2019 el saldo por pagar es US$105,272,567 (US$87,543,000 en el 2018); los desembolsos son por un plazo de 60 meses, con pagos a principal mensuales de US$1,000 y una tasa de interés de 5.85% equivalente a la tasa Prime Rate más 1.10 puntos porcentuales, la cual se ajusta mensualmente.

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.

A su vez, el Fondo cuenta con una línea de crédito con el Banco BAC San José, S.A. para la adquisición de bienes inmuebles por US$25,000,000. Al 31 de diciembre de 2019, el saldo por pagar es US$ 24,627,083 (US$0 en el 2018); cada desembolso tiene un plazo máximo de hasta 120 meses, donde se amortiza de forma trimestral al saldo principal, de la misma manera se pagarán intereses de forma mensual para los primeros 24 meses, la tasa de intereses está compuesta por tasa Libor 3 meses más 3.45 puntos porcentuales, dichos indicadores no deben ser en ningún momento inferior al 5.90% anual, para los meses restantes la tasa utilizada será equivalente a la tasa Libor a 3 meses más 4.55 puntos porcentuales. Dicha tasa no debe ser en ningún momento inferior al 7.00% anual.

Para garantizar estas operaciones de crédito el Fondo constituyó un fideicomiso de garantía, cuyo fiduciario es Securitas Servicios Fiduciarios S.R.L. También se cedieron contratos de arrendamiento cuyas rentas cubren el pago de las operaciones formalizadas. Dichas cesiones no son efectivas mientras el Fondo se mantenga al día en sus obligaciones.

El detalle de los préstamos por pagar por vencimiento es como sigue:

Al 31 de diciembre de 2019

		Hasta 1 Año	Hasta 2 Años	Hasta 3 Años	Mas 4 Años	Total
Préstamos por pagar BCR	US$	0	0	0	105,272,567	105,272,567
Préstamos por pagar BAC		0	0	0	24,627,084	24,627,084
	US$	**0**	**0**	**0**	**129,899,651**	**129,899,651**

Al 31 de diciembre de 2018

		Hasta 1 Año	Hasta 2 Años	Hasta 3 Años	Mas 4 Años	Total
Préstamos por pagar BCR	US$	87,543,000	0	0	0	87,543,000
Préstamos por pagar BICSA		0	0	920,000	0	920,000
	US$	**87,543,000**	**0**	**920,000**	**0**	**88,463,000**

10. OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre la composición de otras cuentas por pagar es como sigue:

		2019	2018
Beneficios por pagar, inversionistas (1)	US$	3,222,746	3,288,636
Montos a favor inquilinos		141,678	60,084
Impuestos por pagar de inmuebles		76,921	51,544
Impuestos por pagar sobre arrendamientos		363,796	109,171
Impuestos por pagar valor agregado		258,098	0
Mantenimiento de inmuebles		815,117	1,339,774
Honorarios por valuación de activos		45,152	250,303
Honorarios por calificadora de riesgo		1,767	1,971
Otros por pagar		39,429	34,064
	US$	**4,964,704**	**5,135,547**

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

11. DEPÓSITOS EN GARANTÍA

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

Inmueble		2019	2018
BC Ciudad Colón 01	US$	23,954	23,032
BC Pavas 01		34,229	32,913
BC San Pablo 01		11,809	11,355
BC SAN PABLO 02		64,705	0
BN Alajuelita		11,177	11,177
Bodegas Bticino		78,225	78,225
CC Desamparados		29,586	32,501
CC La Verbena		1,233	1,206
CC Metrocentro		10,336	10,336
CC Plaza del Valle		64,347	63,579
CE Guadalupe		104,208	104,208
CE Llorente		0	11,935
Centro Com. Atlantis Plaza		45,418	51,550
Centro Comercial Momenttum Lindora		77,642	70,623
Centro Comercial Momentum Pinares		281,628	283,318
Centro Comercial Paseo de las Flores		305,075	313,814
Centro Comercial Paseo Metropoli		14,520	14,520
Centro Comercial Plaza Los Laureles		58,265	66,312
Centro Comercial Plaza Monte General		27,316	26,860
Centro Comercial Plaza Rohrmoser		130,476	127,793
Centro Comercial Plaza Santa Rosa		62,270	62,441
Centro Comercial Terramall		80,940	79,541
Centro Corporativo La Nunziatura		28,042	32,249
CN Uruca 01		39,209	39,209
Condomino Lindora		37,085	54,047
Condominio Torre del Parque		3,656	3,656
Global Park		635,110	695,871
Mall Internacional		13,007	12,567
Mall San Pedro		13,178	13,059
Maxibodegas		0	42,643
NI BELÉN 01		215,791	0
Plaza del Sol		2,826	2,717
Plaza Lincoln		57,048	3,289
Plaza Mayor		1,934	1,934
Plaza San Francisco		20,699	24,078
Universidad Latina Pérez Zeledón		41,725	41,725
Universidad Latina U Latina Edificio Ciencias Médicas		120,418	116,913
	US$	**2,747,087**	**2,561,196**

12. USO DE RESERVAS

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

Inmueble		2019	2018
Bodegas Bticino	US$	75,644	2,195
BN Alajuelita		0	3,295
Centro Com. Atlantis Plaza		39,611	29,177
Centro Comercial Desamparados		700	371
Centro Comercial Momentum Lindora		5,661	4,191
Centro Comercial Momentum Pinares		3,194	4,986
Centro Comercial Paseo de las Flores		65,342	5,326
Centro Comercial Plaza Los Laureles		52,826	260
Centro Comercial Plaza Monte General		5,862	2,340
Centro Comercial Plaza del valle		0	1,445
Centro Comercial Plaza Santa Rosa		9,960	8,113
Centro Comercial La Verbena		777	0
Centro Comercial Plaza Rohrmoser		5,035	0
Centro Corporativo La Nunziatura		19,597	851
CN Uruca 01		9,350	8,263
Edificio La Uruca		0	215
Global Park		233,130	136,899
Mall Internacional		5,300	0
Mall San Pedro		0	250
Maxibodega		5,022	9,171
Plaza San Francisco		17,531	0
Universidad Latina Pérez Zeledón		0	2,553
	US$	**554,542**	**219,901**

13. INGRESOS POR INTERESES Y DESCUENTOS, NETOS

En los períodos de un año terminados el 31 de diciembre el Fondo ha reconocido ingresos por intereses y descuentos que cuales se presentan en forma neta en el estado de operaciones. A continuación se presenta el detalle:

		2019	2018
Intereses sobre cuentas de efectivo	US$	2,931	2,603
Intereses sobre inversiones		180,678	160,473
	US$	**183,609**	**163,076**

14. INGRESO POR ARRENDAMIENTO

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

Inmueble		2019	2018
BC Ciudad Colón 01	US$	278,228	14,116
BC Pavas 01		397,589	20,172
BC San Pablo 01		137,168	6,960
BC San Pablo 02		442,499	0
BN Alajuelita		126,651	126,651
Bodegas Bticino		368,343	356,557
CC Desamparados		312,629	353,097
CC La Verbena		39,779	38,368
CC Metrocentro		111,017	114,167
CC Plaza del Valle		746,531	674,741
CE Guadalupe		1,274,161	1,225,155
CE Llorente		879,243	855,720
Centro Com. Atlantis Plaza		471,938	565,012
Centro Comercial Momentum Lindora		472,425	538,132
Centro Comercial Momentum Pinares		2,153,491	2,108,755
Centro Comercial Paseo de las Flores		2,917,609	3,241,859
Centro Comercial Paseo Metrópoli		113,201	140,615
Centro Comercial Plaza Los Laureles		540,145	639,953
Centro Comercial Plaza Monte General		333,295	335,857
Centro Comercial Plaza Rohrmoser		1,395,745	1,412,164
Centro Comercial Plaza Santa Rosa		591,649	585,287
Centro Comercial Terramall		979,872	945,892
Centro Corporativo La Nunziatura		292,046	271,215
CN Uruca 01		959,870	934,620
Condomino Lindora		610,489	604,486
Condominio Torre del Parque		42,000	43,766
Global Park		4,643,234	6,097,524
Mall Internacional		152,122	133,525
Mall San Pedro		145,203	151,247
Maxibodega		487,937	503,028
NI Belén 01		622,178	0
Plaza del Sol		33,474	21,737
Plaza Lincoln		210,909	19,731
Plaza Mayor		22,209	22,914
Plaza San Francisco		244,492	431,529
Real Cariari		0	0
Universidad Latina Pérez Zeledón		500,704	487,822
Universidad Latina U Latina Edificio Ciencias Médicas		1,425,350	1,383,836
	US$	**25,475,425**	**25,406,210**

15. OCUPACIÓN DE INMUEBLES

Al 31 de diciembre la ocupación de los inmuebles determinada por metros cuadrados de construcción, se detalla a continuación:

	2019	2018
Inmueble		
Maxibodega(*****)	n/a	100%
Universidad Latina Ciencias Médicas	100%	100%
Centro Corp La Nunziatura	100%	88%
Bodegas Bticino	100%	100%
Centro Comercial Atlantis plaza	85%	86%
Universidad Latina Pérez Zeledón	100%	100%
Centro Comercial Paseo Metropoli	79%	79%
Plaza Lincoln (***)	95%	100%
Condominio Torre del Parque	100%	100%
BN Alajuelita	100%	100%
Condominio Lindora	100%	100%
Plaza San Francisco	83%	91%
Mall Internacional	100%	100%
Plaza Mayor	100%	100%
Plaza del Sol	100%	100%
Real Cariari	0%	0%
Centro Comercial Plaza Los Laureles	85%	93%
Global Park (**)	80%	91%
Centro Comercial Plaza Monte General	89%	89%
Centro Comercial Paseo de las Flores	96%	94%
Mall San Pedro	100%	100%
Centro Comercial Plaza Santa Rosa	73%	65%
Centro Comercial Plaza Rohrmoser	85%	88%
CE Llorente 01	100%	100%
Centro Comercial Terramall	96%	97%
Centro Comercial Momentum Lindora	64%	77%
CE Guadalupe	100%	100%
CN Uruca 01	100%	100%
Centro Comercial Momentum Pinares	89%	88%
Centro Comercial Plaza del Valle	94%	88%
Centro Comercial La Verbena	57%	57%
Centro Comercial Metrocentro	91%	91%
Centro Comercial Desamparados	97%	91%
BC Pavas 01	100%	100%
BC San Pablo 01	100%	100%
BC Ciudad Colon	100%	100%
BC San Pablo 02 (*)	100%	n/a
NI Belén 01 (****)	100%	n/a

(*) Nuevo inmueble adquirido el 06 de junio 2019.
(**) Compra de fincas filiales adicionales el 20 de junio 2019.
(***) Compra de fincas filiales adicionales el 13 de setiembre 2019.
(****) Nuevo inmueble adquirido el 24 de setiembre 2019.
(****) Inmueble vendido el 19 diciembre 2019

Durante los periodos de un año terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 la ocupación promedio del Fondo es de 90% y 94%, respectivamente.

16. GASTOS OPERATIVOS

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

		2019	2018
Mantenimiento de inmuebles	US$	906,448	646,909
Impuestos municipales		837,708	740,140
Seguros		314,190	330,742
Peritazgo de inmuebles		42,256	37,368
Bancarios		35,508	33,253
Corredora de bienes raíces		0	25,000
Calificadora de riesgo		13,892	19,534
Otros		105,420	34,725
	US$	**2,255,422**	**1,867,671**

17. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Corriente - Hasta el 30 de junio de 2019, de acuerdo al artículo 100 de la LRMV el impuesto a pagar sobre los ingresos por arrendamiento mensuales fue de un 5%.

A partir del 01 de julio 2019 y en acuerdo a los cambios normativos, con la Ley del Impuesto sobre la Renta y derogado el artículo 100 de la LRMV, el Fondo pasó de pagar un 5% a un 12% sobre las ganancias de capital inmobiliario.

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

En los períodos de un año terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 el Fondo pagó impuestos sobre la renta por US$2,313,974 y US$1,295,648, respectivamente.

Al valor agregado - A partir del 1 de julio de 2019 entró en vigencia la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Ley N° 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 (I.V.A) 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 I.V.A por el servicio de la Comisión de Administración que debe cancelar a BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. por la administración de su cartera. Además por las comisiones bursátiles pagadas a BCR Valores Puesto de Bolsa, S.A., por los servicios pagados a la Calificadora de Riesgo y a los diferentes proveedores que mantiene el Fondo.

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

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

Detalle		2019	2018
Plusvalías obtenidas en valuación de bienes inmuebles e inversiones	US$	30,524,802	27,699,024
Porcentaje de impuesto		15%	5%
	US$	**4,578,720**	**1,384,951**

Al 31 de diciembre de 2019 el pasivo por impuesto sobre la renta diferido es US$4,578,720 (US$ 1,384,951 en el 2018). Este impuesto diferido pasivo es atribuible a la revaluación de las inversiones en inmuebles.

18. ARRENDAMIENTOS COMO ARRENDADOR

En los periodos de un año terminados el 31 de diciembre, el Fondo ha otorgado en arrendamiento bienes inmuebles destinados a uso industrial, de oficinas, educación y comercio bajo contratos de arrendamiento operativo. Los ingresos que recibiría el Fondo en función de los vencimientos de los contratos de arrendamiento suscrito con los inquilinos y vigentes al 31 de diciembre, se detallan a continuación:

		2019	2018
Menos de un año	US$	1,866,921	1,706,929
De uno a cinco años		31,371,324	29,328,329
Más de cinco años		117,479,510	93,616,435
	US$	**150,717,755**	**124,651,693**

Esto representa una ventaja para el Fondo ya que al corte de diciembre de 2019 la mayoría de los contratos tienen vencimiento mayor a un año, logrando así que la mayoría de los flujos se mantengan en el largo plazo.

19. INSTRUMENTOS FINANCIEROS, ACTIVOS INMOBILIARIOS Y RIESGOS ASOCIADOS

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

a. **Riesgos de la Inversión y Administración del Riesgo** - Los riesgos definen algunas de las causas que pueden afectar la cartera del Fondo y traducirse en pérdidas para el inversionista, por tanto las siguientes anotaciones le servirán de orientación al inversionista para evaluar el efecto que tendrán posibles eventos actuales y futuros en su inversión.

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

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

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

- **Riesgos Sistémicos que Afectan el Valor de los Activos Inmobiliarios** - Los riesgos sistémicos son aquellos que afectan el valor de los activos inmobiliarios individualmente o al sector como un todo, y que están relacionados con la macroeconomía (tasas de interés, inflación, devaluación, crecimiento de la actividad económica, etc. O con el sector inmobiliario, tal como una posible devaluación de las propiedades de una zona geográfica en particular por motivos económicos o socio-demográficos, o un posible cambio en las Leyes o Reglamentos que condicionan la operación del negocio.

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

- **Riesgo por la Concentración de Inmuebles -** Este riesgo se presenta al mantener toda la cartera de activos concentrada en un solo inmueble o unos pocos inmuebles, de tal manera que ante la ocurrencia de un evento que haga caer en forma drástica el valor de ese activo, la totalidad de la cartera se verá afectada, por su consecuente desvalorización.

Administración por la Concentración de Inmuebles - Para los riesgos de concentración por inmueble y por concentración de rentas de los arrendatarios, trimestralmente se remite un informe al Comité Corporativo de Riesgos y al Comité de Inversiones de BCR SAFI sobre la estructura de la cartera inmobiliaria y con ello determinar concentraciones en inmuebles y rentas que puedan afectar el desempeño del fondo y por ende los rendimientos de los inversionistas.

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

Administración del Riesgo por la Concentración de las Rentas de los Arrendatarios - Para los riesgos de concentración por inmueble y por concentración de rentas de los arrendatarios, trimestralmente se remite un informe al Comité Corporativo de Riesgos y al Comité de Inversiones de BCR SAFI sobre la estructura de la cartera inmobiliaria y con ello determinar concentraciones en inmuebles y rentas que puedan afectar el desempeño del fondo y por ende los rendimientos de los inversionistas.

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

SECTOR	2019	2018
Servicios	48.86%	53.38%
Comercio	24.09%	26.98%
Industria	23.35%	15.81%
Transporte	3.71%	3.80%
Construcción	0.00%	0.03%
	100.00%	**100.00%**

- **Riesgo de la Compra de Inmuebles que no Generan Ingresos y Riesgo de Desocupación de los Inmuebles** - El Fondo inmobiliario está expuesto a la desocupación de los inmuebles, por lo tanto las políticas de diversificación de inmuebles y arrendatarios, procurarán minimizar este tipo de riesgo. No obstante, un eventual incumplimiento contractual o retiro anticipado por parte de un arrendatario del inmueble podría afectar los ingresos del Fondo y el precio de las participaciones, en aquellos casos en que la desocupación es por un periodo mayor al que cubre la garantía otorgada por el arrendatario, al igual que en los casos en que el Fondo compre un inmueble que no está arrendado.

  Administración del Riesgo por la Compra de Inmuebles que no Generan Ingresos y Riesgo de Desocupación de los Inmuebles – Los inmuebles que se incorporen a los fondos de inversión inmobiliarios podrán adquirirse, en parte o en su totalidad, desocupados. Al momento de ser incorporados estos activos al fondo inmobiliario, el nivel de desocupación del fondo deberá ser menor o igual al 10% del total de los ingresos de la cartera inmobiliaria. No obstante, el fondo se mantiene expuesto a la desocupación de inmuebles, lo que se mitiga mediante la aplicación de las políticas de diversificación por centro de negocio, inmuebles y arrendatarios.

- **Riesgo por la Discreción de la Sociedad Administradora para la Compra de los Bienes Inmuebles** - BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. tomará las decisiones de inversión en los diferentes inmuebles, según las políticas del Comité de Inversión y la asesoría de expertos en bienes raíces, por lo que dichas decisiones podrían afectar los rendimientos del Fondo.

  Administración del Riesgo por la Discreción de la Sociedad Administradora para la Compra de los Bienes Inmuebles - El Fondo tiene establecido una serie de requisitos para la selección de inmuebles y procedimientos que regulan la negociación y adquisición de los mismos, donde se establecen puntos de control y la decisión de compra del inmueble es determinada por órganos administrativos internos, ajenos al proceso de análisis financiero y pericial, con lo cual se mitiga la exposición al riesgo por la discreción de la sociedad administradora para la compra de los bienes inmuebles.

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

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

- **Riesgo por Valoraciones de las Propiedades del Fondo** – Las valoraciones de las propiedades del Fondo son realizadas en forma anual por profesionales en finanzas e ingeniería, contratados con cargo al mismo por BCR SAFI. Éstos tienen criterios y metodologías propias para su gestión, por lo cual, pueden incorporar o no variables diferentes en cada una de éstas, lo que, junto con la evolución de las variables consideradas, explica las diferencias que puedan surgir en las valoraciones entre un año y otro o entre el resultado de un perito y otro respecto al inmueble valorado, en el entendido que estas valuaciones influyen directamente en el valor de las participaciones del Fondo de inversión y por ende en el rendimiento esperado del Fondo.

  Administración del Riesgo por Valoraciones de las Propiedades del Fondo - En lo que se refiere al evento de riesgo que proviene de las valoraciones de las propiedades del Fondo, la normativa establece que los inmuebles deben ser valorados por un perito externo a la Sociedad Administradora, incorporado al Colegio de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica, así como por parte de un profesional en finanzas, este último también externo. Con el fin de mitigar el riesgo asociado a este evento la Sociedad Administradora mantiene profesionales en las áreas de ingeniería y finanzas que cotejan los resultados de las valoraciones emitidas tanto por los peritos externos a nivel de ingeniería y finanzas.

- **Riesgo País** - Las inversiones inmobiliarias del Fondo se localizarán en Costa Rica.

  Como tal, el Fondo enfrenta el riesgo país, que constituye en la pérdida económica esperada por una crisis económica y política que se traduzca en un incremento del premio por riesgo que demanden los inversionistas sobre la deuda soberana de referencia, lo cual puede derivar en un incremento de las tasas de interés, la inflación e incluso devaluación de la moneda local. Estos cambios en variables macroeconómicas pueden surgir por aspectos económicos o políticos, y pueden ocasionar cambios en el valor de las participaciones del Fondo, con una posible pérdida asociada al Inversionista.

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

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

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

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

  Administración del Riesgo por el Grado de Especialización de los Inmuebles - El riesgo relacionado con la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos, se disminuye mediante la elaboración de informes y estudios financieros y periciales, donde se incorporan factores como la versatilidad del inmueble (usos alternos) y ubicación geográfica.

- **Riesgo por la Adquisición de Inmuebles en Lugares no Aptos** - Este riesgo se presenta por dos factores. Primero, la calidad de los suelos donde fue construido el inmueble puede ser de regular a mala y podría provocar daños futuros al inmueble por hechos tales como deslizamientos del terreno, con lo cual sería difícil la ocupación del inmueble y la reparación del mismo, con la consecuente caída en el valor de la participación y la pérdida económica para el inversionista. Segundo, el inmueble puede estar construido en una zona que según las limitaciones de uso del suelo solamente puede ser arrendado con files específicos. Esto reduce la versatilidad del inmueble y limita a los posibles inquilinos para una reocupación del mismo en caso de desocupación, lo que podría ocasionar una reducción el rendimiento del Fondo y una pérdida económica para el inversionista.

Administración del Riesgo por la Adquisición de Inmuebles en Lugares no Aptos - El riesgo relacionado con la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos, se disminuye mediante la elaboración de informes y estudios financieros y periciales, donde se incorporan factores como la versatilidad del inmueble (usos alternos) y la ubicación geográfica.

- **Riesgo por Dificultades en la Inscripción del Inmueble en el Registro Nacional de la Propiedad** - Este riesgo se presenta por la posible demora en la inscripción de los inmuebles adquiridos a nombre del BCR Fondo de Inversión Progreso Inmobiliario No Diversificado. Este riesgo es no controlable para el Fondo; ya que depende de la operación de una entidad como el Registro Nacional, lo cual podría ocasionar que durante un periodo el Fondo, a pesar de haber adquirido los inmuebles y efectuado la transacción aún no tenga los inmuebles a su nombre.

  Administración del Riesgo por Dificultades en la Inscripción del Inmueble en el Registro Nacional de la Propiedad - Con respecto a los eventos de riesgo por el proceso del registro de inmuebles, se debe indicar que para su mitigación, la adquisición de cualquier inmueble se realizará acatando las normas y requisitos que emita la Superintendencia General de Valores para tales efectos y la Sociedad verifica en forma frecuente que la información vigente en el Registro de la Propiedad sea la adecuada.

- **Riesgo por la Moneda de Redención de las Participaciones** - El riesgo por la moneda de redención de las participaciones surge a causa de que los artículos 48 y 49 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, faculta a los emisores de títulos valores que respaldan las carteras del fondo a liquidarlos en colones, según el valor que, a la fecha del pago, tuviera la moneda extranjera adeudada. Esto podría conllevar que ante una escasez de divisas, el fondo de inversión se vea obligado a pagar a los inversionistas en colones, al tipo de cambio que establezca el Banco Central de Costa Rica para este tipo de transacciones.

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

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

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

- **Riesgo de no Colocar el Capital Autorizado en el Tiempo Establecido** - Éste está referido a la no colocación del 100% del monto del capital autorizado en el plazo establecido, obligando a BCR SAFI como administradora del fondo a convocar una Asamblea de Inversionista para proponer una reducción del capital autorizado, o bien, ampliar el plazo de colocación.

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

- **Riesgo de no Alcanzar el Monto Mínimo de Participaciones para Lograr la Política de Inversión y Cubrir los Costos de Operación del Fondo** - Existe la posibilidad de que por diversos factores el Fondo no pueda colocar el monto mínimo de participaciones y con ello alcanzar la política de inversión establecida en el prospecto ni cubrir sus costos de operación, ocasionando atrasos en el proceso de adquisición y pago de inmuebles.

  Administración del Riesgo de no Alcanzar el Monto Mínimo de Participaciones para Lograr la Política de Inversión y Cubrir los Costos de Operación del Fondo - Para gestionar el riesgo de no alcanzar el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del Fondo, BCR SAFI como administrador del Fondo realiza estudios de mercado macroeconómicos, demanda de inversionistas del Fondo entre otros, que permitan tener una seguridad razonable de la ejecución del proyecto.

c. **Riesgos y Cobertura de la Cartera Financiera**

- **El Riesgo no Sistemático o Riesgo Diversificable** - Es el riesgo ligado a la situación económica y financiera de un emisor en particular. Depende de las condiciones, funcionamiento, expectativas, resultados, y otros factores particulares del emisor de títulos valores. Este riesgo incluye por ejemplo la posibilidad de que un emisor cuyos títulos valores forman parte del Fondo resulte incapaz de pagar los intereses y principal en la fecha y condiciones pactadas. El riesgo no sistemático puede aminorarse mediante una apropiada diversificación de la cartera de valores.
-

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

- **El Riesgo Sistemático o Riesgo no Diversificable** - Este es el riesgo ligado al mercado en su conjunto y no puede gestionarse mediante la diversificación de la cartera al depender de factores distintos de los propios valores del mercado. Entre estos se puede mencionar:

  –Riesgo de inflación.
  –Riesgo de variaciones en la tasa de interés.
  –Riesgo de tipo de cambio.

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

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

- **Riesgo de Inflación** - E**s** el riesgo asociado a las variaciones en el poder de compra potencial del flujo de efectivo esperado, pues el poder de compra de un flujo de efectivo (producto de una inversión) se ve reducido ante una aceleración del proceso inflacionario.

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

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

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

- **Riesgo Cambiario** - Es la probabilidad de fluctuaciones desfavorables e inesperadas en el tipo de cambio en consecuencia de las condiciones macroeconómicas del país así como la evolución de la economía internacional. Estas fluctuaciones podrían incidir negativamente en los ingresos del fondo y por ende en los rendimientos esperados por los inversionistas, como consecuencia de que los flujos de los inquilinos podrían provenir de actividades en colones mientras que el pago de sus rentas deben hacerlo en dólares estadounidenses, por lo que un aumento en el tipo de cambio podría provocar que el inquilino no honre sus obligaciones con el fondo. Así mismo, el tipo de cambio podría variar adversamente dando como resultado un menor flujo de efectivo esperado, por lo que una disminución de éste origina que el flujo de efectivo expresado en colones sea menor.

  Administración de Riesgo de Tipo de Cambio - Aunque el Fondo de inversión no realiza operaciones que impliquen un riesgo cambiario, debido a que sus inversiones solo se realizan en valores denominados en la misma moneda en que se denomina el Fondo, los inversionistas siguen expuestos a los riesgos que se derivan de los movimientos del tipo de cambio, por los derivados por los contratos que se suscriban en colones, además pueden haber contratos que a pesar de haberse suscrito en dólares el inquilino tiene facultad legal para realizar su pago en moneda local viéndose expuesto al riesgo que se genera por las fluctuaciones en el tipo de cambio.

- **Riesgo de Crédito o no Pago o Cesación de Pagos** - Es el riesgo de que un emisor público y privado deje de pagar sus obligaciones y la negociación de sus valores sea suspendida. Dentro de la cartera del Fondo existirán títulos valores de emisores públicos y privados, los cuales por situaciones adversas pueden dejar de pagar sus obligaciones, dicha circunstancia provocaría que la negociación de dichos valores sea suspendida. Con lo cual los Fondos de inversión que hayan invertido en dichos valores, deberán excluir de la cartera del Fondo tanto los intereses devengados y no cobrados como el principal de dichos valores. Por tanto, el valor de la participación de cada inversionista existente a la fecha se reduciría por el monto proporcional a su participación en dichos valores.

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

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

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

  Administración de Riesgo de Liquidez - El riesgo de liquidez de las participaciones no puede ser mitigado por el Fondo. El inversionista deberá considerar esta circunstancia en la conformación de su cartera de inversiones, de forma tal que pueda estructurar diferentes plazos de vencimientos para atender sus necesidades particulares de liquidez. Asimismo, la administración de riesgos se realiza procurando 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 las Operaciones de Reporto Tripartito o Recompra** - Las operaciones de reporto son aquellas mediante las cuales las partes contratantes acuerdan la compraventa de títulos y valores, y su recompra, al vencimiento de un plazo y un precio convenidos. Cuando actúa como vendedor a plazo, el Fondo podría verse afectado por incumplimiento de la operación de reporto, en que incurra el comprador final a plazo, que puede ser de dos tipos:

  – Falta de pago del precio de la recompra.

  – Falta de aporte de las garantías o arras confirmatorias requeridas para mantener la vigencia de la operación.

Administración de Riesgo de Recompra - En lo que respecta al riesgo de las operaciones de reporto, la administración del Fondo las realiza utilizando la asesoría del puesto de bolsa representante, 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.

d. **Riesgo Operativo o de Administración** - Este riesgo es al que está expuesto el Inversionista en el BCR Fondo de Inversión Inmobiliario del Comercio y la Industria No Diversificado por una posible pérdida en la que pueda incurrir el Fondo o la sociedad administradora como consecuencia de un error en la operación diaria del Fondo o la misma sociedad administradora.

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

   Administración del Riesgo Operativo o de Administración - Este riesgo se gestiona 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 la realización de su monitoreo y reporte de resultados, lo que permitirá realizar ajustes en la administración si se presentaran desviaciones con respecto a los niveles considerados adecuados.

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

   Administración del Riesgo Legal - 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 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.

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

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

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

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

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

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

i. **Riesgo por la Variabilidad de Rendimientos -** Los fondos de inversión administrados por la Compañía no pueden garantizar una rentabilidad mínima o máxima, sino que por la naturaleza de éstos, la rentabilidad surge de la distribución proporcional de todos los beneficios o pérdidas que generen los activos del Fondo, entre los inversionistas del mismo, pues para todos los efectos son de su propiedad.

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

j. **Riesgos por Conflictos de Interés entre Fondos Administrados por BCR SAFI -** BCR SAFI es administradora de Fondos de Inversión Inmobiliario, los cuales de conformidad con la regulación vigente en la materia, son fondos de inversión cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta por cuenta y riesgo de los inversionistas del Fondo.

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

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

k. **Riesgo por Variaciones en la Estructura de Costos del Fondo -** El Fondo tiene estimaciones de diversos costos y gastos en que debe incurrir para cumplir con una adecuada administración, no obstante, pueden presentarse variaciones en los mismos, que impliquen una disminución en la rentabilidad esperada del Fondo.

Administración del Riesgo por Variaciones en la Estructura de Costos del Fondo - En cuanto al riesgo por variaciones en la estructura de costos del Fondo, se debe indicar que los costos son revelados en el prospecto, y que el detalle de los mismos se incluye en el informe trimestral de fondos de inversión. Cualquier costo adicional que no se haya estipulado en el prospecto se puede incorporar mediante una modificación al prospecto por medio de Hecho Relevante, según lo establecido en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

l. **Liquidez de los Títulos de Participación -** Por tratarse de Fondos que invierten principalmente en bienes inmuebles, las participaciones de los Fondos de Inversión Inmobiliarios podrían mostrar poca liquidez en el mercado secundario. Por este motivo, no existe garantía para el Inversionista de que sus participaciones puedan ser negociadas en una sola sesión bursátil y tampoco al cien por ciento del precio indicado mensualmente en los estados financieros del Fondo.

Administración de Liquidez de los Títulos de Participación - Aunque el Fondo de Inversión no realiza operaciones que impliquen un riesgo cambiario, debido a que sus inversiones solo se realizan en valores denominados en la misma moneda en que se denomina el Fondo, los inversionistas siguen expuestos a los riesgos que se derivan de los movimientos del tipo de cambio.

20. NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA EMITIDAS NO IMPLEMENTADAS

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Con fecha 4 de abril del 2013 se emite el C.N.S 1034/08 donde se establece que para el periodo que inicia el 1 de enero del 2014 se aplicarán las NIIF 2011 con excepción de los tratamientos especiales indicados en el capítulo II de la normativa aplicable a las entidades reguladas.

NIIF 9: Instrumentos financieros

El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros de manera que presente información útil y relevante para los usuarios de los estados financieros de cara a la evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad. La norma incluye tres capítulos referidos a reconocimiento y medición, deterioro en el valor de los activos financieros e instrumentos financieros de cobertura.

Esta Norma sustituye a la NIIF 9 de (2009), la NIIF 9 (2010) y la NIIF 9 (2013). Sin embargo, para los periodos anuales que comiencen antes del 1 de enero de 2018, una entidad puede optar por aplicar las versiones anteriores de la NIIF 9 en lugar de aplicar esta Norma, si, y solo si, la fecha correspondiente de la entidad de la aplicación inicial es anterior al 1 de febrero de 2015.

NIIF 15: Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

Norma Internacional de Información Financiera NIIF 15, Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de Contratos con Clientes, establece los principios de presentación de información útil a los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de contratos de una entidad con sus clientes.
La NIIF 15 se aplicará a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada.

La NIIF 15 deroga:
(a) la NIC 11 Contratos de Construcción;
(b) la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias;
(c) la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes;
(d) la CINIIF 15 Acuerdos para la Construcción de Inmuebles;
(e) la CINIIF 18 Transferencias de Activos procedentes de Clientes; y
(f) la SIC-31 Ingresos Permutas de Servicios de Publicidad.

Los ingresos de actividades ordinarias son un dato importante para los usuarios de los estados financieros, al evaluar la situación y rendimiento financieros de una entidad. Sin embargo, los requerimientos anteriores de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias en las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) diferían de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de los Estados Unidos de América (PCGA de los EE.UU.) y ambos conjuntos de requerimientos necesitaban mejoras. Los requerimientos de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias de las NIIF previas proporcionaban guías limitadas y, por consiguiente, las dos principales Normas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, NIC 18 y NIC 11, podrían ser difíciles de aplicar en transacciones complejas. Además, la NIC 18 proporcionaba guías limitadas sobre muchos temas importantes de los ingresos de actividades ordinarias, tales como la contabilización de acuerdos con elementos múltiples. Por el contrario, los PCGA de los EE.UU. comprendían conceptos amplios de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, junto con numerosos requerimientos para sectores industriales o transacciones específicos, los cuales daban lugar, en algunas ocasiones, a una contabilización diferente para transacciones económicamente similares.

Por consiguiente, el Consejo de Normas Internacionales de Información Financiera (IASB) y el emisor nacional de normas de los Estados Unidos, el Consejo de Normas de Contabilidad Financiera (FASB), iniciaron un proyecto conjunto para clarificar los principios para el reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias y para desarrollar una norma común sobre ingresos de actividades ordinarias para las NIIF y los PCGA de los EE.UU., que:

(a) eliminará las incongruencias y debilidades de los requerimientos anteriores sobre ingresos de actividades ordinarias;
(b) proporcionará un marco más sólido para abordar los problemas de los ingresos de actividades ordinarias;
(c) mejorará la comparabilidad de las prácticas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias entre entidades, sectores industriales, jurisdicciones y mercados de capitales;
(d) proporcionará información más útil a los usuarios de los estados financieros a través de requerimientos sobre información a revelar mejorados; y
(e) simplificará la preparación de los estados financieros, reduciendo el número de requerimientos a los que una entidad debe hacer referencia.

El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. Una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de acuerdo con ese principio básico mediante la aplicación de las siguientes etapas:

(a) Etapa 1: Identificar el contrato (o contratos) con el cliente; un contrato es un acuerdo entre dos o más partes que crea derechos y obligaciones exigibles. Los requerimientos de la NIIF 15 se aplican a cada contrato que haya sido acordado con un cliente y cumpla los criterios especificados. En algunos casos, la NIIF 15 requiere que una entidad combine contratos y los contabilice como uno solo. La NIIF 15 también proporciona requerimientos para la contabilización de las modificaciones de contratos.

(b) Etapa 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato; un contrato incluye compromisos de transferir bienes o servicios a un cliente. Si esos bienes o servicios son distintos, los compromisos son obligaciones de desempeño y se contabilizan por separado. Un bien o servicio es distinto si el cliente puede beneficiarse del bien o servicio en sí mismo o junto con otros recursos que están fácilmente disponibles para el cliente y el compromiso de la entidad de transferir el bien o servicio al cliente es identificable por separado de otros compromisos del contrato.

(c) Etapa 3: Determinar el precio de la transacción; el precio de la transacción es el importe de la contraprestación en un contrato al que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes o servicios comprometidos con el cliente. El precio de la transacción puede ser un importe fijo de la contraprestación del cliente, pero puede, en ocasiones, incluir una contraprestación variable o en forma distinta al efectivo. El precio de la transacción también se ajusta por los efectos de valor temporal del dinero si el contrato incluye un componente de financiación significativo, así como por cualquier contraprestación pagadera al cliente. Si la contraprestación es variable, una entidad estimará el importe de la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios comprometidos. El importe estimado de la contraprestación variable se incluirá en el precio de la transacción solo en la medida en que sea altamente probable que no ocurra una reversión significativa del importe del ingreso de actividades ordinarias acumulado reconocido cuando se resuelva posteriormente la incertidumbre asociada con la contraprestación variable.

(d) Etapa 4: Asignar el precio de la transacción entre las obligaciones de desempeño del contrato; una entidad habitualmente asignará el precio de la transacción a cada obligación de desempeño sobre la base de los precios de venta independientes relativos de cada bien o servicio distinto comprometido en el contrato. Si un precio de venta no es observable de forma independiente, una entidad lo estimará. En algunas ocasiones, el precio de la transacción incluye un descuento o un importe variable de la contraprestación que se relaciona en su totalidad con una parte del contrato. Los requerimientos especifican cuándo una entidad asignará el descuento o contraprestación variable a una o más, pero no a todas, las obligaciones de desempeño (o bienes o servicios distintos) del contrato.

(e) Etapa 5: Reconocer el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño; una entidad reconocerá el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) satisface una obligación de desempeño mediante la transferencia de un bien o servicio comprometido con el cliente (que es cuando el cliente obtiene el control de ese bien o servicio). El importe del ingreso de actividades ordinarias reconocido es el importe asignado a la obligación de desempeño satisfecha. Una obligación de desempeño puede satisfacerse en un momento determinado (lo que resulta habitual para compromisos de transferir bienes al cliente) o a lo largo del tiempo (habitualmente para compromisos de prestar servicios al cliente). Para obligaciones de desempeño que se satisfacen a lo largo del tiempo, una entidad reconocerá un ingreso de actividades ordinarias a lo largo del tiempo seleccionando un método apropiado para medir el progreso de la entidad hacia la satisfacción completa de esa obligación de desempeño.

NIIF 16: Arrendamientos

Esta nueva norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelaciones de los arrendamientos. Es efectiva para los periodos que comiencen en o después del 1 de enero del 2019 y su aplicación anticipada es posible si esta se hace en conjunto con la aplicación anticipada de la NIIF 15. CONASSIF no permite su aplicación anticipada.

Esta norma tendrá cambios importantes en la forma de reconocimiento de arrendamientos especialmente para algunos que anteriormente se reconocían como arrendamientos operativos.

NIIF 13: Medición del valor razonable

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. Esta NIIF define "valor razonable", establece un solo marco conceptual en las NIIF para medir el valor razonable y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. Esta NIIF aplica a otras NIIF que permiten la medición al valor razonable.

NIC 1: Presentación de estados financieros: Mejoras en la presentación de Otros resultados integrales

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de julio del 2012. Los cambios que se han incluido en la NIC 1 son a párrafos específicos relacionados con la presentación de los Otros resultados integrales. Estos cambios requerirán que los Otros resultados integrales se presenten separando aquellos que no podrán ser reclasificados subsecuentemente al Estado de resultados y los que podrán ser reclasificados subsecuentemente al estado de resultado si se cumplen ciertas condiciones específicas.

IFRIC 21: Gravámenes

Esta interpretación aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen si ese pasivo está dentro de la NIC 37. También aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen cuyo importe y vencimiento son ciertos.

Esta interpretación no trata la contabilización de los costos que surgen del reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen. Las entidades deberían aplicar otras Normas para decidir si el reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen da lugar a un activo o a un gasto.

El suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la actividad que produce el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación. Por ejemplo, si la actividad que da lugar al pago de un gravamen es la generación de un ingreso de actividades ordinarias en el periodo presente y el cálculo de ese gravamen se basa en el ingreso de actividades ordinarias que tuvo lugar en un periodo anterior, el suceso que da origen a la obligación de ese gravamen es la generación de ingresos en el periodo presente. La generación de ingresos de actividades ordinarias en el periodo anterior es necesaria, pero no suficiente, para crear una obligación presente.

Una entidad no tiene una obligación implícita de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro como consecuencia de que dicha entidad esté forzada económicamente a continuar operando en ese periodo futuro.

La preparación de los estados financieros según la hipótesis de negocio en marcha no implica que una entidad tenga una obligación presente de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro.

El pasivo para pagar un gravamen se reconoce de forma progresiva si ocurre el suceso que da origen a la obligación a lo largo de un periodo de tiempo (es decir si la actividad que genera el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación, tiene lugar a lo largo de un periodo de tiempo). Por ejemplo, si el suceso que da lugar a la obligación es la generación de un ingreso de actividades ordinarias a lo largo de un periodo de tiempo, el pasivo correspondiente se reconocerá a medida que la entidad produzca dicho ingreso.

Una entidad aplicará esta Interpretación en los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014.

NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición

Tratamiento de penalidades por pago anticipado de préstamos como íntimamente relacionado a un derivado implícito. Exención del alcance de esta norma en contratos para combinaciones de negocios.

Modificaciones a normas existentes:

Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas

(Modificaciones a la NIC 39)

Este documento establece modificaciones a la NIC 39, Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Estas modificaciones proceden de las propuestas del Proyecto de Norma 2013/2, Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas, y las correspondientes respuestas recibidas (Modificaciones Propuestas a la NIC 39 y NIIF 9) que se publicó en febrero de 2013.

IASB ha modificado la NIC 39 para eximir de interrumpir la contabilidad de coberturas cuando la novación de un derivado designado como un instrumento de cobertura cumple ciertas condiciones. Una exención similar se incluirá en la NIIF 9, Instrumentos Financieros.

Es efectiva a partir de los periodos que comiencen en o después del 1 de enero del 2014.

Información a revelar sobre el importe recuperable de activos no financieros

Este documento establece modificaciones a la NIC 36, Deterioro del Valor de los Activos. Estas modificaciones proceden de las propuestas del Proyecto de Norma 2013/1, Información a Revelar sobre el Importe Recuperable de Activos no Financieros, y las correspondientes respuestas recibidas (Modificaciones Propuestas a la NIC 36) que se publicó en enero de 2013.

En mayo de 2013, se modificaron los párrafos 130 y 134, y el encabezamiento sobre el párrafo 138. Una entidad aplicará esas modificaciones de forma retroactiva a los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014. Se permite su aplicación anticipada. Una entidad no aplicará esas modificaciones a periodos (incluyendo periodos comparativos) en los que no se aplique la NIIF 13.

Las modificaciones emitidas en este documento alinean los requerimientos de información a revelar de la NIC 36 con la intención original del IASB. Por la misma razón, el IASB también ha modificado la NIC 36 para requerir información adicional sobre la medición del valor razonable, cuando el importe recuperable de los activos que presentan deterioro de valor se basa en el valor razonable menos los costos de disposición, de forma congruente con los requerimientos de información a revelar para los activos que presentan deterioro de valor en los PCGA de los EE.UU.

21. CALIFICACIÓN DE RIESGO

SC Riesgo Rating Agency el 06 de setiembre del 2019, ratificó las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria Nº 1192019, celebrada el 29 de agosto del 2019, con información financiera no auditada a marzo y junio del 2019 y considerando información auditada a diciembre del 2018, para los fondos administrados por BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

En el caso de BCR F.I. Inmobiliario del Comercio y la Industria (FCI) ND obtuvo una calificación scr AA+3 (CR); Perspectiva Estable

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

La calificación scr AA (CR) se otorga a aquellos fondos cuya "calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno."

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

La categoría 3 identifica a aquellos fondos con "alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado". 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.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

22. HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

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

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

b) Entre la fecha de cierre al 31 de diciembre de 2019 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.

23. CONTINGENCIAS

a) Los registros contables del Fondo pueden ser revisados por la Dirección General de Tributación por los años 2019, 2018, 2017, 2016 y 2015 por lo que existe una contingencia por la aplicación de conceptos fiscales que pueden diferir de los que ha utilizado el Fondo para liquidar sus impuestos.

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

La instancia, tramitada en el Juzgado Contencioso y Civil de Hacienda tiene como única finalidad que el juez del proceso determine el justiprecio a pagar; tomando como base; los avalúos a realizar por un perito designado por el Juez y por las argumentaciones que puedan presentar las partes involucradas. En este proceso se dictó una primera sentencia que fue apelada y que en su revisión resultó anulada, devolviéndose al Juzgado, donde se volvió a dictar sentencia que igualmente fue apelada y también fue anulada, encontrándose por tercera vez bajo análisis en el Juzgado, donde se encuentra actualmente y se está a la espera de la designación de un nuevo perito y sin que se haya dado una solicitud formal a las partes de prueba para resolver.

Por la naturaleza del proceso, las diferentes partes involucradas, el haberse anulado dos sentencias, al estar en el inicio de una nueva primera instancia y por el hecho que el pago que se reciba como compensación por la expropiación no corresponde a un proceso de recuperación o de indemnización por una obligación incumplida, sino que se trata de un pago que viene a representar una transformación de los activos del Fondo, en el que la franja expropiada deja de existir como parte de un activo inmobiliario y al momento de que se firme la escritura de traspaso y se reciba el pago, se tiene en su lugar un activo monetario en efectivo, no resulta posible contar con una cuantificación del proceso o estimar su resultado.

24. AUTORIZACIÓN PARA EMISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros del Fondo fueron autorizados para emisión el 24 de enero de 2020 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.

..*.*.*.